



Table des matières

Point de vue de la direction	1
Introduction	3
Stratégie d'investissement	7
Processus d'investissement	12
Résultats et rendement de l'impact en 2025	19
Analyse de la performance et des résultats du portefeuille	24
États financiers et notes annexes	31
Annexe A : Divulgations financières du FCC liées aux changements climatiques	55

Point de vue de la direction

Message de Yannick Beaudoin, président et chef de la direction de Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada (« GAFCC »)



Yannick Beaudoin

PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
GESTION D'ACTIFS FONDS
DE CROISSANCE DU CANADA

Au cours de la dernière année à titre de président et chef de la direction de GAFCC, j'ai eu le privilège et la chance de travailler avec une équipe exceptionnelle et d'échanger avec des chefs de file du milieu des affaires à l'échelle du pays. J'ai été témoin de la richesse du Canada en matière de talents, de ressources et de projets à grand potentiel. J'ai aussi pu constater à quel point la lancée du Fonds de croissance du Canada (« **FCC** ») arrive à un moment crucial pour le Canada.

L'écosystème d'investissement canadien continue de développer sa capacité à mener de grands projets à l'étape d'investissement, à la vitesse requise. D'ailleurs, le FCC a été créé précisément à cette fin. Je peux maintenant affirmer en toute confiance que le Canada est prêt à transformer son ambition en projets de premier plan dans le monde et attrayants pour les investisseurs.

Un mandat destiné à accroître la prospérité nationale

Notre mandat est simple, mais transformateur : attirer des capitaux privés qui stimulent la croissance économique et accélèrent de manière rentable les réductions d'émissions de gaz à effet de serre (« **GES** »). Notre objectif d'investissement vise bien plus que la production de résultats positifs en matière de risque-rendement. Nous voulons avoir des impacts réels pour les Canadiens et Canadiennes,

en poursuivant le déploiement de technologies clés, en diminuant les émissions de GES, en soutenant la création d'emplois de grande qualité, en protégeant la propriété intellectuelle des entreprises canadiennes et en tirant parti des ressources naturelles nationales.

Avec le mandat de gérer l'argent durement gagné par les Canadiens et Canadiennes, notre plateforme neutre sur le plan fiscal vise à recouvrer et à recycler son capital au fil du temps, tout en convertissant des opportunités à risques élevés en projets et sociétés d'intérêt pour les investisseurs privés. Notre équipe exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement et dispose de l'expertise nécessaire pour mettre en place des structures d'investissement innovantes qui catalysent les capitaux privés en donnant aux investisseurs la confiance dont ils ont besoin pour déployer des milliards de dollars dans l'économie canadienne. En ce sens, le FCC comble l'écart entre la vision initiale et la clôture financière.



Équipe de GAFCC

GAFCC a conclu **10 transactions** et s'est engagée à investir près de **3 milliards \$** sur une période de douze mois, notamment dans le cadre d'un engagement de 2 milliards \$ dans le projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington (« **PNCND** »).

Revue de 2025

Tout au long de l'exercice, nous nous sommes appuyés sur nos réussites initiales et avons renforcé nos capacités internes pour accélérer nos activités d'investissement dans tous nos secteurs stratégiques. **GAFCC a conclu 10 transactions et s'est engagée à investir près de 3 milliards \$ sur une période de douze mois, notamment dans le cadre d'un engagement de 2 milliards \$ dans le projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington (« PNCND »).** Cet investissement phare met en lumière l'ambition du Canada à devenir une superpuissance en énergie propre à l'aide d'une prise de risques stratégique. La participation du FCC contribuera à livrer les premiers petits réacteurs modulaires de taille commerciale du G7 et positionne le Canada au rang des chefs de file mondiaux en innovation nucléaire. En plus de ce projet, GAFCC a effectué sept transactions axées sur les technologies propres au cours de l'exercice. Elle a ainsi renforcé la position du FCC à titre d'investisseur canadien le plus actif dans les technologies propres, avec plus de 950 millions \$ engagés dans des sociétés et des fonds du secteur jusqu'à maintenant. Enfin, GAFCC a soutenu la croissance du secteur canadien des minéraux critiques avec deux nouveaux investissements qui renforcent la résilience des chaînes d'approvisionnement stratégiques, tout en développant une solide réserve de projets pour assurer la croissance soutenue et les investissements futurs.

Depuis son lancement, il y a près de trois ans, GAFCC a réalisé 18 transactions, totalisant près de 5 milliards \$ en engagements. Le rythme et la qualité des investissements ont été possibles grâce à la décision du gouvernement fédéral de confier la gestion exclusive du FCC à l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« **Investissements PSP** »), par l'intermédiaire de sa filiale, GAFCC. Cela a permis et permet encore au FCC de tirer parti de l'expertise approfondie d'Investissements PSP en matière de déploiement rapide et discipliné du capital. Il est important de souligner que la relation est mutuellement bénéfique, car la participation de GAFCC dans des projets à la fine pointe de la technologie permet à Investissements PSP d'avoir une meilleure visibilité sur les technologies émergentes, les chaînes d'approvisionnement en développement et les tendances sectorielles qui ne s'inscrivent pas généralement dans le profil de rendement traditionnel d'un régime de pensions.

Tournés vers l'avenir

Le FCC entame désormais sa prochaine étape d'investissement, à un moment où le Canada est confronté à des défis et des opportunités provoqués par des changements profonds dans les contextes commerciaux et climatiques mondiaux. Cette incertitude géopolitique accrue souligne l'importance du capital stratégique et patient. Ainsi, le mandat

du FCC est plus pertinent que jamais, en assurant des investissements solides et ciblés qui soutiennent une économie canadienne dynamique, concurrentielle et résiliente.

Or, le FCC n'agit pas seul. Nous avons travaillé en étroite collaboration avec nos pairs, d'autres sociétés d'État canadiennes dont la Corporation de développement des investissements du Canada et le tout nouveau Bureau des grands projets, des investisseurs pour des régimes de pensions du Canada, des investisseurs institutionnels et des chefs de file sectoriels qui ont des réputations mondiales d'excellence. Ces groupes veulent investir ici, au pays. En assumant une part du risque pour attirer des opportunités viables sur le plan commercial, le FCC donne aux investisseurs la confiance nécessaire pour agir rapidement et avec assurance afin d'accélérer les investissements transformateurs.

Cordialement,

Yannick Beaudoin

PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION
GESTION D'ACTIFS FONDS DE CROISSANCE
DU CANADA INC.



Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire. *Les termes et les concepts clés sont définis dans le glossaire à la fin du rapport.*

Survol	4
Mandat et objectifs stratégiques	5
Principales réalisations de 2025	6

Introduction



Survol

Le Fonds de croissance du Canada inc. (le « **FCC** » ou le « **Fonds** »)¹ est un fonds d'investissement de 15 milliards \$ sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada, qui vise à maintenir la position concurrentielle du Canada sur la scène mondiale et à s'assurer qu'il demeure une destination de choix pour l'investissement. Pour ce faire, le FCC catalyse les ressources et l'expertise du Canada en dévoilant leur plein potentiel à l'aide d'innovations dans les secteurs nouveaux et traditionnels de la base industrielle. Son mandat d'investissement (le « **mandat du FCC** ») vise à accompagner les entreprises de technologies propres canadiennes dans leur croissance, à tirer parti de la richesse en ressources naturelles du Canada, à renforcer les chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone et à accélérer les projets d'énergie propre, en s'appuyant sur le savoir-faire canadien en matière de technologies.

Le FCC a été constitué en tant que filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (la « **CDEV** »). Son conseil d'administration est nommé par la CDEV après consultation du ministre des Finances et du Revenu national. Conformément à l'entente de gestion d'actifs (l'« **EGA** »)², le conseil d'administration du FCC a délégué l'ensemble des décisions relatives aux investissements et à la gestion des actifs à GAFCC. GAFCC fournit au FCC des rapports trimestriels et annuels conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques* (Canada) (les « **rapports** »). Le conseil d'administration du FCC est responsable devant le ministre des Finances et du Revenu national, le gouvernement du Canada, le Parlement et le grand public canadien de la surveillance de l'exécution, par GAFCC du mandat du FCC selon les critères de rendement établis dans l'EGA. Le conseil d'administration du FCC est également responsable de la revue et de l'approbation des rapports.

Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« **GAFCC** »), une filiale en propriété exclusive de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« **Investissements PSP** »), agit à titre de gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif du FCC. L'équipe de GAFCC détient tous les pouvoirs discrétionnaires sur tous les aspects de la gestion des actifs et des transactions du FCC. Les décisions d'investissement individuelles sont prises par le comité d'investissement de GAFCC en s'appuyant sur une expérience en investissement et le mandat du FCC, décrit plus en détail ci-dessous. Toutes les décisions d'investissement sont prises sans aucun lien de dépendance avec le gouvernement du Canada.

En investissant dans le développement de l'expertise nationale, de la propriété intellectuelle, des connaissances et des technologies en accord avec son mandat, de même qu'en

les appuyant, le FCC aide les entreprises canadiennes à être concurrentielles et à se positionner comme chefs de file mondiaux sur la voie de la réduction des émissions de gaz à effet de serre (« **GES** »). Pour ce faire, il adopte une discipline d'investissement rigoureuse et éprouvée, une prudence budgétaire et une gouvernance efficace, de même qu'un modèle d'exploitation indépendant. Le FCC prévoit atteindre ses objectifs stratégiques (définis à la section suivante), tout en préservant et en recyclant son capital à long terme. Il joue un rôle unique de création de valeur dans l'écosystème des investisseurs en déployant des structures financières novatrices, principalement sous forme de capitaux propres et d'instruments financiers similaires, d'instruments hybrides et de dettes, au besoin, pour débloquer de nouveaux investissements. Il assume des risques évalués rigoureusement qui aident à attirer des capitaux privés et, ultimement, à accélérer les investissements dans les technologies, les entreprises et les projets canadiens. Grâce à sa participation, le FCC vise à améliorer le profil de risque-rendement des investissements, en catalysant des capitaux privés supplémentaires dans les projets, les technologies, les entreprises et les chaînes d'approvisionnement en accord avec son mandat et ses objectifs stratégiques.

Conseil d'administration du FCC

GAFCC exprime sa sincère reconnaissance au conseil d'administration du FCC pour sa confiance et la bienveillance qu'il lui accorde dans sa capacité à mener à bien cet important mandat. Ensemble, GAFCC et le conseil d'administration du FCC sont fiers des réalisations du Fonds à ce jour et demeurent résolus à générer un impact significatif et durable.

Corinne Boone

PRÉSIDENTE

Aaron Engen

ADMINISTRATEUR

Candace MacGibbon

ADMINISTRATRICE ET PRÉSIDENTE DU COMITÉ D'AUDIT

Sean W. Strickland

ADMINISTRATEUR

Elizabeth Wademan

ADMINISTRATRICE

¹ Le FCC a été constitué en tant que filiale de la Corporation de développement des investissements du Canada (la « **CDEV** ») en décembre 2022.

² Conformément aux modalités de l'entente de gestion d'actifs (l'« **EGA** ») qui a été conclue entre Investissements PSP, GAFCC, le FCC et la CDEV, le 11 mars 2024.

Mandat et objectifs stratégiques

Le mandat du FCC consiste à bâtir un portefeuille financièrement prudent qui catalyse des investissements du secteur privé dans des entreprises et des projets canadiens pour aider à faire croître l'économie canadienne rapidement et à grande échelle sur la voie de la réduction des émissions de GES et dans le but de demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale à plus long terme. Le FCC vise également à aider le Canada à atteindre les objectifs nationaux suivants en matière de politiques économiques et environnementales (ci-après, les « **objectifs stratégiques** ») :

Accélérer le **déploiement de technologies clés**, comme l'hydrogène à faible teneur en carbone, ainsi que le captage et le stockage de carbone (« **CSC** »);

Favoriser le **maintien de la propriété intellectuelle** (« **PI** ») au pays;

Accompagner les entreprises dans leur croissance, afin qu'elles créent des emplois et stimulent la productivité et la croissance dans les secteurs nouveaux et traditionnels de la base industrielle canadienne;

Tirer profit de la richesse en ressources naturelles du Canada et renforcer les chaînes d'approvisionnement essentielles pour assurer le bien-être économique et environnemental futur du Canada.

Réduire les émissions tout en faisant la promotion de la croissance économique et de la compétitivité canadienne;

Principales réalisations de 2025



Complétés en 2025

10 investissements

2,8 G \$

de capital engagés à travers cinq provinces.

Depuis la création du FCC

18 investissements réalisés

4,9 G \$

de capital engagés dans cinq provinces³.

2,0 G \$

engagement historique dans le projet de la nouvelle centrale nucléaire de Darlington.

1,75 G \$

de capitaux privés supplémentaires mobilisés ou engagés parallèlement au FCC à ce jour, au profit de l'économie canadienne.

Jusqu'à 14,5 M tCO₂e⁵

en émissions évitées prévues d'ici 2030⁶.
Veillez consulter l'Annexe A, p. 55 pour en savoir plus.

FCC

positionné comme un investisseur majeur dans le secteur canadien des minéraux critiques.

471 brevets

détenus par les sociétés en portefeuille du FCC en 2025⁴, permettant ainsi de protéger leur PI.

1 911 emplois

soutenus au Canada par les sociétés en portefeuille du FCC, en date du 31 décembre 2025.

³ Veillez consulter la section Analyse de la performance et des résultats du portefeuille, p. 24 pour en savoir plus sur les résultats financiers du FCC.

⁴ Les données sur les brevets comprennent les brevets détenus au Canada et ailleurs dans le monde.

⁵ Tonnes de dioxyde de carbone équivalent.

⁶ Le calcul des émissions évitées est basé sur une méthode interne et ne représente pas une cible, mais reflète plutôt les hypothèses et les attentes de GAFCC en date du présent rapport, qui comprennent des incertitudes et des risques inhérents. Ces facteurs sous-jacents devront être réévalués sur une base régulière par GAFCC. Par conséquent, les données prospectives peuvent varier au fil du temps. Veillez consulter l'Annexe A, p. 55 pour en savoir plus.



Stratégie d'investissement

Stratégie et critères d'investissement

Portée des activités d'investissement

Le FCC axe ses activités d'investissement sur ces trois domaines d'activités :



Technologies propres

Les entreprises de technologies propres, dont les petites et moyennes entreprises, qui développent à grande échelle des technologies éprouvées, mais naissantes, aux stades de la commercialisation ou près d'y arriver. Le FCC peut investir au moyen : i) d'investissements directs, en ciblant des participations minoritaires en actions de croissance; ii) de certains engagements auprès de gestionnaires de fonds tiers; et iii) d'opportunités de coinvestissement lorsque la stratégie et les objectifs s'arriment à ceux du FCC.



Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone

Les projets, les entreprises et les technologies à l'échelle des chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone, y compris les minéraux critiques, qui permettront au Canada de tirer parti de sa richesse en ressources naturelles, d'aider à sécuriser les chaînes d'approvisionnement du pays, et d'améliorer sa compétitivité à l'échelle nationale et mondiale. Le FCC peut investir au moyen i) d'investissements directs dans des projets et des sociétés; ii) de coinvestissements aux côtés de sociétés partenaires, en développant des partenariats stratégiques avec des promoteurs, des exploitants, des partenaires de transformation et de raffinage, ainsi que des fabricants; et iii) d'investissements dans des fonds, en s'engageant à coinvestir ou en coinvestissant, au besoin, en collaboration avec des gestionnaires de placement spécialisés dans les mines.



Projets

Les projets qui utilisent des technologies et des processus éprouvés dans des projets pilotes, mais pas encore adoptés à grande échelle, dans le but de réduire efficacement les émissions dans l'économie canadienne et de positionner le Canada au rang des chefs de file mondiaux dans les principales innovations. Ces projets peuvent comprendre le CSC, l'électrification et l'électricité faible en carbone, l'hydrogène et des carburants à faible teneur en carbone. Le FCC peut prendre des positions minoritaires directes ou de contrôle au moyen d'un assortiment de capitaux propres, d'instruments hybrides, de dettes et de contrats.

Coup d'œil sur la dernière année

L'exercice 2025 a été une année charnière pour le portefeuille du FCC. Le Fonds a atteint sa maturité opérationnelle, en accélérant sa capacité à engager du capital de façon ciblée et rigoureuse, rapidement et à grande échelle, dans l'ensemble des secteurs d'importance stratégique au Canada.



Projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington

Jusqu'à 2 G \$ | PROJETS Ontario



Hydrostor

~ 235 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Ontario



Foran Mining

~ 156 M \$ | CHÂÎNES D'APPROVISIONNEMENT À FAIBLES ÉMISSIONS DE CARBONE Saskatchewan



Eavor Technologies

~ 138 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Alberta



Mangrove Lithium

Jusqu'à 90 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Colombie-Britannique



dcbel

~ 57 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Québec



Longbow Capital

Jusqu'à 50 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Alberta



Cyclic Materials

~34 M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Ontario



Cascadia Windows & Doors

~ 31M \$ | TECHNOLOGIES PROPRES Colombie-Britannique



Rio Tinto Iron and Titanium

~ 25 M \$ | CHÂÎNES D'APPROVISIONNEMENT À FAIBLES ÉMISSIONS DE CARBONE Québec

Critères d'investissement

Lorsqu'elle évalue les opportunités d'investissement au nom du FCC, GAFCC utilise un ensemble de critères d'investissement (définis ci-dessous) qui permet de faire des revues rigoureuses, justes et cohérentes, tout en évaluant l'harmonisation des opportunités saisies avec les aspects concernés du mandat du FCC. À noter, un simple placement individuel peut ne pas répondre à tous les critères d'investissement et les objectifs stratégiques du mandat du FCC.

Conformité avec les objectifs

L'investissement fait progresser le mandat et les objectifs stratégiques du FCC.

Avantages à long terme pour le Canada

L'investissement renforce le perfectionnement de la main-d'œuvre canadienne et génère des connaissances qui engendreront des avantages à long terme pour l'économie canadienne, par exemple :

- **Présence canadienne** : les activités liées au projet ou à l'entreprise sont menées au Canada et peuvent générer des gains économiques largement partagés au pays;
- **Propriété intellectuelle** : l'activité permettra le développement, l'utilisation ou la commercialisation de la propriété intellectuelle canadienne, ou le maintien de la propriété canadienne;
- **Création d'une chaîne de valeur** : l'investissement permettra de développer ou de renforcer la compétitivité du Canada grâce à la participation du pays au sein d'une chaîne de valeur nouvelle ou existante.

Caractère complémentaire

L'investissement attire des investissements du secteur privé, immédiats ou futurs, qui ne se feraient probablement pas sans la participation du FCC.

Solidité financière

L'investissement s'inscrit dans un portefeuille ciblant la préservation du capital.

Conformité aux principes liés à la durabilité en matière de divulgation publique

L'investissement s'inscrit dans un portefeuille qui aidera le FCC à respecter les normes internationales reconnues de mesure, de divulgation et de rendement en matière de durabilité.

Équilibre des rendements, atténuation des risques et concessionnalité

Étant donné la nature de son mandat, le FCC doit tenir compte d'éléments uniques qui le distinguent des investisseurs traditionnels axés sur les rendements. Il recourt à des leviers disponibles dans le cadre de son mandat pour combler les écarts du marché lorsque le financement privé est insuffisant à lui seul, sans toutefois le remplacer. Dans le but de chercher à créer un portefeuille d'investissements qui remplit le mandat du FCC, y compris les critères d'investissement et les objectifs stratégiques, GAFCC veille à équilibrer trois éléments clés lors de l'évaluation de chaque investissement :

Rendements financiers

Le FCC ne fournit pas de subventions ni de financements, et n'investira pas de façon générale s'il ne peut pas s'attendre raisonnablement à recouvrer son capital. Un tel facteur décisionnel reflète l'objectif du FCC de préserver son capital investi dans l'ensemble de son portefeuille à long terme. Toutes distributions de capital liées à ses investissements serviront à couvrir ses charges d'exploitation et à être réinvesties dans des investissements additionnels, dans le but de créer un instrument d'investissement autofinancé au fil du temps.

Atténuation des risques

Le FCC investit dans des instruments qui absorbent certains risques afin de réduire l'incertitude et d'encourager l'investissement privé dans des projets, des technologies, des entreprises et des chaînes d'approvisionnement efficaces à faibles émissions de carbone. Chaque investissement devra tenir compte d'un ou de plusieurs facteurs de risque parmi les suivants qui fragilisent le profil financier à long terme d'un investissement :

- le risque lié à la demande associé à l'incertitude entourant la demande et la valeur marchande finales;
- le risque réglementaire associé à l'évaluation des projets et à l'octroi de permis dans le cadre de projets de construction;
- le risque d'exécution qui découle de la création inédite de projets commercialisés et d'entreprises;
- le risque de liquidité qui découle de l'investissement dans des projets ne disposant pas de financement par emprunt important ou de marché secondaire visible pour les actions;
- le risque lié aux politiques associé à l'incertitude perçue en ce qui a trait à la réglementation en matière de lutte contre les changements climatiques;
- d'autres risques qui limitent l'intérêt des investisseurs.

Concessionnalité

Les investissements du FCC pourraient disposer d'un certain niveau de concessionnalité (c'est-à-dire, des rendements inférieurs au rendement du marché) en vue de réaliser pleinement son objectif d'exploiter les capitaux privés. Cette concessionnalité pourra revêtir diverses formes et être guidée selon les principes suivants :

- le FCC veillera toujours à réduire au minimum la concessionnalité d'un investissement au niveau nécessaire pour attirer des capitaux privés ou assurer autrement la viabilité du projet;
- le FCC participera, à un degré approprié, avec des investisseurs du secteur privé, au risque de baisse et au potentiel de hausse d'un investissement.

Les investissements du FCC sont destinés à être faits avec, ou en attirant ultérieurement, un ou plusieurs investisseurs du secteur privé, y compris au moyen d'investissements structurés, comme des investissements directs, des investissements dans des fonds et des coinvestissements. Nonobstant ce qui précède, il se peut que la participation d'autres investisseurs du secteur privé ne soit pas synchrone avec l'investissement du FCC, et que le FCC soit le seul fournisseur de nouveaux capitaux au moment de son investissement dans la mesure où, lors d'un tel investissement, il est raisonnable de s'attendre à ce que cet investissement mène à un investissement futur de la part du secteur privé dans l'entreprise ou le projet, lorsque les risques auront suffisamment diminué. Le FCC vise à être complémentaire aux investisseurs du secteur privé et est structuré de manière à catalyser les capitaux privés, plutôt que de les empêcher, en gérant les risques et les écarts de marché qui limitent l'investissement privé lors des étapes de démarrage.

Investissements à ce jour

Le FCC bâtit un portefeuille d'investissements avec des retombées importantes qui vise à accélérer les réductions d'émissions de GES et à renforcer la compétitivité mondiale du Canada dans des secteurs au sein desquels le pays possède une expertise réelle et des ressources avantageuses. Au 31 décembre 2025, près de 5 milliards \$ avaient été engagés par le FCC.



Technologies propres

2023

Eavor Technologies
Alberta — Octobre

2024

Idéaliste Capital
Québec — Mars
Svante Technologies
Colombie-Britannique — Août
MKB
Québec — Août

2025

Hydrostor
Ontario — Février
Longbow Capital
Alberta — Février
dcbel
Québec — Mars
Eavor Technologies
Alberta — Juin
Cascadia Windows & Doors
Colombie-Britannique — Octobre
Cyclic Materials
Ontario — Décembre
Mangrove Lithium
Colombie-Britannique — Décembre



Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone

2024

Nouveau Monde Graphite
Québec — Décembre

2025

Foran Mining
Saskatchewan — Mai
Rio Tinto Fer et Titane
Québec — Octobre



Projets

2023

Entropy
Alberta — Décembre

2024

Varme
Alberta — Juin
Markham District Energy
Ontario — Juin
Strathcona Resources
Saskatchewan — Juillet

2025

Projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington
Ontario — Octobre



Processus d'investissement

Le mandat du FCC est réalisé sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada. GAFCC, une filiale d'Investissements PSP, comprend une équipe de spécialistes émérites en investissement, ayant une expérience dans une variété de classes d'actifs, dont les infrastructures, les marchés privés et les ressources naturelles, une expertise dans la structuration et la réalisation d'investissements complexes, ainsi qu'en gestion d'actif.

À l'aide de cette structure de gouvernance, GAFCC sélectionne et effectue des investissements en accord avec le mandat du FCC. Elle profite ainsi du jugement de l'équipe en matière d'investissement pour bâtir un portefeuille conforme au mandat du FCC, et ce, à la vitesse et à l'échelle requises pour maximiser son impact.

En vue d'appliquer concrètement le mandat du FCC, GAFCC a créé des cadres et des outils qui traduisent chacun des objectifs stratégiques en piliers et indicateurs de rendement clés, en complément aux exigences de présentation de


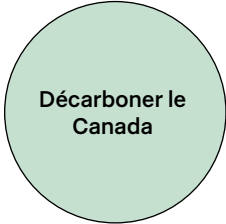
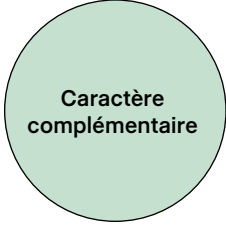
l'information financière prévues par la loi. L'évaluation des investissements du FCC comprend à la fois une évaluation financière plus conventionnelle, harmonisée aux meilleures pratiques d'investissement, de même qu'une évaluation axée sur l'impact, conformément au mandat du FCC. De façon générale, les investissements du FCC doivent démontrer leur solidité financière. Le processus d'investissement de GAFCC s'assure également que l'investissement s'inscrit dans un portefeuille qui cible la préservation du capital.



Cadre d'impact harmonisé aux critères d'impact du FCC

GAFCC définit l'« impact » comme l'ensemble des indicateurs que le FCC vise à atteindre au niveau des sociétés en portefeuille au fil du temps. Les piliers et les critères de rendement qui en résultent forment la base du cadre d'évaluation et de gestion de l'impact (« EGI ») du FCC. Ce dernier est intégré dans l'ensemble du cycle de vie des investissements et constitue la base de la vérification diligente et de la sélection des investissements, de la gestion d'actifs et de la surveillance du portefeuille. Les investissements du FCC doivent tenir compte d'un ou de plusieurs aspects du cadre d'EGI.

Tableau 1
Cadre d'EGI du FCC

Piliers	Lien avec le mandat du FCC	Critères de rendement ⁷
 <p>Favoriser la croissance propre au Canada</p>	<p>Améliorer les technologies et accompagner les entreprises dans leur croissance afin de stimuler la productivité, la compétitivité, la croissance et les emplois dans tous les secteurs nouveaux et traditionnels de la base industrielle canadienne</p> <p>Tirer parti de la richesse en ressources naturelles du Canada et renforcer les chaînes d'approvisionnement essentielles</p> <p>Fournir des avantages à long terme pour le Canada</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Estimation du nombre d'emplois créés ou soutenus par les investissements du FCC — Nombre de technologies et/ou de brevets créés, soutenus ou maintenus grâce aux investissements du FCC — Revenu d'exportation annuel issu des projets majeurs, des technologies propres et/ou des chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone
 <p>Décarboner le Canada</p>	<p>Réduire les émissions de GES tout en faisant la promotion de la croissance économique et de la compétitivité canadienne</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Émissions financées du FCC (incluant les émissions de portées 1 et 2, ainsi que celles de portée 3, si possible) — Émissions évitées prévues
 <p>Caractère complémentaire</p>	<p>Prioriser les investissements qui attirent des capitaux additionnels ou génèrent des résultats économiques et environnementaux qui n'auraient probablement pas été obtenus autrement</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Ratio du capital privé (capitaux propres et dette) catalysé grâce aux investissements du FCC — Montant du nouveau capital mobilisé ou débloqué investi conformément au mandat du FCC (comprenant les preuves qualitatives)

Le cadre d'EGI du FCC contribue à l'évaluation de tous les investissements en fonction de chaque pilier et harmonise l'ensemble de la stratégie d'investissement, des décisions et de la gestion sur des objectifs communs. Chaque investissement peut ne pas répondre à tous les piliers, mais devrait contribuer considérablement à au moins un des objectifs clés, de telle sorte que GAFCC puisse réaliser le mandat du FCC pour l'ensemble du portefeuille. Ces objectifs sont ensuite intégrés dans l'ensemble du processus d'investissement, comme l'explique la prochaine section. Le rendement global est évalué par rapport aux objectifs, de façon globale, pour l'ensemble du portefeuille.

⁷ Seront présentés par GAFCC sur une base annuelle, lorsque possible et approprié, pour l'ensemble du portefeuille. Veuillez consulter la section Résultats et rendement de l'impact en 2025, tableau 2, p. 19 pour en savoir plus.

Intégrer l'impact dans le cycle de vie de l'investissement

Le cadre d'EGI du FCC définit le processus pour intégrer la gestion de l'impact à chaque étape du cycle de vie de l'investissement, en définissant des mesures précises pour évaluer l'impact durant la présélection, la vérification diligente et la sélection d'un investissement, la gestion de l'actif et la surveillance du portefeuille.

Le FCC cherche à assurer la durabilité des impacts créés par ses investissements, incluant après le désinvestissement. GAFCC évalue et surveille le rendement de chaque investissement en fonction des objectifs stratégiques du FCC, notamment lors des étapes suivantes du processus d'investissement :

Recherche, présélection et vérification diligente

Durant les phases de recherche, de présélection et de vérification diligente, GAFCC évalue chaque opportunité en fonction du cadre d'EGI. La recherche se fait à l'aide d'une stratégie à deux volets comprenant une stratégie de communication active, permettant à GAFCC de dialoguer directement avec les parties prenantes, et une adresse de courrier électronique publique pour recevoir les propositions d'investissement. La présélection vérifie que l'opportunité s'inscrit dans le mandat du FCC, alors que la vérification diligente effectue une évaluation détaillée du rendement potentiel en s'appuyant sur les indicateurs d'impact. À l'aide des outils d'évaluation internes, GAFCC effectue une évaluation détaillée de l'impact qui contribue à la recommandation et à la décision finale concernant l'investissement.

Conclusion et surveillance de l'actif

GAFCC surveille et gère le rendement de l'impact tout au long de la période de détention, notamment à l'aide des moyens suivants :

Modalités contractuelles et gouvernance

GAFCC cherche à intégrer des exigences et des indicateurs axés sur l'impact dans chaque convention d'investissement afin de s'assurer que des impacts harmonisés au mandat sont créés et maintenus tout au long de la détention de l'investissement. Par exemple : renforcer la structure et la surveillance du rendement des sociétés en portefeuille en matière d'impact et de durabilité; exploiter le rôle du FCC dans les structures de gouvernance (notamment à l'aide de la représentation au sein du conseil d'administration et des comités) pour influencer les stratégies qui amélioreront le rendement de l'investissement; et aider les sociétés en portefeuille à investir dans le développement de la capacité, des systèmes et des outils pour quantifier et gérer les données de rendement de l'impact et de la durabilité.

Collecte de données

Durant la période suivant l'investissement, GAFCC surveille le rendement des investissements du FCC pour mesurer et présenter les impacts créés tout au long de la période de détention. Les données d'impact sont recueillies sur une base annuelle auprès des sociétés en portefeuille, en déployant des efforts de normalisation pour soutenir une présentation d'information cohérente et de grande qualité dans l'ensemble des indicateurs.

Gestion de l'actif et dialogues avec les sociétés en portefeuille

Les données d'impact recueillies permettent à GAFCC d'en surveiller les progrès au cours de la période de détention de l'investissement et par rapport aux attentes initiales, afin d'orienter sa gouvernance et ses dialogues avec les sociétés en portefeuille.

Présentation et surveillance

Comme l'exigent ses documents de gouvernance, le FCC présente ses données d'impact agrégées pour l'ensemble du portefeuille sur une base annuelle, en surveillant le rendement du FCC par rapport à son mandat et à ses objectifs stratégiques. En 2025, GAFCC a agrégé ses données liées à l'impact dans un système central de gestion des données. Cette démarche devrait améliorer la surveillance du rendement par rapport au mandat du FCC et l'aider à mieux orienter la stratégie d'investissement et la gestion de l'impact pour l'ensemble du portefeuille.

Sortie

GAFCC tient également compte des scénarios de sortie du FCC et des résultats d'impact connexes (p. ex., les émissions évitées prévues, la viabilité de l'actif, le potentiel de croissance) pour comprendre comment maintenir les impacts harmonisés avec le mandat. En date du présent rapport, le FCC n'avait pas encore procédé à un désinvestissement.

Projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington



Exemples
de cas
d'investissement

ENGAGEMENT DU FCC

PROJET | ONTARIO

Jusqu'à
2 G \$

Soutient le déploiement des premiers **petits réacteurs modulaires (« PRM ») de taille commerciale du G7**

Devrait produire une **capacité fiable de base à faibles émissions de GES** de 1200 MW

Devrait contribuer à environ **38,5 milliards \$ du PIB canadien**

Le FCC et le Fonds ontarien pour la construction (« **FOC** ») ont annoncé la signature d'ententes d'engagement de participation pour financer le projet de la nouvelle centrale nucléaire de Darlington (« **PNCND** ») d'Ontario Power Generation (« **OPG** »), avec la construction de quatre PRM à Clarington, en Ontario. Le FCC et le FOC se sont engagés à investir jusqu'à 2 milliards \$ et 1 milliard \$, respectivement, ce qui leur confèrera des participations minoritaires dans le PNCND.

Les investissements du FCC et du FOC devraient diminuer le risque associé à la construction et à l'exploitation initiale de ce projet d'infrastructure énergétique de calibre mondial en déployant des structures financières novatrices qui partagent temporairement les risques freinant actuellement la participation du secteur privé. Cette approche devrait ouvrir la voie à une participation accrue du secteur privé et des Premières Nations à long terme.

Cet investissement catalyse la croissance au Canada grâce aux aspects suivants :

- **Collaborer avec OPG, un chef de file canadien du nucléaire, sur le premier déploiement de PRM de taille commerciale dans le G7**, qui positionne le Canada à l'avant-plan de la prochaine génération d'énergie nucléaire;
- **Attirer des investissements dans une infrastructure nucléaire de calibre mondial en diminuant les risques liés à la construction et à l'exploitation initiale** grâce à des structures financières novatrices qui ouvrent la voie à une participation accrue du secteur privé;

Produire jusqu'à 1200 MW d'électricité fiable, abordable et à faibles émissions de carbone, en quantité suffisante pour alimenter près de 1,2 million de foyers et renforcer la résilience du système d'énergie propre au Canada.

De plus, le déploiement du PNCND renforce la chaîne d'approvisionnement nucléaire du Canada, injecte des centaines de millions de dollars dans la base industrielle de l'Ontario et contribue à la résilience du réseau électrique à faibles émissions de carbone au Canada, tout en appuyant l'émergence de la prochaine génération d'expertise nucléaire canadienne. Selon Signal49 Research (anciennement connue sous le nom de Conference Board du Canada), le PNCND créera jusqu'à 18 000 emplois canadiens par année pendant la phase de construction, tout en ajoutant 38,5 milliards \$ au PIB du Canada au cours des 65 prochaines années. En mettant à contribution un processus de placement rigoureux, une expertise approfondie, une excellence opérationnelle et un modèle de gouvernance indépendant du Fonds, cet investissement fait progresser l'exécution du mandat du FCC et met en place un modèle de financement évolutif conçu pour attirer de nouveaux capitaux privés dans les projets d'infrastructure énergétique à faibles émissions de carbone en Ontario et au Canada.

Investissement novateur dans le projet de PRM de calibre mondial d'Ontario Power Generation.



INVESTISSEMENT DU FCC

CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT FAIBLES EN CARBONE | SASKATCHEWAN

~156 M\$

Soutient le développement du **seul gisement canadien de cuivre et de zinc non encore exploité en construction**

Rassemble une vaste réserve de capitaux privés pour **renforcer les chaînes d'approvisionnement essentielles** avec une nouvelle production de minéraux critiques

Constitue le premier investissement direct du FCC dans les Prairies canadiennes, qui contribue à la croissance et à la création d'emplois locaux au nord de la Saskatchewan et du Manitoba

Le FCC a annoncé sa participation clé dans un placement privé stratégique de 350 millions \$ réalisé en mai 2025 dans Foran Mining Corporation (TSX: FOM) (« **Foran** »), une société minière canadienne qui explore, développe et exploite des propriétés minières. L'actif phare de Foran est le projet entièrement détenu de McIlvenna Bay, qui consiste en un gisement polymétallique en Saskatchewan. Au moment de l'investissement du FCC, le projet McIlvenna Bay était la seule mine de cuivre et de zinc non encore exploitée en construction au Canada, qui devrait entamer sa production commerciale vers le milieu de 2026. Elle devrait être l'une des exploitations uniques en son genre qui génèrent les plus faibles émissions de l'industrie.

Le FCC a investi environ 156 millions \$ aux côtés d'actionnaires existants, dont Mines Agnico Eagle (TSX: AEM), une société minière canadienne de premier ordre, de même que certaines filiales de Fairfax Financial Holdings (TSX: FFH), ainsi que d'autres investisseurs privés et institutionnels.

Cet investissement catalyse la croissance au Canada grâce aux aspects suivants :

- **Tirer profit de la richesse en ressources naturelles du Canada et renforcer les chaînes d'approvisionnement essentielles** pour assurer le bien-être économique et environnemental à long terme du pays;
- **Promouvoir la résilience géopolitique de la chaîne d'approvisionnement** en stimulant une nouvelle production de minéraux critiques au Canada;

Soutenir la construction d'un projet d'importance stratégique à l'échelle nationale pour stimuler la croissance économique et la création d'emplois locaux dans le nord-est de la Saskatchewan et le nord-ouest du Manitoba.

Le 2 février 2026, Eldorado Gold (TSX: ELD) a annoncé l'acquisition envisagée de Foran dans le cadre d'une transaction qui évalue le développeur axé sur le cuivre à environ 3,8 milliards \$. Cette annonce renforce l'objectif du FCC d'être un investisseur catalyseur pour combler les écarts de risques critiques à des points d'inflexion clés durant le développement d'un projet, en soutenant l'exécution réussie et en positionnant possiblement les projets de manière à attirer une participation en capitaux privés à grande échelle.

En fournissant des outils de financement flexibles, le FCC permet aux entreprises canadiennes qui sont à des étapes critiques de leur développement de poursuivre leur croissance et de diminuer les risques de leurs projets d'importance stratégique. Le cuivre a été identifié par le Canada comme l'un des six minéraux critiques prioritaires dans sa liste des 34 minéraux critiques. Ce dernier est fondamental dans la transition énergétique en raison de sa conductivité électrique et thermique supérieure, en plus d'être essentiel dans l'ensemble des technologies à faibles émissions de carbone. La demande en cuivre s'accélère, vu son importance pour élargir les réseaux électriques, les infrastructures modernes, les systèmes de transport, l'électronique grand public et la machinerie industrielle, ainsi que les véhicules électriques qui nécessitent nettement plus de cuivre que les véhicules ayant un moteur à combustion interne.

Investissement aux côtés d'exploitants miniers et d'investisseurs de premier ordre qui partagent l'ambition du FCC de mieux tirer parti de l'abondance en ressources naturelles du Canada.





ENGAGEMENT DU FCC

TECHNOLOGIES PROPRES | COLOMBIE-BRITANNIQUE

Jusqu'à
~ 90 M \$

Soutient et renforce l'expansion accélérée de la capacité de traitement du lithium canadien destiné aux batteries

Soutient l'émergence canadienne à titre de fournisseur sécuritaire d'intrants essentiels pour les technologies liées à l'électrification et à l'énergie propre

Conserve et accroît les capacités de traitement stratégiques et l'expertise de la chaîne d'approvisionnement au Canada

Le FCC a annoncé un engagement pouvant s'élever jusqu'à environ 90 millions \$, dans le cadre d'une ronde de financement d'environ 117 millions \$, dans Mangrove Lithium (« **Mangrove** »), une société basée en Colombie-Britannique qui développe une capacité de traitement du lithium essentielle aux chaînes d'approvisionnement nord-américaines en énergie propre et en électrification. Grâce à cet investissement, le FCC accélère la construction d'une infrastructure de traitement nationale pour le lithium destiné aux batteries, un matériau essentiel aux véhicules électriques, au stockage d'énergie et au déploiement plus général des technologies propres.

Cet investissement soutient la commercialisation et la croissance opérationnelle de la technologie de Mangrove et de ses établissements. De plus, il ancre sa capacité de production au Canada, et renforce la résilience des chaînes d'approvisionnement nord-américaines pour les matériaux essentiels aux batteries. La transaction consolide la position du Canada dans un segment vital de l'économie lié à l'énergie propre et s'accorde aux objectifs nationaux visant à garantir des sources fiables de minéraux critiques.

Cet investissement catalyse la croissance au Canada grâce aux aspects suivants :

- **Accélérer la capacité de traitement du lithium canadien destiné aux batteries, réduire la dépendance aux sources étrangères** et faire progresser la capacité du Canada à s'approvisionner en matériaux destinés aux batteries, essentiels à la transition énergétique;
- **Soutenir des emplois de grande valeur au Canada et le développement de la technologie**, en ancrant les

activités stratégiques et une expertise au sein de l'écosystème industriel canadien;

- **Renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement pour les minéraux critiques et soutenir la capacité du Canada à répondre à la demande mondiale**, tout en contribuant aux objectifs du pays en matière économique et environnementale.

Au fil de l'accélération de la demande pour les matériaux destinés aux batteries et de la hausse des risques de concentration du recours aux chaînes d'approvisionnement mondiales, il devient impératif sur le plan stratégique de garantir une capacité de traitement fiable et évolutive du lithium. La technologie de Mangrove permet la conversion de différentes matières premières dérivées du lithium en matériaux destinés aux batteries, comblant ainsi un écart important dans la chaîne de valeur en Amérique du Nord. En soutenant la croissance de Mangrove, le FCC contribue à la capacité de traitement au pays, en renforçant le rôle du Canada à titre de fournisseur de confiance en matériaux essentiels pour les batteries et en permettant une meilleure intégration auprès des fabricants en aval, à mesure que la société progresse vers des activités commerciales. Mangrove est née d'un groupe de recherche de l'Université de Colombie-Britannique dirigé par David Wilkinson, de la chaire de recherche du Canada en énergie propre. Sa propriété intellectuelle tire son origine de recherches doctorales menées à l'Université par l'un des cofondateurs de Mangrove, Saad Dara. Cet investissement démontre la vigueur de l'écosystème d'innovation du Canada et la façon dont les technologies développées au pays peuvent être déployées commercialement au sein du Canada à partir de recherches universitaires, renforçant tant la compétitivité économique que la résilience des chaînes d'approvisionnement.

Financement structuré visant à soutenir la commercialisation et le déploiement de la technologie de raffinage du lithium au Canada et à l'étranger.





INVESTISSEMENT DU FCC

TECHNOLOGIES PROPRES | ONTARIO

~ 34 M\$

Soutient le déploiement accéléré d'une **technologie clé qui permet le recyclage de terres rares à partir de matières premières en fin de vie**

Accroît une **solution nationale pour l'exploitation minière urbaine d'éléments de terres rares, afin de développer des chaînes d'approvisionnement locales** et de réduire la dépendance aux sources étrangères

Conserve la **propriété intellectuelle et le savoir-faire stratégique** au Canada

Le FCC a annoncé un investissement d'environ 34 millions \$ dans Cyclic Materials (« **Cyclic** »), une société de technologie propre spécialisée en recyclage. L'entreprise se consacre au développement de technologies avancées en exploitation minière urbaine et recyclage de matières premières pour créer une chaîne d'approvisionnement circulaire dédiée aux éléments de terres rares et à d'autres métaux critiques nécessaires à la transition énergétique et à la sécurité nationale. Grâce à cet investissement, le FCC accélère le déploiement d'une technologie essentielle qui permet le recyclage des éléments de terres rares à partir de matières premières en fin de vie. Ce secteur est d'une importance stratégique pour les pays occidentaux, notamment le Canada.

Cet investissement appuie la commercialisation mondiale de la technologie de Cyclic, tout en ancrant le siège social de la société et son Centre d'excellence au Canada. Il renforce ainsi la position du Canada à l'échelle de la chaîne de valeur en minéraux critiques et en technologies minières.

Cet investissement catalyse la croissance au Canada grâce aux aspects suivants :

- **Accélérer le déploiement de la technologie de recyclage de Cyclic, qui génère moins d'émissions de GES** grâce à un processus plus efficace que l'extraction minière d'éléments de terres rares à partir de nouveaux gisements;

Ancrer le développement de la technologie de Cyclic au Canada et soutenir des emplois à temps plein de grande valeur au pays, auxquels s'ajouteront d'autres emplois au fil de la croissance de la société;

- **Réduire la dépendance aux importations pour répondre à la demande locale**, en renforçant ainsi les chaînes d'approvisionnement régionales d'une matière première essentielle à l'innovation et aux technologies liées à la transition énergétique.

La diversification de l'approvisionnement et l'investissement dans la capacité de traitement nationale sont de plus en plus reconnus comme des priorités stratégiques par les gouvernements occidentaux cherchant à réduire la vulnérabilité et à bâtir la résilience à long terme des chaînes d'approvisionnement en minéraux critiques. En réponse à ce besoin, Cyclic a développé un modèle circulaire basé sur le recyclage qui fournit une source alternative et complémentaire d'éléments de terres rares au-delà de l'extraction minière traditionnelle. Le modèle d'affaires en étoile de Cyclic permet la récupération efficace de métaux aimantés de grande valeur à partir de produits en fin de vie et de déchets manufacturiers d'aimants (l'aimant est le segment le plus important sur le plan économique du marché des terres rares). Au cours de la prochaine année, le FCC travaillera avec Cyclic pour l'accompagner dans sa croissance et accélérer le déploiement de ses technologies, tant à l'international qu'au Canada.

Ronde d'investissement aux côtés de partenaires de grande qualité pour accroître les capacités de traitement des éléments de terres rares en Amérique du Nord, qui sont essentielles à la création d'une chaîne d'approvisionnement nationale en éléments de terres rares.





Résultats et rendement de l'impact en 2025

GAFCC investit en vue de débloquer et de favoriser des résultats conformément au mandat du FCC. En partant de ce principe, elle mesure, sur une base annuelle, le rendement du portefeuille d'investissements du FCC à partir de critères de rendement (définis ci-dessous). Ces critères tiennent compte de l'harmonisation entre les critères d'investissement du FCC et le cadre d'EGI pour l'ensemble du portefeuille.

Tableau 2
Critères de surveillance annuelle du portefeuille du FCC

Piliers	Critères de surveillance annuelle du portefeuille (« critères de rendement »)	Références
Solidité financière	Discussion et analyse provenant des états financiers annuels du FCC.	Aperçu des activités et des résultats du portefeuille, p. 27
	Évaluation du capital du FCC engagé dans des activités majeures liées à des projets, des technologies propres et/ou des chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone.	Principales réalisations de 2025, p. 6
Favoriser la croissance propre au Canada	Lorsque c'est possible et approprié, estimation du nombre total d'emplois créés ou soutenus par les investissements du FCC, au cours d'une période déterminée.	Tableau 3, p. 20
	Lorsque c'est possible et approprié, calcul du revenu d'exportation annuel issu des projets majeurs, des technologies propres et/ou des chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone.	<i>Omis cette année</i>
	Lorsque c'est possible et approprié, calcul du nombre de technologies et/ou de brevets créés, soutenus ou maintenus grâce aux investissements du FCC.	Tableau 4, p. 20
Décarboner le Canada	Émissions évitées dans l'ensemble du portefeuille.	Tableau 5, p. 20
	Moyenne annuelle des émissions directes évitées prévues par les sociétés en portefeuille du FCC, 2030-2040.	Tableau 6, p. 21
	Émissions financées du FCC (soit les émissions du portefeuille de portée 3, catégorie 15).	Tableau 7, p. 22
Caractère complémentaire	Ratio du capital privé (capitaux propres et dette) catalysé grâce aux investissements du FCC.	Tableau 8, p. 23
	Lorsque c'est possible et approprié, calcul du nouveau capital mobilisé ou débloqué investi conformément au mandat du FCC.	Tableau 8, p. 23
Conformité aux principes liés à la durabilité	Présentation de rapports annuels conformément aux recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat (Task Force on Climate-related Financial Disclosures – TCFD).	Annexe A, p. 55
	Lorsque c'est possible et approprié, présentation de l'information sur le portefeuille concernant certains IRC liés à la durabilité.	<i>Omis cette année</i>

GAFCC continue de renforcer sa collecte et sa divulgation des données. Les critères de rendement peuvent être mesurés en termes absolus ou au prorata de l'investissement du FCC dans le projet ou la société en portefeuille en question. Étant donné que le FCC investit principalement dans les sociétés et les projets en démarrage, certains indicateurs pourraient évoluer lorsqu'un plus grand nombre de données seront disponibles. À ce titre, le tableau précédent englobe l'ensemble des critères de rendement annuels du FCC conformément à l'EGA, mais certains critères ont été intentionnellement omis cette année.

Les indicateurs de rendement clés contenus dans le présent rapport sont basés sur des méthodes en évolution et des données présentées par les entreprises, qui ne font pas l'objet d'un processus d'assurance pour le moment. Toute erreur dans les données sous-jacentes peut entraîner des inexactitudes dans les indicateurs présentés. Au fil de l'évolution des normes sectorielles et de l'amélioration des données sous-jacentes, GAFCC pourrait peaufiner ses modèles et ses méthodes, ce qui pourrait faire en sorte que ses renseignements ne soient plus comparables d'une année à l'autre, et qu'ils doivent être présentés de nouveau. *Veillez consulter la section Énoncé concernant les indicateurs de rendement, p. 23 pour en savoir plus.*

Favoriser la croissance propre au Canada

Le FCC investit dans des projets, des technologies et des sociétés pour, entre autres, créer de la valeur pour la population canadienne en soutenant et en créant des emplois. À noter que les données sur les emplois couvrent uniquement le nombre d'emplois directs permanents au Canada au sein des sociétés en portefeuille et projets du FCC, et excluent les emplois temporaires additionnels (comme les emplois en construction) et les emplois indirects.

Tableau 3
Nombre d'emplois canadiens directs et permanents au sein des sociétés en portefeuille du FCC (équivalent temps plein)

1 911 emplois canadiens	271 nouveaux emplois canadiens
Total des emplois canadiens au sein des sociétés en portefeuille du FCC au 31 décembre 2025	Croissance des emplois canadiens au sein des sociétés en portefeuille du FCC, 2025

Le FCC cherche également à protéger et à promouvoir la propriété intellectuelle des entreprises canadiennes pour contribuer à la compétitivité au pays. Les données concernant les brevets englobent les brevets individuels détenus par les sociétés en portefeuille du FCC, tout en sachant que certains de ces brevets peuvent être enregistrés ou détenus ailleurs qu'au Canada.

Tableau 4
Nombre de brevets détenus par des sociétés en portefeuille du FCC

471 brevets	120 nouveaux brevets
Total des brevets détenus par des sociétés en portefeuille du FCC au 31 décembre 2025	Croissance du nombre de brevets détenus par des sociétés en portefeuille du FCC, 2025

Les données sur les emplois et les brevets sont autodéclarées par les sociétés en portefeuille du FCC et ne sont pas vérifiées par un tiers indépendant ni garanties par GAFCC. Les sociétés en portefeuille auprès desquelles le FCC s'est engagé de façon discrétionnaire sont exclues des calculs.

Décarboner le Canada

Émissions évitées dans l'ensemble du portefeuille

Les émissions évitées représentent les réductions attendues des émissions de GES des projets ou technologies qui fonctionnent avec une intensité carbone inférieure à celle de la solution de rechange en vigueur. Elles illustrent de façon quantitative les gains en matière d'émissions de GES qui devraient découler des investissements du FCC au fil du temps. De nombreux investissements en technologies propres sont effectués dans des sociétés ou des gestionnaires de fonds basés au Canada, mais qui déploient leurs technologies ou exercent leurs activités également sur d'autres marchés. En suivant les émissions évitées tant au Canada qu'à l'étranger, GAFCC vise à saisir l'impact considérable attendu des sociétés en portefeuille du FCC, au Canada et à l'international.

Point important, cet indicateur ne représente pas une cible, mais reflète plutôt les hypothèses et les attentes de GAFCC en date du présent rapport, ce qui comprend des risques et des incertitudes inhérents. Les données présentées incluent tous les investissements du FCC et les engagements non financés. *Veillez consulter l'Annexe A, p. 55 pour en savoir plus.*

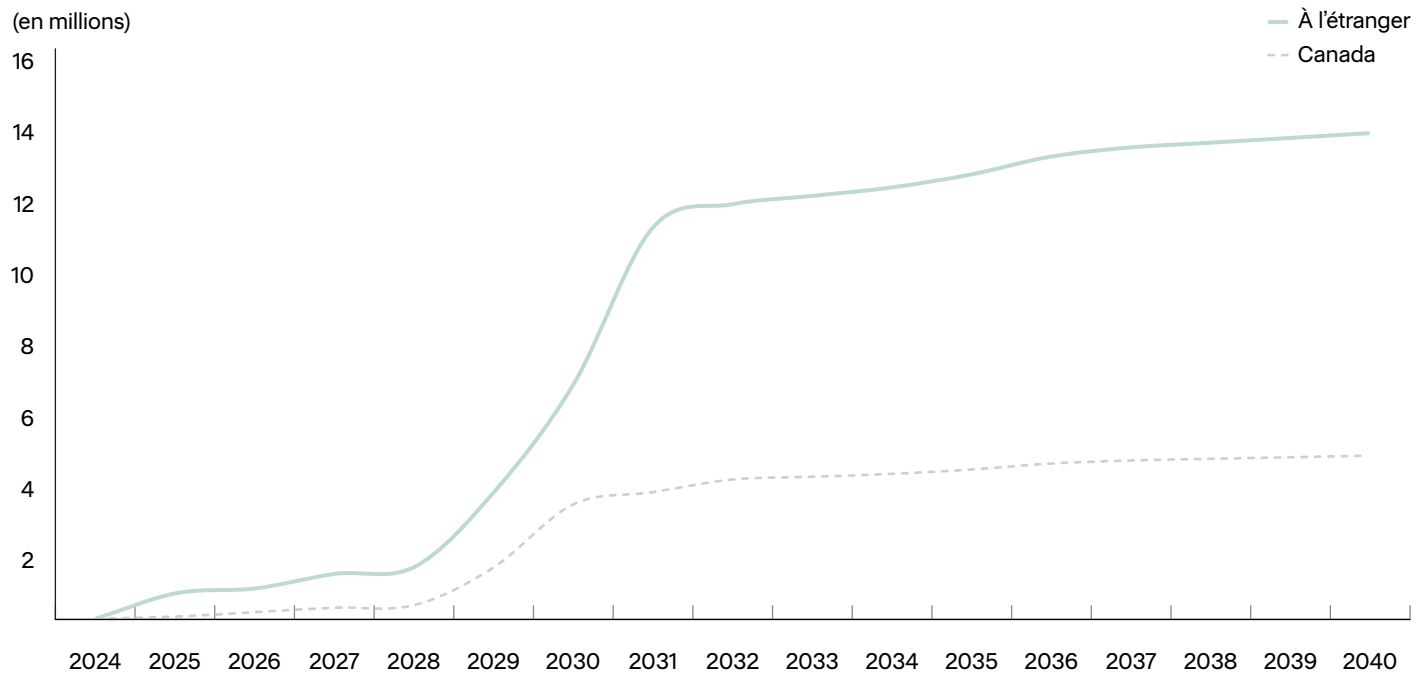
Tableau 5
Cumul des émissions directes évitées prévues par les sociétés en portefeuille du FCC, entre 2024 et 2030

Jusqu'à 14,5 millions tCO ₂ e	Jusqu'à 5,6 millions tCO ₂ e
À l'étranger	Au Canada

Point important à souligner, le portefeuille du FCC comprend principalement des actifs en phase de développement, comme des projets en construction ou des sociétés de technologies propres qui entament leur commercialisation. À ce titre, les émissions évitées prévues devraient se concrétiser graduellement d'ici 2030, à mesure que les sociétés progressent dans leur exécution initiale, avant d'atteindre un niveau plus soutenu

lorsque les investissements augmenteront jusqu'à la pleine capacité opérationnelle des sociétés. Les données cumulatives de 2024-2030 affichent bien cette progression. À noter que cette trajectoire est fondée sur les attentes et hypothèses actuelles en matière de rendement de GAFCC concernant les délais d'exécution et les parcours de croissance, qui comportent des incertitudes et peuvent fluctuer au fil du temps.

Figure 1
Émissions évitées prévues en 2024-2040, exemple de trajectoire basé sur les attentes actuelles de rendement



La moyenne annuelle des émissions directes évitées prévues pour la période de 2030-2040 englobe l'impact annuel prévu à l'heure actuelle par les sociétés en portefeuille du FCC au cours des étapes ultérieures de leur développement, lorsqu'elles atteindront un rythme annualisé plus constant.

Tableau 6
Moyenne annuelle des émissions directes évitées prévues par les sociétés en portefeuille du FCC, 2030-2040

Jusqu'à **12,9** millions tCO₂e par année

À l'étranger

Jusqu'à **4,4** millions tCO₂e par année

Au Canada

Émissions financées du FCC

Les émissions financées sont des émissions de GES liées aux activités d'investissement et de prêt des institutions financières. Conformément à la pratique actuelle des investisseurs institutionnels, dont Investissements PSP, GAFCC emploie une méthode qui s'appuie sur le Partnership for Carbon Accounting Financials (le « **PCAF** »), qui repose à son tour sur la recommandation technique pour le calcul des émissions de GES de portée 3 du Protocole des GES pour les activités d'investissement de catégorie 15. Conformément à ce document, le portefeuille du FCC représente une source indirecte d'émissions divulguées dans le cadre des activités des chaînes de valeur des entreprises du Protocole des GES⁸. Les données présentées incluent tous les investissements du FCC. *Veillez consulter l'Annexe A, p. 55 pour en savoir plus au sujet de nos estimations d'émissions financées.*

Tableau 7

Émissions financées du FCC en 2025

Émissions financées et empreinte carbone du FCC, selon le PCAF (2025)

Émissions financées du FCC, selon le PCAF (tCO ₂ e)	6 855
Actif sous gestion ajusté selon le PCAF dans le champ d'application (million \$ investis)	992
Couverture de l'actif sous gestion dans le champ d'application	95 %
Cote de qualité des données du PCAF, pondérée par taille d'investissement	1,63
Empreinte carbone de 2025 (tonnes CO ₂ e/ million \$ investis)	6,9

Ces résultats reflètent l'expansion du portefeuille du FCC, tant sur le plan du nombre d'investissements que sur l'étape de commercialisation de certaines de ses sociétés en portefeuille. Les résultats concernant les émissions financées devraient augmenter au cours des prochaines années à mesure que les projets et les sociétés en portefeuille progressent dans leurs phases de construction et de développement initial qui exigent des capitaux plus élevés, en accord avec la croissance attendue et les avantages socioéconomiques connexes inhérents au mandat du FCC. Avec l'atteinte d'une certaine stabilité opérationnelle des projets et l'évolution de la composition du portefeuille, les émissions financées devraient se stabiliser à moyen terme.

Caractère complémentaire (additionalité)

La complémentarité financière est un pilier de la stratégie d'investissement du FCC. Elle désigne l'« injection » de capitaux privés dans l'économie canadienne, qui n'aurait probablement pas eu lieu sans la participation du FCC. Le FCC tient compte de deux catégories de complémentarité financière :

— **Complémentarité simultanée (afflux de capital) :**

Un investissement du secteur privé survient au même moment que celui du FCC. Le concept de complémentarité financière simultanée, aussi connu sous le nom de ratio d'afflux de capitaux supplémentaires, met en lumière la capacité de telles structures à rendre les investissements commercialement viables pour les investisseurs conventionnels selon des modalités essentiellement similaires à celles du FCC.

— **Complémentarité différée (mécanisme d'atténuation**

transitoire des risques) : Un capital privé levé par une société sur une période prolongée à la suite de l'engagement du FCC. Parfois, le capital privé externe attiré par un investissement du FCC peut sembler asynchrone par rapport à celui-ci. Par exemple, le capital du FCC peut diminuer les risques d'une entreprise ou d'un projet, lui permettant d'atteindre une étape cruciale pour de futures levées de fonds.

GAFCC cherche à s'assurer que chacun des investissements du FCC produise des résultats qui n'auraient probablement pas été obtenus sans l'intervention du FCC, initialement et au fil du temps. Les deux formes de complémentarité financière reposent sur une thèse crédible qui démontre que ce capital additionnel a été attiré par la structure d'investissement du FCC, sa concessionnalité et/ou sa capacité à diminuer les risques des investissements. GAFCC dialogue avec les parties prenantes, examine les échéanciers associés aux divers intérêts des investisseurs et cherche à comprendre les facteurs sous-jacents de la thèse d'investissement des capitaux privés pour orienter son évaluation de ces hypothèses.

GAFCC cherche également à éviter que le FCC repousse des investisseurs du secteur privé, lorsqu'un investissement disproportionné du FCC pourrait réduire, remplacer ou éliminer la participation du privé. GAFCC vise à diriger les investissements du FCC dans des secteurs nécessitant l'atténuation de certains risques pour attirer du financement privé, conformément à un objectif précis du mandat du FCC.

⁸ Guidée par le PCAF, GAFCC applique une approche de consolidation du contrôle opérationnel aux limites organisationnelles du FCC.

Comme le FCC en est encore à ses débuts et que tous les investissements sont récents, les indicateurs actuels ne tiennent compte que de la complémentarité financière simultanée qui peut être observée à court terme. Il s'agit soit du capital déjà investi aux côtés du FCC, soit de celui qui a été engagé par contrat pour être investi lors d'un jalon important précis dans le futur (par exemple, lors d'une future décision d'investissement finale). À noter que le ratio inclut tous les capitaux propres, la dette et les instruments hybrides, y compris les déploiements et les engagements, mais exclut les instruments dérivés, comme les contrats sur différence ou les accords d'achat de crédits carbone (« **AACC** »). GAFCC continuera de surveiller les levées de fonds des sociétés en portefeuille au fil du temps pour confirmer si les investissements ont bel et bien comporté moins de risques et attiré du capital privé conformément à la thèse de complémentarité du FCC.

Tableau 8

Nouveau capital mobilisé ou débloqué investi conformément au mandat du FCC

<p>Jusqu'à 1,75 milliard \$</p> <p>Montant du nouveau capital privé mobilisé ou débloqué investi conformément au mandat du FCC depuis la création du Fonds</p>	<p>Ratio jusqu'à 0,45 : 1</p> <p>Ratio de l'investissement privé (capitaux propres et dette) catalysé grâce aux investissements du FCC, par dollar de capital engagé par le FCC (en sus des instruments dérivés) depuis la création du Fonds</p>
---	---

Au cours de l'exercice 2025, près de 850 millions \$ de capitaux privés additionnels ont été mobilisés en parallèle avec les engagements du FCC, ce qui témoigne de la capacité de ce dernier à diminuer les risques des investissements et à catalyser du capital dans l'écosystème canadien. Au-delà des afflux de capitaux supplémentaires, l'engagement majeur du FCC dans le PNCND vise à diminuer les risques associés à la construction et aux opérations initiales des premiers PRM de taille commerciale, en atténuant les risques du projet et en catalysant des capitaux privés supplémentaires au fil du temps. À ce titre, cet investissement se traduit d'emblée par un ratio inférieur d'investissements privés catalysés par dollar du capital engagé par le FCC à court terme. Par ailleurs, la complémentarité différée devrait se concrétiser ultérieurement lors de l'atteinte de jalons majeurs par le projet. En excluant le PNCND, le ratio d'investissements privés catalysés par dollar du capital engagé par le FCC augmente à 0,93 : 1.

Énoncé concernant les indicateurs de rendement

Lors de la préparation des indicateurs de rendement contenus dans le présent rapport, GAFCC a formulé un certain nombre d'opinions, d'estimations et d'hypothèses importantes. Les processus, les méthodes et les enjeux évalués sont complexes. Les données, les modèles et les méthodes utilisés sont souvent relativement nouveaux, évoluent rapidement et peuvent ne pas correspondre aux mêmes normes que celles utilisées dans le contexte des informations financières ou connexes. Ils ne font pas non plus l'objet des mêmes normes de divulgation ou de normes équivalentes, de points de référence historiques, de références comparatives ou de principes comptables acceptés à l'échelle mondiale. Ainsi, les données historiques ne peuvent souvent pas servir d'indicateurs solides de l'évolution des trajectoires futures. Les résultats des modèles, des données traitées et des méthodes seront aussi possiblement affectés par la qualité des données sous-jacentes, lesquelles peuvent être difficiles à confirmer. Nous nous attendons à ce que les orientations, les normes, les pratiques commerciales et la réglementation de l'industrie continuent d'évoluer. La capacité de GAFCC à accéder aux données rapidement et le manque d'uniformité et de comparabilité entre les données posent également des défis. Cela signifie que les énoncés prospectifs et les renseignements abordés dans le présent rapport comportent un degré supplémentaire de risque et d'incertitude inhérents. À la lumière de l'incertitude liée à la nature de l'évolution des politiques et à la réaction des marchés à l'égard d'autres enjeux pertinents au mandat du FCC, y compris entre les régions, de même qu'à l'efficacité de telles réactions, et selon les développements de la pratique sur les marchés et de la qualité et de la disponibilité des données, GAFCC pourrait devoir mettre à jour, en tout temps, les modèles et les méthodes qu'elle utilise, ou modifier son approche d'analyse. Ce faisant, elle pourrait devoir modifier, mettre à jour et recalculer les renseignements divulgués et leurs évaluations. Les révisions aux données liées à l'impact peuvent en compromettre la comparabilité ou le rapprochement d'une année à l'autre. Les renseignements contenus dans le présent rapport contiennent des indicateurs non financiers, des estimations ou d'autres renseignements ou données pouvant faire l'objet d'une grande part d'incertitude, notamment la méthode, la collecte et la vérification des données, les diverses estimations et hypothèses, ainsi que les données sous-jacentes obtenues de la part de tiers. Les renseignements liés à l'impact, contenus au présent rapport, n'ont pas été vérifiés ou garantis par un tiers indépendant. Les indicateurs non financiers dans l'ensemble du portefeuille comprennent les sociétés auprès desquelles le FCC a déboursé du capital ou envers lesquelles il a pris des engagements juridiques (conditionnels ou autres) en ce sens, au 31 décembre 2025.



Analyse de la performance et des résultats du portefeuille

Aperçu de la situation économique	26
Aperçu des activités et des résultats du portefeuille	27
Gestion des risques	29
Gestion du capital	29
Jugements, estimations et hypothèses comptables importants	30



Les chutes du Niagara (Ontario)

L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation du Fonds de croissance du Canada Inc. (le « **FCC** » ou le « **Fonds** ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Elle doit être lue parallèlement aux états financiers du FCC pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (les « **états financiers** »). Le rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 décembre 2025 et le 26 mars 2026, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration.

Déclarations prospectives

De temps à autre, le FCC formule des déclarations prospectives qui reflètent les hypothèses, les attentes, les objectifs, les stratégies et les intentions de la direction en date du présent rapport. Il est habituellement possible de repérer ces déclarations prospectives par l'emploi de verbes conjugués au futur ou au conditionnel, ainsi que par l'usage de mots comme « perspective », « croire », « estimer », « projeter », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

Par leur nature, les déclarations prospectives exigent la formulation d'hypothèses et comprennent des risques et des incertitudes intrinsèques. Par conséquent, le FCC ne peut pas garantir que l'une ou l'autre des déclarations prospectives se réalisera. De plus, ses activités d'investissement futures pourraient différer de celles mentionnées aux présentes. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment aux déclarations prospectives ni s'y fier à toute autre date.

Aperçu de la situation économique

En 2025, le Canada a été confronté à l'incertitude découlant de l'intensification des tensions commerciales avec les États-Unis et de l'augmentation des droits de douane américains. Malgré ces défis, la croissance économique s'est montrée résiliente, et la récession a été évitée. Bien que les secteurs touchés par les droits de douane aient subi des pressions, les dispositions de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (« **ACEUM** »), ont contribué à en atténuer l'incidence. Par conséquent, la croissance économique a ralenti, passant de 2,0 % en 2024 à 1,7 % en 2025.

Compte tenu du recul de l'inflation et des signes de diminution des pressions salariales, la Banque du Canada a réduit le taux directeur pour le faire passer de 3,25 % à 2,25 % à la fin de 2025, ce qui a quelque peu contribué à soutenir la demande intérieure.

Le budget du gouvernement fédéral de l'automne 2025 a introduit de nouvelles mesures d'aide budgétaire représentant des dépenses nettes de 89,7 milliards \$ sur cinq ans, principalement dans les secteurs de la défense, des infrastructures, du gaz naturel liquéfié, des minéraux critiques, de l'extraction du cuivre et de l'énergie nucléaire, tout en misant sur la participation du secteur privé et des provinces.

Les risques commerciaux, les pressions d'ajustement structurel et le contexte géopolitique mondial accroissent l'incertitude économique à l'horizon. L'issue de l'examen officiel de l'ACEUM, qui devrait débuter en juillet 2026, sera déterminante pour l'économie canadienne. Après l'assouplissement monétaire, le soutien économique devra principalement reposer sur la politique budgétaire, la mise en œuvre efficace du budget et les initiatives publiques de portée générale.

Cette conjoncture marquée par l'incertitude commerciale et le ralentissement de la croissance met en lumière toute la pertinence stratégique du mandat du FCC. L'investissement non résidentiel des entreprises au Canada est demeuré modeste en 2025, représentant environ 11 % du PIB, ce qui est inférieur au sommet de 14 % atteint en 2015, après avoir connu une légère augmentation annuelle de seulement 0,4 %. Il est désormais essentiel d'accroître l'investissement privé dans des secteurs qui stimulent la productivité et qui sont résilients et concurrentiels sur la scène internationale. Ayant pour mandat d'agir à titre d'investisseur d'impact afin de mobiliser des capitaux privés, d'accélérer les projets de décarbonation, de soutenir les technologies propres émergentes et d'aider les entreprises canadiennes à croître, le FCC vise précisément à répondre aux défis macroéconomiques actuels de manière à renforcer les perspectives de croissance, la résilience économique et la compétitivité du Canada face aux risques économiques et géopolitiques persistants.

Aperçu des activités et des résultats du portefeuille

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (l'« **exercice 2025** »), le FCC s'est engagé à investir un montant additionnel de 2,8 milliards \$, comme il est décrit ci-dessous, ce qui porte à 4,9 milliards \$ le montant total que le Fonds s'est engagé à investir dans une variété d'axes stratégiques et de régions depuis sa création. De plus, le FCC a investi un montant net additionnel de 567,4 millions \$, ce qui porte à 814 millions \$ le montant total investi depuis sa création.

Nouveaux placements de portefeuille réalisés pendant l'exercice 2025 :

Février	→	Le FCC s'est engagé à investir un montant maximal de 50 millions \$ auprès de Longbow Energy Transition Fund II LP , un fonds de capital-investissement axé sur la transition énergétique au Canada, et a investi 13 millions \$ dans le cadre de cet engagement au cours de l'exercice 2025. Cette transaction vise à soutenir des sociétés en phase de croissance qui offrent des produits et des services technologiques ciblés et qui devraient tirer parti de la transition énergétique. Le FCC s'est engagé à investir un montant maximal de 234,7 millions \$ (165 millions \$ US) dans deux billets convertibles distincts émis par Hydrostor Inc. (« Hydrostor »), un développeur et exploitant mondial de stockage d'énergie de longue durée, et a investi 27,1 millions \$ (19,2 millions \$ US) dans le cadre de cet engagement au cours de l'exercice 2025. Cette transaction vise à soutenir les investissements continus d'Hydrostor dans des projets avancés de stockage d'énergie par compression au Canada et ailleurs dans le monde.
Mars	→	Dans le cadre d'une ronde de financement réalisée en partenariat avec le Fonds d'Impact Climatique Idéaliste et d'autres investisseurs, le FCC a investi un montant de 57,1 millions \$ (40 millions \$ US) dans un billet convertible émis par dcbel Inc. (« dcbel »), une société établie à Montréal qui a mis au point une borne de recharge bidirectionnelle de véhicules électriques intégrée à une plateforme de gestion de l'énergie résidentielle destinée au marché résidentiel. Cette transaction vise à soutenir dcbel dans ses efforts pour étendre la commercialisation de sa technologie en Amérique du Nord et en Europe tout en conservant son siège social et sa propriété intellectuelle au Canada, ce qui favorisera la création d'emplois de grande qualité.
Mai	→	Le FCC a participé à un placement privé sans intermédiaire de 350 millions \$ visant les actions ordinaires de la société minière Foran (« Foran »), ce qui constitue son deuxième placement en actions cotées en bourse. Le FCC a investi 156 millions \$ de concert avec d'autres co-investisseurs dans le cadre d'une transaction en deux tranches. Cette transaction vise à soutenir l'achèvement de la construction du projet McIlvenna Bay (l'actif vedette entièrement détenu par Foran), un gisement à minéralisation polymétallique le long de la ceinture de roches vertes de Flin Flon; il s'agit du seul gisement de cuivre et de zinc actuellement en construction au Canada.
Juin	→	Le FCC s'est engagé à investir un montant additionnel de 137,6 millions \$ (100 millions \$ US) sous forme de billets convertibles émis par Eavor Technologies Inc. (« Eavor »); ce montant a été investi en totalité au cours de l'exercice 2025. Cette transaction soutient les efforts d'Eavor visant à accélérer le développement et le déploiement commercial de sa technologie géothermique.
Septembre	→	Le FCC s'est engagé à investir un montant de 31 millions \$ dans le cadre d'un placement en capital-investissement dans Cascadia Windows & Doors (« Cascadia »), conjointement avec MKB Equity Partners Inc., l'un des partenaires des fonds du FCC. Au cours de l'exercice 2025, un montant de 19,1 millions \$ a été investi dans le cadre de cet engagement. Cette transaction viendra soutenir les efforts de Cascadia visant à accroître sa capacité de fabrication et sa présence sur le marché, à étendre ses activités et à accélérer le déploiement de ses technologies de pointe qui soutiennent la décarbonation du secteur des immeubles en Amérique du Nord. Le FCC et le Fonds ontarien pour la construction ont signé des conventions d'engagement visant le financement du projet de petit réacteur modulaire qui sera construit dans le cadre du projet de nouvelle centrale nucléaire de Darlington (« PNCND »), lequel sera détenu et exploité majoritairement par Ontario Power Generation Inc. Sous réserve du respect de certaines conditions, le FCC investira jusqu'à 2 milliards \$, ce qui lui conférera une participation minoritaire importante.
Octobre	→	Le FCC s'est engagé auprès de Rio Tinto Fer et Titane Inc. (« Rio Tinto ») à investir un montant de 25 millions \$ (18 millions \$ US) en utilisant une structure de redevances similaire à une action. Cette transaction vise à soutenir la production canadienne d'oxyde de scandium au Complexe métallurgique et de minéraux critiques de Rio Tinto situé à Sorel-Tracy, au Québec.
Décembre	→	Le FCC a investi un montant de 34,4 millions \$ (25 millions \$ US) dans le cadre d'un placement en capital-investissement dans Cyclic Materials, Inc. (« Cyclic »), une société de technologies propres canadienne spécialisée dans le développement de technologies de recyclage innovantes pour les éléments de terres rares. Cette transaction vise à soutenir l'accélération de l'expansion du Centre d'excellence de Cyclic à Kingston, en Ontario, l'avancement de ses travaux de R-D au Canada, la construction de sa première installation et la commercialisation à l'échelle mondiale. Le FCC a investi un montant de 20,6 millions \$ (15 millions \$ US) dans un billet convertible et 13,7 millions \$ (10 millions \$ US) dans des actions de Mangrove Water Technologies Ltd. (« Mangrove Lithium »), une société fermée de technologies propres canadienne qui met au point une plateforme de raffinage électrochimique du lithium pouvant être alimentée par une grande variété de matières de base dans le but de produire de l'hydroxyde de lithium ou du carbonate de lithium destinés aux batteries. Ce placement, qui s'inscrit dans le cadre de l'engagement du FCC de fournir un financement total pouvant atteindre 89,6 millions \$ (65 millions \$ US), vise à soutenir la commercialisation et le déploiement de la technologie de raffinage du lithium de Mangrove Lithium au Canada et à l'étranger.

Au cours de l'exercice 2025, le FCC a généré un bénéfice net de 247,3 millions \$, composé de produits tirés des placements de 301,1 millions \$, déduction faite des charges de 53,8 millions \$, comparativement à un bénéfice net de 80,8 millions \$ pour l'exercice correspondant clos le 31 décembre 2024 (l'« **exercice 2024** »), composé de produits tirés des placements de 137,4 millions \$, déduction faite des charges de 56,6 millions \$. Le mandat du FCC implique que la priorité de Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« **GAFCC** ») n'est pas de dégager un rendement annuel à court terme, mais plutôt de préserver le capital du portefeuille à long terme. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Mandat et objectifs stratégiques, p. 5. Bien qu'il puisse y avoir un certain degré de volatilité dans la performance financière du Fonds au fil du temps, la performance financière du FCC pour l'exercice considéré a permis de générer un rendement positif, déduction faite du total des charges, soit une hausse de près de 5 % en 2025 (4 % en 2024). À cet égard, GAFCC continue de s'attendre à ce que le FCC recouvre son capital pour l'ensemble de son portefeuille d'investissements à long terme.

Les résultats du FCC sont présentés ci-après.

Réception du financement

En décembre 2025, le FCC a émis 3 000 000 d'actions privilégiées (définies plus loin) à l'intention du gouvernement du Canada en contrepartie d'un apport en capital total de 3 milliards \$. Cet apport vise à permettre le respect des engagements pris à l'égard des placements du portefeuille, dont la période d'investissement s'étend dans certains cas sur plusieurs années, relativement à des placements actuels et futurs, dans le but d'honorer les garanties qui seront fournies dans le cours des activités du FCC, de couvrir les coûts et de conserver une couverture prudente pour atténuer le risque de liquidité.

Produits tirés des placements

Au cours de l'exercice 2025, le total des produits tirés des placements s'est élevé à 301,1 millions \$, soit une augmentation de 163,7 millions \$ comparativement à 137,4 millions \$ pour l'exercice 2024. Plus précisément, les produits tirés des placements liés aux activités de gestion de la trésorerie, qui comprennent la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme, ont totalisé 119,3 millions \$, en hausse de 26,2 millions \$ par rapport à l'exercice 2024. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse de l'investissement dans des placements à court terme.

De plus, les produits tirés des placements autres que les placements à court terme se sont chiffrés à 181,8 millions \$, en hausse de 137,5 millions \$, comparativement à 44,3 millions \$ pour l'exercice 2024. Cette augmentation découle principalement de l'appréciation de la juste valeur des placements dans Nouveau Monde Graphite Inc. et dans la société minière Foran, et de la hausse des produits d'intérêts tirés des titres de créance convertibles et des autres prêts, facteurs contrebalancés en partie par la hausse des pertes de change subies sur les placements privés.

Charges

Les charges engagées par le FCC comprennent les charges liées aux placements, y compris les coûts de transaction, et les charges d'exploitation, lesquelles comprennent les charges de rémunération et les charges indirectes ainsi que les honoraires de consultation et de services professionnels.

Pour l'exercice 2025, les charges ont totalisé 53,8 millions \$, ce qui représente une diminution de 2,8 millions \$ par rapport à 56,6 millions \$ pour l'exercice 2024.

Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les coûts de transaction engagés relativement au contrôle diligent, aux services juridiques et aux autres activités liées aux placements, lesquels se rapportent principalement aux transactions conclues et aux occasions en cours d'analyse. Pour l'exercice 2025, les charges liées aux placements se sont chiffrées à 12,7 millions \$, ce qui représente une hausse de 4,2 millions \$ comparativement à 8,6 millions \$ pour l'exercice 2024. Cette variation est principalement attribuable à la hausse du niveau d'activité à l'appui des transactions et des occasions de placement au cours de l'exercice 2025.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation comprennent les charges de rémunération et les charges indirectes ainsi que les honoraires de consultation et de services professionnels. Plus précisément, les charges indirectes se rapportent aux fonctions transversales de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« **Investissements PSP** ») qui fournissent un soutien à GAFCC, comme les fonctions Technologie, Conformité et Ressources humaines. Le recours aux fonctions transversales établies, à l'expertise, aux ressources et à l'infrastructure d'Investissements PSP permet à GAFCC de bénéficier d'un modèle d'exploitation efficient et économique qui offre des avantages à long terme pour le FCC.

Le total des charges d'exploitation s'est chiffré à 41,1 millions \$ pour l'exercice 2025, ce qui comprend des charges de rémunération et des charges indirectes de 38,7 millions \$, et des honoraires de consultation et de services professionnels de 2,4 millions \$.

Par rapport à l'exercice 2024, le total des charges d'exploitation a diminué de 6,9 millions \$, principalement en raison d'une diminution de 4,3 millions \$ des charges de rémunération et des charges indirectes, qui est essentiellement attribuable à une composition différente de la main-d'œuvre. De plus, les honoraires de consultation et de services professionnels ont diminué de 2,6 millions \$, surtout en raison de l'achèvement de la phase initiale de mise en œuvre du FCC, ce qui s'est traduit par une baisse du recours aux services professionnels externes. Le FCC poursuit ses efforts en vue d'atteindre la pleine maturité opérationnelle.

Gestion des risques

L'objectif d'affaires du FCC est de réaliser des investissements conformément à son mandat, de mener à bien ses objectifs stratégiques tout en recouvrant son capital pour l'ensemble de son portefeuille d'investissements et en recyclant son capital à long terme.

GAFCC tire parti de l'expertise d'Investissements PSP en matière d'identification, d'évaluation, de gestion, d'atténuation et de surveillance des risques et d'analyses de sensibilité, tout en ajustant ses processus pour répondre aux besoins spécifiques du FCC. Le FCC a déjà adopté, adapté et officialisé plusieurs pratiques de gestion de risques d'Investissements PSP.

Au 31 décembre 2025, l'évaluation des risques du FCC portait principalement sur les risques liés aux placements, soit le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de concentration, comme il est mentionné à la note 6 des états financiers.

Gestion du capital

Les objectifs du Fonds en matière de gestion du capital consistent à s'assurer que le FCC maintient un capital suffisant pour permettre l'exécution de son mandat lié aux politiques publiques, tout en exerçant ses activités dans le cadre des pouvoirs et des contraintes approuvés par son actionnaire.

Aux fins de l'exécution de son mandat, le FCC se finance principalement par l'émission d'actions privilégiées à l'intention du gouvernement du Canada. Le FCC n'est pas autorisé à se financer par emprunt, mais peut fournir des garanties et conclure des engagements de prêt à l'appui de ses transactions de placement, pour un montant annuel total ne dépassant pas le montant annuel de l'engagement approuvé et en vigueur en vertu de son plus récent Plan d'entreprise approuvé.

La gestion du capital du FCC est axée sur l'intendance et le déploiement prudents du capital fourni par les actionnaires en tenant compte de la nature, de l'étendue et du profil de risque des activités d'investissement du Fonds. Dans le cadre de la gestion de son capital, le FCC tient compte de sa capacité à respecter ses obligations continues en matière d'exploitation et d'investissement, à absorber les pertes éventuelles découlant de ses activités et à continuer de s'acquitter de son mandat dans diverses conditions de placement et du marché. Le caractère suffisant du capital est évalué de façon prospective; il est surveillé par le conseil d'administration par l'intermédiaire de la gouvernance du FCC.

Actions ordinaires

Le FCC est autorisé à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires. Les porteurs des actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes de la manière et au moment où ils sont déclarés de temps à autre, et ont droit à un vote par action à toutes les assemblées générales du FCC. Au moment de sa création, le capital du FCC était composé d'une action ordinaire émise à la valeur nominale de 1 000 \$ l'action, pour un capital social total de 1 000 \$.

La structure des actions ordinaires reflète le cadre de gouvernance et de contrôle du Fonds plutôt qu'une source de capital aux fins des activités de financement ou des placements.

Actions privilégiées

Le 11 mars 2024, le FCC et le gouvernement du Canada ont conclu l'entente de financement modifiée et mise à jour (l'« **entente de financement** ») à l'égard du financement du FCC; l'intégralité de l'entente est établie en vertu du sous-paragraphe 118(1) de la *Loi d'exécution de l'énoncé économique de l'automne 2022*, telle que modifiée par la *Loi n° 1 d'exécution du budget de 2023*. Le financement est réalisé par voie de souscription d'actions privilégiées de catégorie A (les « **actions privilégiées** ») du FCC selon les modalités définies dans l'entente de financement, jusqu'à concurrence de 15 milliards \$, dont les fonds seront utilisés pour l'administration et l'exécution de son mandat. Les actions privilégiées sont décrites plus en détail à la note 7 des états financiers.

Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans le cadre de la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent avoir une incidence sur les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement, comme il est décrit à la note 2.2 des états financiers.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements en actions de sociétés fermées, des placements dans des fonds privés, des titres de créance convertibles et autre prêt et des instruments dérivés. Les principales hypothèses formulées par la direction relativement à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.3, et celles formulées relativement à l'appréciation des risques sont présentées à la note 6.

Les sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent la nature du secteur dans lequel le FCC investit, le contexte géopolitique actuel, y compris l'imposition de nouveaux droits

de douane, le stade précoce des placements, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, les modifications apportées aux politiques gouvernementales sur le carbone, l'inflation et les taux d'intérêt. Ces facteurs pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers en raison des incertitudes, notamment en ce qui concerne leur importance et leur durée. Les états financiers du FCC tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où ceux-ci sont connus à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.



États financiers et notes annexes

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	32
Rapport des auditeurs indépendants	33
État de la situation financière	35
État du résultat net	36
État des variations des capitaux propres	36
Tableau des flux de trésorerie	37
Notes annexes	38



River dans les bois (Alberta)

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers du Fonds de croissance du Canada Inc. (le « **FCC** ») pour l'exercice financier clos le 31 décembre 2025 (les « **états financiers** ») ont été préparés par Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« **GAFCC** »), agissant en sa capacité de gestionnaire d'actifs du FCC conformément aux modalités de l'entente de gestion d'actifs datée du 11 mars 2024 conclue entre le FCC, GAFCC, la Corporation de développement des investissements du Canada et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (GAFCC conjointement avec les dirigeants du FCC, désignés la « **direction** » dans la présente), et approuvés par le conseil d'administration du FCC. Ces états financiers ont été préparés selon les Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« **IASB** ») et incorporées dans le *Manuel de CPA Canada*. La direction est responsable du contenu de ces états financiers et de l'information financière figurant dans l'analyse de la performance du portefeuille. Les états financiers comprennent certains montants qui sont fondés sur les jugements et les meilleures estimations de la direction, le cas échéant. Les informations significatives sur les méthodes comptables qui ont été employées figurent à la note 2 des états financiers. L'information financière présentée dans l'analyse de la performance du portefeuille est conforme à celle présentée dans les états financiers.

À notre connaissance, les présents états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du FCC, à la date des états financiers et pour l'exercice présenté dans ceux-ci.



Corinne Boone

PRÉSIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,
FONDS DE CROISSANCE DU CANADA INC.

Le 26 mars 2026

GAFCC a adéquatement conçu et mis en œuvre le contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2025, pour fournir une assurance raisonnable à l'égard de la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers à des fins de publication selon les IFRS.

GAFCC maintient des registres et systèmes de contrôle interne et met en œuvre des procédures à l'appui conçues pour fournir une assurance raisonnable que les actifs du FCC sont bien protégés.

Le conseil d'administration est responsable de l'examen des états financiers et de leur approbation et se réunit régulièrement avec la direction pour discuter de questions de présentation de l'information financière. Le conseil d'administration examine et approuve les états financiers annuels.

Les auditeurs conjoints externes du FCC, à savoir le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (les « **auditeurs externes** »), ont réalisé un audit indépendant des états financiers selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada, en exécutant les tests et en mettant en œuvre les procédures qu'ils ont jugées nécessaires pour formuler une opinion dans le rapport des auditeurs indépendants. Les auditeurs externes ont pleinement et librement accès à la direction et au conseil d'administration pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation de l'information financière du FCC et sur le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.



Yannick Beaudoin

PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,
GESTION D'ACTIFS FONDS DE CROISSANCE DU CANADA INC.

Le 26 mars 2026

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre des Finances et du Revenu national

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Fonds de croissance du Canada Inc. (« FCC »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2025, et l'état du résultat net, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du FCC au 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du FCC conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Nous avons obtenu le rapport annuel avant la date de ce rapport des auditeurs. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du FCC à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider FCC ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du FCC.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du FCC;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du FCC à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener FCC à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.



Mélanie Cabana, CPA auditrice

PREMIÈRE DIRECTRICE PRINCIPALE

Montréal, Canada
Le 26 mars 2026

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Fonds de croissance du Canada Inc. dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, les articles et le règlement administratif du Fonds de croissance du Canada Inc. ainsi que l'instruction donnée en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

À notre avis, les opérations du Fonds de croissance du Canada Inc. dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

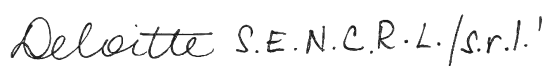
Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Fonds de croissance du Canada Inc. aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Fonds de croissance du Canada Inc. à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.

Pour la vérificatrice générale du Canada,



¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

Montréal, Canada
Le 26 mars 2026

État de la situation financière

Aux 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.1	150 563	33 316
Intérêts à recevoir	4.1	234	1 502
Placements	4.1	7 552 336	4 421 190
Total de l'actif		7 703 133	4 456 008
Passif			
Créditeurs et autres passifs	9.2	16 535	16 703
Total du passif		16 535	16 703
Capitaux propres			
Capital social	7	7 390 001	4 390 001
Résultats non distribués		296 597	49 304
Total des capitaux propres		7 686 598	4 439 305
Total du passif et des capitaux propres		7 703 133	4 456 008

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration,



Corinne Boone

PRÉSIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,
FONDS DE CROISSANCE DU CANADA INC.

État du résultat net

Pour l'exercice clos le 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Produits			
Produits tirés des placements	4.5	301 123	137 422
Charges			
Charges liées aux placements	8, 9.2	(12 775)	(8 556)
Charges d'exploitation	8, 9.2	(41 055)	(48 038)
Résultat net		247 293	80 828

État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Capital social			
Solde au début de l'exercice		4 390 001	290 001
Émission d'actions privilégiées	7.2	3 000 000	4 100 000
Solde à la fin de l'exercice		7 390 001	4 390 001
Résultats non distribués (déficit)			
Solde au début de l'exercice		49 304	(31 524)
Résultat net		247 293	80 828
Solde à la fin de l'exercice		296 597	49 304
Total des capitaux propres		7 686 598	4 439 305

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens)	Notes	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
Résultat net		247 293	80 828
Ajustements visant à rapprocher le résultat net des flux de trésorerie nets :			
Produits tirés des placements	4.5	(301 123)	(137 422)
Variation nette des actifs et passifs d'exploitation :			
Diminution des créiteurs et autres passifs		(168)	(3 181)
Intérêts reçus		94 830	62 341
Achat de placements à court terme		(11 151 582)	(8 637 641)
Cession de placements à court terme		8 795 510	4 711 575
Achat de placements autres qu'à court terme		(572 233)	(156 484)
Cession de placements autres qu'à court terme		5 368	–
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation		(2 882 105)	(4 079 984)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Émission d'actions privilégiées	7.2	3 000 000	4 100 000
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement		3 000 000	4 100 000
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		117 895	20 016
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		33 316	13 300
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(648)	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A		150 563	33 316

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

^A Au 31 décembre 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1059 mille \$ en trésorerie et un montant de 149504 mille \$ en équivalents de trésorerie (31 décembre 2024 – 1416 mille \$ et 31900 mille \$, respectivement).

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

1. Renseignements sur la société

Le Fonds de croissance du Canada Inc. (« **FCC** ») est une société de la Couronne et une filiale entièrement détenue de la Corporation de développement des investissements du Canada (« **CDEV** »). La CDEV est, quant à elle, détenue en propriété exclusive par Sa Majesté le Roi du chef du Canada (le « **gouvernement du Canada** »). Le FCC a été constitué en personne morale par la CDEV en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* le 13 décembre 2022. Le FCC est assujéti à la *Loi sur la gestion des finances publiques* et est exonéré de l'impôt de la Partie 1 en vertu de l'alinéa 149(1)(d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

L'objectif du FCC, comme il est défini dans l'instruction (P.C. 2022-1272) en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, est de prendre les mesures nécessaires pour mettre en oeuvre son mandat conformément à tout Énoncé des priorités et des responsabilités émis par le ministre des Finances et du Revenu national. Le FCC a l'intention de soutenir la croissance de l'économie propre du Canada et à aider le Canada à réaliser ses objectifs de politique économique, y compris réduire les émissions et atteindre les cibles climatiques du Canada. Le mandat du FCC consiste à bâtir un portefeuille financièrement prudent d'investissements du secteur privé dans des entreprises et des projets canadiens pour aider à faire croître l'économie canadienne rapidement et à grande échelle sur la voie de la réduction des émissions et dans l'intérêt de demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale à plus long terme.

Le FCC diffère des investisseurs à but lucratif traditionnels du secteur privé qui cherchent à obtenir des rendements sur le marché et des programmes traditionnels de subventions et de contributions du secteur public. Il vise à atteindre ses objectifs stratégiques tout en réduisant au minimum la concessionnalité, en recouvrant son capital pour l'ensemble de son portefeuille d'investissements et en recyclant son capital à long terme.

À la suite de l'annonce faite dans le budget fédéral en mars 2023, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« **Investissements PSP** ») a été sélectionné pour agir en tant que gestionnaire d'actifs indépendant et exclusif pour le FCC. La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* a été modifiée en juin 2023 pour permettre à une filiale d'Investissements PSP de gérer les placements du FCC. À cette fin, Investissements PSP a incorporé une filiale détenue en propriété exclusive, Gestion d'actifs Fonds de croissance du Canada inc. (« **GAFCC** »), en août 2023. Investissements PSP n'a aucun lien de dépendance avec le gouvernement du Canada, et GAFCC offre des services de gestion de placements, conformément à une entente de gestion d'actifs.

Le siège social du FCC est situé au 79, rue Wellington Ouest, bureau 3000, Toronto (Ontario).

2. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à tous les exercices présentés.

2.1. Mode de présentation

Les états financiers du FCC ont été préparés selon les Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (« **IASB** »).

Le FCC constitue une entité d'investissement selon la définition d'IFRS 10 *États financiers consolidés* (« **IFRS 10** »), qui exige qu'une entité d'investissement ne consolide pas ses filiales, sauf si elles lui fournissent uniquement des services liés à ses activités d'investissement. Par conséquent, le FCC évalue ses participations dans des filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« **JVRN** ») conformément à IFRS 9 *Instruments financiers* (« **IFRS 9** »), y compris celles qui sont constituées par le FCC et qui sont considérées comme des entités d'investissement (les « **filiales qui sont des entités d'investissement** »). Le FCC évalue également ses participations dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers à la JVRN selon IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* et IFRS 9.

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation du FCC sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel il exerce ses activités.

La publication des présents états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 26 mars 2026.

2.2. Statut d'entité d'investissement

Le FCC a déterminé qu'il respecte les exigences de la définition d'entité d'investissement selon IFRS 10 en se basant sur les faits et circonstances. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Le mandat du FCC consiste à bâtir un portefeuille financièrement prudent d'investissements dans le but de catalyser les investissements du secteur privé dans des entreprises et des projets canadiens afin de contribuer à transformer et à faire croître l'économie canadienne rapidement et à grande échelle sur la voie de la réduction des émissions. L'objectif d'affaires du FCC est de recouvrer le capital pour l'ensemble de son portefeuille d'investissements et de recycler son capital à long terme. Par conséquent, le FCC doit investir conformément à son mandat, dans le but de réaliser un rendement sous forme de plus-values en capital et de produits tirés des placements.

L'horizon d'investissement du FCC est prévu sur une période de 15 ans, considérant que les investissements du secteur privé à l'appui du mandat du FCC peuvent avoir une période de recouvrement plus longue.

ii) Évaluation de la performance

Le FCC évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, IFRS 10 présente certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement, notamment le fait que ses investisseurs ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme le FCC est une société de la Couronne, il est considéré comme étant lié au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par le FCC proviennent de parties liées, il pourrait ne pas respecter cette caractéristique typique.

Toutefois, comme le FCC exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada, il satisfait ainsi à tous les critères obligatoires de la définition d'une entité d'investissement.

Le FCC évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des informations significatives sur les méthodes comptables

2.3.1. Instruments financiers

Les actifs financiers, soit la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les intérêts à recevoir et les placements, sont gérés conformément au mandat du FCC.

Les passifs financiers comprennent les créditeurs et autres passifs.

i) Classement et évaluation

Tous les actifs financiers sont classés à la JVRN et évalués à la juste valeur, initialement et ultérieurement. Toute variation de leur juste valeur après la comptabilisation initiale est comptabilisée dans les produits tirés des placements dans l'état du résultat net.

Les passifs financiers sont évalués initialement à la juste valeur et ultérieurement au coût amorti.

ii) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- le FCC a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers; et
- le FCC a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où le FCC n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, il a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, le FCC évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables ou des meilleures informations disponibles.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés et aux instruments dérivés. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables. L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers est décrite à la note 4.1 et les principales hypothèses formulées par la direction relativement à l'évaluation des placements sont présentées à la note 4.3. La valeur comptable des créditeurs et autres passifs correspond approximativement à leur juste valeur en raison de leur nature à court terme.

2.3.3. Produits tirés des placements

Les produits tirés des placements se composent des intérêts, des gains (pertes) à la cession d'actifs financiers ainsi que des profits (pertes) latents à l'égard des actifs financiers détenus. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements.

2.3.4. Charges

Les charges sont des coûts engagés directement par le FCC, ainsi que des coûts engagés par des parties liées qui sont refacturés au FCC. Ces coûts combinés sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement et sont composés des charges d'exploitation et des charges liées aux placements.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements en actions de sociétés fermées, des placements dans des fonds privés, des titres de créance convertibles et autre prêt et des instruments dérivés. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 6.

Les sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent la nature du secteur dans lequel le FCC investit, le contexte géopolitique actuel, y compris l'imposition de nouveaux droits de douane, le stade précoce des placements, les défis liés à la chaîne d'approvisionnement, les modifications apportées aux politiques sur le carbone, l'inflation et les taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes, dont leur ampleur et leur durée. Les états financiers du FCC tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où ceux-ci sont connus à la date de clôture.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

3. Modifications futures de normes comptables

3.1. Normes comptables actuelles

Le FCC a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB n'ont aucune incidence importante sur ses états financiers pour l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025.

3.2. Normes comptables futures

Un certain nombre de nouvelles normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Ce qui suit se rapporte aux méthodes comptables ou aux obligations d'information significatives du FCC :

IFRS 18 États financiers : Présentation et informations à fournir

En avril 2024, l'IASB a terminé le projet visant à remplacer IAS 1 *Présentation des états financiers* par IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*. La norme comporte des dispositions en matière de présentation et d'information à fournir sur l'état du résultat net, le tableau des flux de trésorerie et l'état de la situation financière, qui sont conçues principalement pour améliorer la cohérence et la comparabilité entre les sociétés émettrices. La norme comprend aussi de nouvelles obligations d'information, notamment de communiquer les mesures de la performance définies par la direction. IFRS 18 est en vigueur et s'appliquera à FCC pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, l'adoption anticipée étant permise. La norme doit être appliquée de manière rétrospective. La direction évalue actuellement l'incidence de l'application de cette norme.

4. Actifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et hiérarchie des justes valeurs

Les actifs financiers sont classés à la JVRN et sont évalués à la juste valeur. Les actifs financiers sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs, décrite ci-dessous, d'après la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation à la juste valeur dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels le FCC peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement.

— Les données d'entrée de niveau 3 sont des données d'entrée non observables relatives à l'actif ou au passif qui sont utilisées selon des techniques fondées sur des modèles. Elles tiennent compte de l'évaluation de la direction concernant les hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix des actifs ou des passifs.

Le classement dans les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale des actifs financiers et est revu à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Aucun transfert entre les niveaux n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Le tableau suivant présente les actifs financiers classés selon la hiérarchie des justes valeurs.

Au 31 décembre 2025

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Trésorerie et équivalents de trésorerie^{d)}	149 504	1 059	–	150 563
Intérêts à recevoir	–	234	–	234
Placements				
Placements à court terme ⁱⁱ⁾	6 513 110	–	–	6 513 110
Placements en actions de sociétés ouvertes ⁱⁱⁱ⁾	328 548	–	–	328 548
Placements en actions de sociétés fermées	–	–	156 994	156 994
Placements dans des fonds privés	–	–	82 805	82 805
Titres de créance convertibles et autre prêt ^{A, iv)}	–	–	430 314	430 314
Instruments dérivés^{v)}				
Bons de souscription	–	–	36 184	36 184
AACC ^B	–	–	4 381	4 381
Contrats sur différence sur la politique carbone	–	–	–	–
Total	6 991 162	1 293	710 678	7 703 133

^A Au 31 décembre 2025, les intérêts payés en nature sur les titres de créance convertibles sont présentés dans les titres de créance convertibles et autre prêt afin de mieux refléter leur nature.

^B Accords d'achat de crédits carbone.

Au 31 décembre 2024

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Trésorerie et équivalents de trésorerieⁱ⁾	–	33 316	–	33 316
Intérêts à recevoir	–	1 502	–	1 502
Placements				
Placements à court terme ⁱⁱ⁾	4 131 890	–	–	4 131 890
Placements en actions de sociétés ouvertes ⁱⁱⁱ⁾	45 040	–	–	45 040
Placements en actions de sociétés fermées	–	–	90 000	90 000
Placements dans des fonds privés	–	–	27 277	27 277
Titres de créance convertibles et autre prêt ^{A, iv)}	–	–	100 106	100 106
Instruments dérivés^{v)}				
Bons de souscription	–	–	22 297	22 297
AACC ^B	–	–	4 580	4 580
Contrats sur différence sur la politique carbone	–	–	–	–
Total	4 176 930	34 818	244 260	4 456 008

^A Au 31 décembre 2025, les intérêts payés en nature sur les titres de créance convertibles sont présentés dans les titres de créance convertibles et autre prêt afin de mieux refléter leur nature.

^B Accords d'achat de crédits carbone.

i) La trésorerie comprend des dépôts à vue auprès d'institutions financières. Les équivalents de trésorerie comprennent les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les autres titres à revenu fixe dont l'échéance est de 90 jours ou moins et qui sont détenus pour respecter des engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie est évaluée au moyen du coût, qui correspond approximativement à la juste valeur en raison de la nature hautement liquide de ces actifs.

ii) Les placements à court terme regroupent les bons du Trésor, qui sont des instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an et qui sont détenus à des fins de financement et de gestion de la trésorerie à court terme. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces cours sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier.

iii) Les placements en actions de sociétés ouvertes comprennent les actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse. Ils sont évalués au moyen des cours publiés sur les marchés actifs.

iv) Les titres de créance convertibles sont des placements dans des titres à revenu fixe qui peuvent être convertis en actions ordinaires ou en actions privilégiées de l'emprunteur, selon le cas, soit automatiquement ou au gré de l'emprunteur ou du FCC, sous réserve des modalités de l'instrument.

Les titres de créance convertibles détenus par le FCC ont été émis par des développeurs de projets canadiens utilisant des solutions d'énergie durable technologiquement avancées, comme le captage et le stockage de carbone (« **CSC** »), les systèmes de gestion de l'énergie résidentielle, le stockage d'énergie à long terme et la technologie de l'énergie géothermique. L'autre prêt s'entend des sommes prêtées à un emprunteur en échange d'un remboursement futur avec intérêts dans le but de financer un projet de CSC. Les tranches inutilisées des titres de créance convertibles et autre prêt sont des instruments financiers évalués à la juste valeur et classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. Aux 31 décembre 2025 et 2024, leur juste valeur était de néant.

v) Les instruments dérivés comprennent les bons de souscription, les accords d'achat de crédits carbone (« **AACC** ») et les contrats sur différence sur la politique carbone.

Les bons de souscription sont des options visant l'achat d'actions ordinaires d'un émetteur à un prix prédéterminé et possiblement soumis à certaines conditions. Les bons de souscription détenus par le FCC lui confèrent le droit d'acquiescer, lorsqu'une décision d'investissement définitive favorable a été rendue, un certain nombre d'actions ordinaires supplémentaires d'une entité émettrice à un prix prédéterminé et calculé selon une formule.

Un AACC est un accord contractuel visant l'achat de crédits carbone auprès d'une contrepartie en fonction de la quantité d'émissions séquestrées sur la durée contractuelle et du prix des crédits carbone contractuellement convenu. Dans le cadre de l'AACC conclu par le FCC, ce dernier est l'acquéreur.

Un contrat sur différence sur la politique carbone est un swap de marchandises aux termes duquel une partie reçoit un prix fixe pour la marchandise sous-jacente, c'est-à-dire des unités d'obligation de conformité, alors que l'autre partie reçoit un prix variable. Aux termes du contrat sur différence sur la politique carbone conclu par le FCC, ce dernier reçoit un prix fixe et paie un prix variable par unité, jusqu'à un plafond, ce qui procure à la contrepartie une certitude à l'égard de l'incidence financière des prix futurs du carbone.

Le total des engagements relativement à ces placements est décrit à la note 12.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées, des placements dans des fonds privés, des titres de créance convertibles et autre prêt, et des instruments dérivés est décrit à la note 4.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.3.

4.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie chaque trimestre et ajustée pour refléter les répercussions de situations sur le marché en général ou propres aux placements à l'aide de méthodes d'évaluation fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Dans les situations où elle recourt à des experts en évaluation externes pour qu'ils expriment un point de vue indépendant sur les données d'entrée importantes ou les justes valeurs, le FCC vérifie qu'ils sont indépendants et que les techniques d'évaluation utilisées sont conformes à la gouvernance encadrant ses processus d'évaluation.

Le prix de transaction d'un placement récent représente habituellement sa juste valeur à la date de la transaction. La juste valeur est réévaluée chaque trimestre au moyen de méthodes d'évaluation pertinentes qui sont appliquées de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Les techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de multiples du résultat d'entreprises cotées comparables, l'utilisation de transactions récentes, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le modèle d'évaluation des options, le modèle de rendement attendu pondéré en fonction des probabilités et d'autres méthodes généralement acceptées par le secteur. S'il n'est pas possible d'estimer la valeur en raison de l'absence de résultat futur à court terme, de flux de trésorerie positifs, ou d'entreprises ou de transactions comparables, la variation de la juste valeur est fondée sur les données tirées du portefeuille de la société et sur la probabilité d'atteindre des jalons clés de développement de projet. D'autres méthodes d'évaluation peuvent être utilisées à des fins de validation.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur est obtenue à partir des informations fournies par le gestionnaire du fonds, puis est examinée par la direction afin de s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

4.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

La juste valeur des placements classés au niveau 3 a été calculée à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Des jugements sont posés sur les données utilisées dans les modèles d'évaluation. Pour les placements évalués d'après des transactions récentes, l'évaluation du caractère récent de la dernière transaction observée et de sa pertinence dans l'évaluation de la juste valeur fait appel au jugement. Les modèles d'évaluation intègrent diverses données d'entrée et hypothèses, y compris la probabilité d'atteindre les principaux jalons de développement de projets, les prix à terme des crédits carbone, les prix contractuels, le volume en tonnes de dioxyde de carbone (« CO₂ ») captées, le prix de vente de l'énergie, les investissements prévus en capital, la volatilité, les taux d'actualisation et les multiples de sortie.

i) Incertitude d'évaluation

La nature des placements du FCC comprend des projets à diverses étapes de développement, allant des initiatives en phase de démarrage qui n'ont peut-être pas encore obtenu les permis, les licences ou d'autres approbations gouvernementales requis, jusqu'aux projets à un stade avancé dont nous pensons qu'ils sont prêts pour la construction ou en cours de construction. Toutefois, les placements comportent une incertitude inhérente quant à leur viabilité commerciale future. Cette incertitude est déterminée par des facteurs tels que les changements apportés aux politiques gouvernementales en matière de carbone, le contexte politique mondial en évolution, les prix des crédits carbone, les volumes captés, l'obtention d'une décision d'investissement définitive d'une manière commercialement viable, l'obtention de financement et de subventions, la réalisation d'études de faisabilité et le respect de lois et des règlements. De plus, le fait que les placements sont récents pose des défis supplémentaires, et les délais d'achèvement ne peuvent être garantis.

À l'échelle mondiale, les tensions liées aux droits de douane continuent de créer de l'incertitude et contribuent à la volatilité des marchés financiers, ce qui exerce une pression sur l'environnement économique dans son ensemble. La détermination de la juste valeur des placements classés dans le niveau 3 reflète, le cas échéant, l'incidence des droits de douane imposés au plus tard le 31 décembre 2025. Bien que les droits de douane annoncés ou imposés après cette date de clôture n'aient pas été pris en compte dans ces évaluations, les incertitudes et la volatilité macroéconomiques connexes présentes au 31 décembre 2025 et leur incidence sur la juste valeur des placements ont été prises en considération, le cas échéant.

ii) Données d'entrée utilisées pour l'évaluation

Le tableau suivant présente les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables importantes relatives aux actifs financiers classés dans le niveau 3 au 31 décembre 2025 :

Actifs financiers	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Principales techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Fourchette des données d'entrée
Placements en actions de sociétés fermées	156 994	Transactions récentes ^A	S. O.	S. O.
Placements dans des fonds privés	82 805	Valeur liquidative ^B	S. O.	S. O.
Titres de créance convertibles et autre prêt	162 705	Transactions récentes ^A	S. O.	S. O.
	267 609	Flux de trésorerie actualisés ^C et modèle d'évaluation des options	Taux d'actualisation	10,4 % – 26,0 %
			Volatilité historique	60,0 % – 115,0 %
Instruments dérivés				
Bons de souscription	36 184	Modèle d'évaluation des options	Volatilité historique	65,0 % – 85,0 %
AACC et contrat sur différence sur la politique carbone	4 381	Flux de trésorerie actualisés pondérés selon les probabilités	Taux d'actualisation	7,5 % – 16,0 %
			Prix des crédits carbone (\$/tonne) ^D	48,9 – 187,7
			Total des tpa ^E dont l'atténuation ou la séquestration est prévue (en milliers)	0,0 – 182,0

^A La juste valeur est fondée sur le prix du dernier cycle de financement.

^B Lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire de fonds privés, la juste valeur est déterminée par le gestionnaire du fonds, sauf s'il existe une raison précise et objectivement vérifiable de s'écarter de la valeur fournie.

^C Comprend des flux de trésorerie actualisés pondérés selon les probabilités pour certains placements.

^D Sous réserve de scénarios probabilistes, les prix à terme des crédits carbone sont fondés sur des sources indépendantes.

^E tpa signifie « tonnes par année » de dioxyde de carbone (CO₂).

Le tableau suivant présente les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables importantes relatives aux actifs financiers classés dans le niveau 3 au 31 décembre 2024 :

Actifs financiers	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Principales techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Fourchette des données d'entrée
Placement en actions de sociétés fermées	90 000	Transactions récentes ^A	S. O.	S. O.
Placements dans des fonds privés	27 277	Valeur liquidative ^B	S. O.	S. O.
Titres de créance convertibles et autre prêt	100 106	Transactions récentes ^A	S. O.	S. O.
	-	Flux de trésorerie actualisés ^C et modèle d'évaluation des options	Taux d'actualisation	14,0 % – 16,0 %
			Volatilité historique	65,0 % – 85,0 %
Instruments dérivés				
Bons de souscription	22 297	Modèle d'évaluation des options	Volatilité historique	65,0 % – 85,0 %
AACC et contrat sur différence sur la politique carbone	4 580	Flux de trésorerie actualisés pondérés selon les probabilités	Taux d'actualisation	7,0 % – 16,0 %
			Prix des crédits carbone (\$/tonne) ^D	79,1 – 187,7
			Total des tpa ^E dont l'atténuation ou la séquestration est prévue (en milliers)	0,0 – 181,2

^A La juste valeur est fondée sur le prix du dernier cycle de financement.

^B Lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire de fonds privés, la juste valeur est déterminée par le gestionnaire du fonds, sauf s'il existe une raison précise et objectivement vérifiable de s'écarter de la valeur fournie.

^C Comprend des flux de trésorerie actualisés pondérés selon les probabilités pour certains placements.

^D Sous réserve de scénarios probabilistes, les prix à terme des crédits carbone sont fondés sur des sources indépendantes.

^E tpa signifie « tonnes par année » de dioxyde de carbone (CO₂).

Les prix à terme des crédits carbone sont fondés sur des données observables et non observables provenant de sources indépendantes qui tiennent compte des politiques gouvernementales actuelles en matière de carbone. Les prix à terme des crédits carbone peuvent fluctuer selon l'évolution des forces du marché, y compris, sans s'y limiter, des taux d'intérêt, des politiques adoptées, des prix des crédits carbone sur les marchés volontaires et de conformité, ainsi que du calendrier et de l'offre et de la demande prévues de crédits carbone. Le FCC investit dans différentes provinces, chacune ayant ses propres régimes de tarification, comme l'Alberta Technology Innovation and Emissions Reduction Regulation (« **Alberta TIER** ») et le Programme des normes de rendement à l'égard des émissions de l'Ontario (« **NRE de l'Ontario** »), dont les marchés présentent différents niveaux de liquidité et d'activité. Le tableau ci-dessous présente les principales données sur ces placements aux 31 décembre 2025 et 2024.

Instruments dérivés	Engagement de tpa	Prix initial ^B (\$/crédit)	Durée (ans) ^C	Marché du crédit
AACC	jusqu'à 163 119 ^A	86,50	15	Alberta TIER
Contrat sur différence sur la politique carbone	jusqu'à 18 900	100,00	10	NRE de l'Ontario

^A Représente le nombre de tpa liées au projet d'AACC signé, qui représente 27 % de l'engagement maximal total de 600 mille tpa (jusqu'à 185 000 représentant 31 % au 31 décembre 2024) (note 12). Le prix initial, la durée et le marché du crédit des projets restants sont indéterminés.

^B Le prix initial peut faire l'objet d'un ajustement en fonction de l'indexation.

^C La durée de l'AACC et celle du contrat sur différence sur la politique carbone commencent respectivement à la date de la première injection de gaz carbonique et à la date de mise en exploitation commerciale, étapes n'ayant pas encore eu lieu en date du 31 décembre 2025. Par conséquent, aucun crédit carbone n'a été acheté aux termes de l'AACC et aucun paiement n'a été échangé aux termes du contrat sur différence sur la politique carbone.

Le calcul de la juste valeur des bons de souscription tient également compte des hypothèses contractuelles suivantes aux 31 décembre 2025 et 2024 :

Instrument dérivés	Période d'exercice	Prix d'exercice (\$ US/action)
Bons de souscription	Jusqu'en décembre 2029 selon la décision d'investissement définitive	2,38

iii) Analyse de sensibilité

Le tableau suivant présente la sensibilité des évaluations de la juste valeur à d'autres hypothèses raisonnablement possibles pour les données d'entrée non observables importantes du tableau précédent, qui modifieraient la juste valeur de façon importante.

Au 31 décembre 2025		Données d'entrée non observables	Changement dans les données d'entrée non observables	Augmentation de la juste valeur	Diminution de la juste valeur
(en milliers de dollars canadiens)					
Titres de créance convertibles et autre prêt					
	Taux d'actualisation		+/- 1%	4 261	3 652
	Volatilité historique		+/- 10%	5 951	6 342
Instrument dérivés					
Bons de souscription	Volatilité historique		+/- 10%	3 761	4 023
AACC et contrat sur différence sur la politique carbone ^A	Taux d'actualisation		+/- 1%	4 904	4 606
	Prix des crédits carbone (\$/tonne)		+/- 5%		
	Total des tpa dont l'atténuation ou la séquestration est prévue		+/- 10%		
Au 31 décembre 2024					
(en milliers de dollars canadiens)		Données d'entrée non observables	Changement dans les données d'entrée non observables	Augmentation de la juste valeur	Diminution de la juste valeur
Titres de créance convertibles et autre prêt					
	Taux d'actualisation		+/- 1%	1 604	672
	Volatilité historique		+/- 10%	1 351	435
Instrument dérivés					
Bons de souscription	Volatilité historique		+/- 10%	2 613	2 859
AACC et contrat sur différence sur la politique carbone ^A	Taux d'actualisation		+/- 1%	1 054	922
	Prix des crédits carbone (\$/tonne)		+/- 1%		
	Total des tpa dont l'atténuation ou la séquestration est prévue		+/- 10%		

^A Lorsque différentes données non observables sont soumises à une analyse de la sensibilité, aucune compensation n'est appliquée, ce qui entraîne la plus grande augmentation ou la plus grande diminution de la juste valeur.

Les analyses de sensibilité ci-dessus excluent les placements pour lesquels l'évaluation s'appuie sur les données de transactions récentes et la valeur liquidative, comme les nouvelles transactions dans les placements en actions de sociétés fermées et dans les placements dans des fonds privés.

Une augmentation (diminution) des taux d'actualisation entraînerait une diminution (augmentation) correspondante de la juste valeur. De même, une augmentation (diminution) du prix des crédits carbone et une réduction annuelle des émissions de CO₂ entraîneraient une augmentation (diminution) de la juste valeur. Ces changements se traduiraient par une variation correspondante des produits tirés des placements

(pertes de placements). Il n'existe aucune corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables. Ces analyses de sensibilité reposent sur des hypothèses et doivent être utilisées avec prudence, car le changement d'une donnée d'entrée importante peut entraîner des ajustements dans plusieurs hypothèses sous-jacentes, ce qui pourrait amplifier ou réduire l'incidence sur l'évaluation.

4.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, de l'évolution des actifs financiers classés dans le niveau 3 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats/prélèvements	Ventes/rem-boursements	Profits réalisés	Profits (pertes) latents	Solde de clôture
Placements en actions de sociétés fermées	90 000	67 310	-	-	(316)	156 994
Placements dans des fonds privés	27 277	34 917	(5 368)	540	25 439	82 805
Titres de créance convertibles et autre prêt	100 106	333 963	-	-	(3 755)	430 314
Instruments dérivés						
Bons de souscription	22 297	-	-	-	13 887	36 184
AACC	4 580	-	-	-	(199)	4 381
Contrat sur différence sur la politique carbone	-	-	-	-	-	-
Total	244 260	436 190	(5 368)	540	35 056	710 678

Le tableau suivant présente le rapprochement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, de l'évolution des actifs financiers classés dans le niveau 3 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats/prélèvements	Ventes/rem-boursements	Profits réalisés	Profits latents	Solde de clôture
Placement en actions de sociétés fermées	90 000	-	-	-	-	90 000
Placements dans des fonds privés	-	25 158	-	-	2 119	27 277
Titres de créance convertibles et autre prêt	-	96 638	-	-	3 468	100 106
Instruments dérivés						
Bons de souscription	-	-	-	-	22 297	22 297
AACC	-	-	-	-	4 580	4 580
Contrat sur différence sur la politique carbone	-	-	-	-	-	-
Total	90 000	121 796	-	-	32 464	244 260

4.5. Produits tirés des placements

Les produits tirés des placements se composent de ce qui suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2025	2024
Produits tirés des placements (pertes de placements) liés aux :		
Équivalents de trésorerie	(382)	5 154
Placements à court terme	119 708	87 951
Placements autres qu'à court terme	181 797	44 317
Total des produits tirés des placements	301 123	137 422

5. Intérêts détenus dans d'autres entités

À titre d'entité d'investissement, le FCC ne consolide pas ses filiales et évalue ses participations dans ses filiales et ses entreprises associées à la JVRN.

i) Contrôle et influence notable

Dans le cours normal des activités, le FCC peut détenir des placements sur les marchés privés directement ou par l'intermédiaire de filiales qui sont des entités d'investissement. Au 31 décembre 2025, cinq filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en sociétés par actions au Canada (31 décembre 2024 – néant).

En outre, au 31 décembre 2025, en raison d'un ou de plusieurs facteurs, comme le placement dans un titre de créance convertible ou dans des actions privilégiées, la présence au sein du conseil et la réalisation de transactions importantes entre le FCC et d'autres entités, le FCC est considéré comme exerçant une influence notable sur Entropy Inc. et Mangrove Water Technologies Ltd., deux sociétés canadiennes (31 décembre 2024 – Entropy Inc.). Au 31 décembre 2025, le FCC détenait une participation de 9 % dans Mangrove Water Technologies Ltd. et ne détenait aucune participation dans Entropy Inc. (31 décembre 2024 – aucune participation).

ii) Entités structurées

Le FCC détient des intérêts dans des fonds, principalement dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée, soit une entité dont les accords contractuels ont préséance sur les droits de vote pour déterminer le contrôle et diriger les activités pertinentes. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas le FCC à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées. Des renseignements sur les entités structurées sont fournis, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 6 et sur les engagements à la note 12.

6. Gestion du risque lié aux placements

L'objectif d'affaires du FCC est de réaliser des investissements conformément à son mandat, de mener à bien ses objectifs stratégiques tout en recouvrant son capital pour l'ensemble de son portefeuille d'investissements et en recyclant son capital à long terme. Le FCC tire parti de l'expertise en placements d'Investissements PSP en matière d'identification, d'évaluation, de gestion, d'atténuation et de surveillance des risques et de réalisation d'analyses de sensibilité, tout en ajustant ses processus pour répondre aux besoins spécifiques de FCC. Le FCC a déjà tiré parti de plusieurs pratiques de gestion du risque d'Investissements PSP dans ses activités d'investissement, et les a adaptées et officialisées. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de concentration.

6.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, le FCC était principalement exposé à des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, ses intérêts à recevoir et ses placements, comme les fluctuations des prix du marché, les variations dues à des facteurs propres au placement, les multiples d'évaluation et les taux d'actualisation, et d'autres facteurs ayant une incidence sur des titres semblables négociés sur le marché, ainsi que les taux d'intérêt, les taux de change et l'autre risque de prix, qui sont décrits ci-après.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur d'un placement ou d'un passif relatif à un placement. Le FCC est exposé au risque de taux d'intérêt principalement par ses placements dans des équivalents de trésorerie, les placements à court terme qu'il détient ainsi que ses placements dans les titres de créance convertibles et autre prêt. Aux fins de l'analyse de sensibilité, toutes les autres variables demeurant constantes, une augmentation (diminution) de 25 points de base des taux d'intérêt nominaux sans risque entraînerait une (diminution) augmentation de 9 436 mille \$ (31 décembre 2024 – 3 493 mille \$) de la valeur des équivalents de trésorerie et des placements à court terme. Ce changement se traduirait ensuite par une variation correspondante des produits tirés des placements (pertes de placements). La sensibilité de la juste valeur des placements dans les titres de créance convertibles et autre prêt du FCC aux fluctuations du taux d'actualisation, y compris le taux d'intérêt, est présentée à la note 4.3.

ii) Risque de change

Le FCC est exposé au risque de change en raison de ses placements dans des actions de sociétés fermées et ses placements dans les titres de créance convertible et autre prêt d'un montant de 171 millions \$ US (234 millions \$ CA) (31 décembre 2024 – 53 millions \$ US [76 millions \$ CA]), y compris les intérêts à recevoir correspondants. Aux fins de l'analyse de sensibilité, toutes les autres variables demeurant constantes, un raffermissement ou un affaiblissement de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain entraînerait une diminution (augmentation) de 11 704 mille \$ (31 décembre 2024 – 3 815 mille \$) de la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux de change.

Ce changement se traduirait ensuite par une variation correspondante des produits tirés des placements (pertes de placements).

Au 31 décembre 2025, des engagements fixes et variables de 161 millions \$ US (220 millions \$ CA) étaient en cours (31 décembre 2024 – néant). Aux fins de l'analyse de sensibilité, toutes les autres variables demeurant constantes, un raffermissement ou un affaiblissement de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain entraînerait une diminution (augmentation) des engagements fixes et variables libellés en dollars américains, directement touchés par les fluctuations des taux de change de 11 023 mille \$ (31 décembre 2024 – néant).

iii) Risque de prix

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix courants (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Le FCC est exposé au risque de prix, car la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs de certains de ses instruments financiers pourraient fluctuer en raison de variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change). Plus particulièrement, ce risque découle des placements du FCC dans des AACC, des contrats sur différence sur la politique carbone et des bons de souscription, dont la juste valeur est sensible aux prix des crédits carbone (dans le cas des AACC et des contrats sur différence sur la politique carbone) et aux

hypothèses relatives à la volatilité historique (dans le cas des bons de souscription). La sensibilité de la juste valeur des AACC, des contrats sur différence sur la politique carbone et des bons de souscription aux variations de ces données est décrite à la note 4.3.

Le FCC est également exposé au risque de prix par l'intermédiaire de ses placements en actions de sociétés ouvertes, puisque la juste valeur de ces instruments peut fluctuer en raison de variations des prix du marché et de facteurs propres à chaque émetteur.

6.2. Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel le FCC compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ne puisse satisfaire à ses obligations financières. Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration connexe.

La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec le FCC. Pour les émetteurs publics, le FCC se fonde sur les renseignements fournis par des agences de notation reconnues. Pour les émetteurs privés, le FCC attribue des cotes de crédit internes selon des méthodes comparables à celles utilisées par les agences de notation reconnues.

Afin de surveiller l'évolution du risque de crédit, le FCC produit périodiquement un rapport de concentration par notation des titres sensibles au crédit. La concentration du risque de crédit par notation s'établissait comme suit :

31 décembre 2025				
(en milliers de dollars canadiens)	AAA à BBB-	BB+ à B-	CCC+ et inférieur ^B	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	150 563	–	–	150 563
Intérêts à recevoir	–	–	234	234
Placements à court terme	6 513 110	–	–	6 513 110
Titres de créance convertibles et autre prêt ^A	–	102 364	327 950	430 314
Total	6 663 673	102 364	328 184	7 094 221

31 décembre 2024				
(en milliers de dollars canadiens)	AAA à BBB-	BB+ à B-	CCC+ et inférieur ^B	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 316	–	–	33 316
Intérêts à recevoir	–	–	1 502	1 502
Placements à court terme	4 131 890	–	–	4 131 890
Titres de créance convertibles et autre prêt ^A	–	25 320	74 786	100 106
Total	4 165 206	25 320	76 288	4 266 814

^A Au 31 décembre 2025, les intérêts payés en nature sur les titres de créance convertibles sont présentés dans les titres de créance convertibles et autre prêt afin de mieux refléter leur nature.

^B Comprend des titres qui ne sont pas cotés.

6.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le FCC ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles.

Le risque de liquidité auquel est exposé le FCC n'est pas important, étant donné qu'il reçoit des fonds du gouvernement du Canada, comme il est mentionné à la note 7.2. En outre, la direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Le FCC maintient habituellement suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme pour s'acquitter de toutes ses obligations financières, y compris les coûts d'exploitation, les besoins de fonds de roulement et les engagements, qui comprennent des contrats exécutoires assortis d'obligations fixes, des contrats exécutoires assortis d'obligations variables et des engagements discrétionnaires, comme il est présenté à la note 12.

Les passifs financiers du FCC sont présentés à la valeur des flux de trésorerie contractuels non actualisés et sont tous exigibles dans un délai de trois mois avant la fin de l'exercice.

6.4. Risque de concentration

Le risque de concentration découle d'une exposition attribuable à un manque de diversification ou à une exposition concentrée. En raison du mandat du FCC, il est entendu que le portefeuille de placements sera vraisemblablement concentré. Nonobstant ce qui précède, et dans les limites de son mandat, le FCC investit dans différents domaines d'intérêt, tels qu'ils sont définis dans l'énoncé des principes en matière de placements préparé par le FCC conformément à son mandat visant à bâtir un portefeuille qui catalyse d'importants investissements du secteur privé dans des entreprises et des projets canadiens pour aider à transformer et à faire croître l'économie canadienne rapidement et à grande échelle sur la voie d'une réduction concrète et efficace des émissions.

Le risque de concentration est présenté dans le tableau qui suit et comprend la juste valeur des actifs financiers ainsi que les engagements exécutoires assortis de montants fixes et variables, tels que définis à la note 12. Le risque de concentration par domaine d'intérêt se présentait comme suit, à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Projets ^A	Technologies propres ^B	Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone ^C	Total	Projets ^A	Technologies propres ^B	Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone ^C	Total
Placements en actions de sociétés ouvertes	-	-	328 548	328 548	-	-	45 040	45 040
Placements en actions de sociétés fermées	-	168 867	-	168 867	-	90 000	-	90 000
Placements dans des fonds privés	-	173 558	-	173 558	-	102 118	-	102 118
Titres de créance convertibles et autre prêt ^D	207 659	545 351	-	753 010	203 319	73 289	-	276 608
Instrument dérivé								
Bons de souscription	-	-	36 184	36 184	-	-	22 297	22 297
AACC	1 004 381	-	-	1 004 381	1 004 580	-	-	1 004 580
Contrat sur différence sur la politique carbone	19 969	-	-	19 969	19 969	-	-	19 969
Total	1 232 009	887 776	364 732	2 484 517	1 227 868	265 407	67 337	1 560 612

^A Projets : projets qui utilisent des technologies et des procédés moins bien établis (éprouvés dans des projets pilotes, mais pas encore adoptés à grande échelle) pour réduire les émissions dans l'ensemble de l'économie canadienne (p. ex., captage, utilisation et stockage du carbone, hydrogène et biocarburants).

^B Technologies propres : comprennent des entreprises technologiques, y compris les petites et moyennes entreprises (« PME »), qui tirent profit de technologies moins établies qui en sont aux étapes de la démonstration ou de la commercialisation.

^C Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone : comprennent les entreprises (y compris des PME) et les projets dans des chaînes de valeur de technologies à faibles émissions de carbone ou climatiques, y compris la mise en valeur des ressources naturelles à faibles émissions de carbone.

^D Compte tenu des intérêts à recevoir.

7. Capitaux propres

7.1. Actions ordinaires

Le capital du FCC est composé d'une action ordinaire émise à la valeur nominale de 1 000 \$ l'action, pour un capital social total de 1 000 \$. Le FCC est autorisé à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires. Les porteurs de ces actions ont

le droit de recevoir des dividendes de la manière et au moment où ils sont déclarés de temps à autre, et ont droit à un vote par action à toutes les assemblées générales du FCC.

7.2. Actions privilégiées

Le tableau suivant présente un rapprochement des actions privilégiées émises et en circulation à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre d'actions)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant
Solde au début de l'exercice	4 390 000	4 390 000	290 000	290 000
Actions privilégiées émises	3 000 000	3 000 000	4 100 000	4 100 000
Solde à la fin de l'exercice	7 390 000	7 390 000	4 390 000	4 390 000

Le 11 mars 2024, une entente de financement révisée et mise à jour a été conclue entre le FCC et le gouvernement du Canada (l'« **entente de financement** ») à l'égard du financement du FCC, en vertu du paragraphe 118(1) de la *Loi d'exécution de l'énoncé économique de l'automne 2022*, telle que modifiée par la *Loi n° 1 d'exécution du budget de 2023*. Le financement est réalisé par voie de souscription d'actions privilégiées de catégorie A (les « **actions privilégiées** ») du FCC selon les modalités de l'entente de financement aux fins du financement du FCC, jusqu'à concurrence de 15 milliards \$, pour l'administration et l'exécution du mandat du FCC.

Les porteurs d'actions privilégiées n'ont pas le droit de voter à une assemblée des actionnaires du FCC, sauf à l'occasion des assemblées auxquelles seuls les porteurs d'une catégorie ou d'une série déterminée d'actions du FCC ont le droit de voter.

Les porteurs d'actions privilégiées, en priorité sur les porteurs d'actions ordinaires et de toute autre action de rang inférieur à celui des actions privilégiées, ont le droit de recevoir des dividendes privilégiés lorsque le conseil d'administration en déclare. Si, au cours d'un exercice donné, le conseil d'administration ne déclare pas de dividendes sur les actions privilégiées, les porteurs de ces actions n'auront pas le droit de recevoir de dividendes pour cet exercice.

Sous réserve des dispositions de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, le FCC peut, en donnant un avis d'au moins 30 jours, racheter en totalité ou en partie les actions privilégiées en circulation à un prix de 1 000 \$ l'action privilégiée, majoré de tous les dividendes déclarés, mais non versés.

8. Charges

Les charges comprennent les montants engagés par les parties liées, pour le compte et au profit du FCC, comme il est mentionné à la note 9 et se présentent comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2025	2024
Coûts de transaction	12 775	8 556
Charges liées aux placements	12 775	8 556
Charges de rémunération et charges indirectes	38 666	48 985
Honoraires de consultation et de services professionnels	2 389	5 053
Charges d'exploitation	41 055	48 038
Total des charges	53 830	56 594

9. Transactions entre parties liées

9.1. Certaines entités émettrices

Les transactions conclues entre le FCC et des entreprises associées ou des filiales d'entreprises associées sont des transactions entre parties liées. Le FCC réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le bénéfice net que celles réalisées avec des parties non liées.

9.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque le FCC est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, il est considéré comme étant lié au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »), notamment la CDEV et Investissements PSP.

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre le FCC et le gouvernement du Canada sont les émissions d'actions décrites à la note 7.

ii) Entités liées au gouvernement

Dans le cadre des services de gestion d'actifs et de détachement rendus par Investissements PSP au FCC, tous les coûts engagés directement ou indirectement pour le compte du FCC sont refacturés sans majoration. Au 31 décembre 2025, un montant de 16 402 mille \$ inclus dans les créditeurs et autres passifs était à payer par le FCC à Investissements PSP (31 décembre 2024 – 16 639 mille \$). Par l'intermédiaire d'Investissements PSP, le FCC a engagé des charges de 53 119 mille \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (exercice clos le 31 décembre 2024 – 53 218 mille \$).

Aussi par l'entremise de la CDEV, le FCC a engagé des charges de 95 mille \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (exercice clos le 31 décembre 2024 – 67 mille \$).

iii) Principaux dirigeants

Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du FCC, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, son président et ses dirigeants nommés par le conseil d'administration du FCC. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les membres du conseil d'administration du FCC ont reçu des honoraires et des indemnités quotidiennes d'un montant totalisant 36 mille \$ (exercice clos le 31 décembre 2024 – 19 mille \$), tandis que le président et les dirigeants nommés par le conseil d'administration du FCC n'ont pas été rémunérés.

10. Gestion du capital

Le FCC définit le capital qu'il gère comme la somme de ses capitaux propres. Il a les objectifs suivants en matière de gestion du capital :

- Préserver sa capacité de poursuivre son exploitation; et
- Mener à bien son mandat et ses objectifs pour le compte du gouvernement du Canada.

Le FCC doit investir conformément à son mandat, dans le but de réaliser un rendement sous forme de plus-values en capital et de produits tirés des placements.

L'unique source de financement du FCC est l'émission d'actions privilégiées en faveur du gouvernement du Canada, pour un montant maximal de 15 milliards \$. Au 31 décembre 2025, le capital apporté au FCC totalisait 7 390 millions \$ (31 décembre 2024 – 4 390 millions \$).

De plus, le FCC n'a pas le droit d'emprunter, mais peut seulement fournir des garanties et conclure des engagements de prêt à l'appui de ses transactions de placement, pour un montant annuel total ne dépassant pas le montant annuel de l'engagement approuvé et en vigueur en vertu du dernier Plan d'entreprise.

11. Garanties et indemnités

Le FCC indemnise ses administrateurs, ses dirigeants et certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants d'entités dans lesquelles le FCC ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, le FCC pourrait être tenu d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, le FCC n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, le FCC pourrait indemniser des tiers ou leur fournir des garanties dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, le FCC peut être tenu d'indemniser ces tiers ou de leur verser des montants relativement à des garanties en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, le FCC n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités ou de telles garanties.

12. Engagements

Les engagements présentés dans le tableau ci-dessous se rapportent à divers types de contrats que le FCC a conclus et représentent des montants qu'il n'avait pas financés à la date indiquée :

31 décembre 2025					
(en milliers de dollars canadiens)	Fixe ^A	Variable ^B	Discretionnaire ^C	Total	Échéancier
Placements en actions de sociétés fermées	11 873	–	2 000 000	2 011 873	À partir de 2026
Placements dans des fonds privés	90 753	–	–	90 753	2026 – 2029
Titres de créance convertibles et autre prêt	188 814	133 648	627 479	949 941	À partir de 2026
Instruments dérivés					
AACC ^D	–	1 000 000	–	1 000 000	2026 – 2041
Contrat sur différence sur la politique carbone	–	19 969	–	19 969	2026 – 2035
Total	291 440	1 153 617	2 627 479	4 072 536	

31 décembre 2024					
(en milliers de dollars canadiens)	Fixe ^A	Variable ^B	Discretionnaire ^C	Total	Échéancier
Placements dans des fonds privés	65 897	8 944	–	74 841	2024 – 2029
Titres de créance convertibles et autre prêt	175 000	–	571 910	746 910	À partir de 2024
Instruments dérivés					
AACC ^D	–	1 000 000	–	1 000 000	2026 – 2041
Contrat sur différence sur la politique carbone	–	19 969	–	19 969	2025 – 2035
Total	240 897	1 028 913	571 910	1 841 720	

^{A.} Représente les montants maximaux prévus aux termes de contrats exécutoires qui ne dépendent pas de conditions futures.

^{B.} Représente les montants maximaux prévus aux termes de contrats exécutoires qui dépendent de conditions futures, mais ne nécessitant pas l'approbation du FCC.

^{C.} Représente les montants maximaux prévus aux contrats à l'égard desquels un engagement exécutoire est soumis à l'approbation du FCC.

^{D.} Représente les montants maximaux prévus aux contrats liés au seul projet d'AACC, dont une entente visant 27% de l'engagement total des 600 mille tpa a été signée et présentée à la note 4.1 (31% au 31 décembre 2024). Le prix initial, la durée et le marché du crédit des projets restants sont indéterminés.



Annexe A :

Divulgations financières du FCC liées aux changements climatiques

Le mandat du FCC exige non seulement de saisir les occasions liées au climat, mais aussi d'absorber certains risques, dont ceux liés aux changements climatiques, en vue de combler les écarts de financement du marché privé et d'attirer des capitaux privés additionnels; une approche désignée sous le nom de « financement mixte ».

GAFCC comprend que les exigences liées à la divulgation associée aux changements climatiques évoluent rapidement. À ce titre, elle cherche à surveiller l'évolution des principales initiatives et normes de divulgation, y compris celles du PCAF, les normes IFRS S1 et IFRS S2 de l'International Sustainability Standards Board, nouvellement finalisées, et les normes canadiennes d'information sur la durabilité (NCID 1 et NCID 2) du Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité. Par conséquent, les approches et méthodologies employées dans la gestion et la communication du FCC en matière de changements climatiques continueront à évoluer.

Gouvernance

Présenter les pratiques de gouvernance de l'organisation concernant les risques et les opportunités liés aux changements climatiques.

Décrire la surveillance exercée par le conseil d'administration sur les risques et les opportunités climatiques

Puisque les risques et les opportunités liés aux changements climatiques sont au cœur du mandat du FCC, ils sont intrinsèquement évalués à tous les niveaux de la gouvernance et de la surveillance du FCC. Le FCC est régi par un conseil d'administration nommé par la CDEV, en consultation avec le ministère des Finances et du Revenu national du gouvernement du Canada. Conformément à l'EGA, le conseil d'administration du FCC a délégué toutes les décisions concernant les actifs et les activités du FCC à GAFCC, y compris toutes les décisions d'investissement et la gestion efficace des risques et opportunités liés aux changements climatiques, en accord avec le mandat et les objectifs stratégiques du FCC, et ce, sans directive ni influence de la part du gouvernement du Canada. GAFCC présente au conseil d'administration du FCC des rapports annuels contenant les critères de rendement du FCC, dont les indicateurs liés aux changements climatiques et un rapport aligné sur les recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat. GAFCC rend également des comptes publiquement au sujet du FCC, en faisant la promotion de la transparence en matière de gestion de l'impact du portefeuille au fil du temps.

Décrire le rôle de l'équipe de direction dans l'évaluation et la gestion des risques et opportunités climatiques

Le conseil d'administration de GAFCC a mis sur pied le comité d'évaluation de l'impact, du risque et des placements, qui a le devoir et la responsabilité de revoir et d'approuver tous les investissements du FCC. L'aide-mémoire d'approbation des investissements soumis au comité comprend des analyses du rendement de l'impact des investissements potentiels, en utilisant des indicateurs quantitatifs, si possible, dont les indicateurs liés aux changements climatiques, pour soutenir un processus décisionnel rigoureux et fondé sur des preuves.

Il est prioritaire pour tous les niveaux de la direction de GAFCC de s'assurer que les investissements sont entrepris en accord avec le mandat du FCC. Le groupe d'EGI de GAFCC relève directement de l'équipe de haute direction. De plus, les critères de rendement du FCC, y compris les objectifs liés aux changements climatiques, sont intégrés dans la planification stratégique, la vérification diligente, ainsi que la gestion et la surveillance du portefeuille.

Stratégie

Présenter les répercussions réelles et potentielles des risques et des opportunités liés aux changements climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation, lorsque cette information est pertinente.

Décrire les risques et les opportunités climatiques décelés par l'organisation à court, moyen et long terme

Même si les opportunités liées aux changements climatiques peuvent être ou ne pas être identifiées comme telles, leur atteinte est inhérente aux approches et domaines d'activités prévus dans le mandat du FCC. Le tableau suivant applique le point de vue d'une opportunité liée aux changements climatiques, en démontrant la relation forte entre eux :

Opportunités liées aux changements climatiques	Exemples de types d'investissement pertinents
Soutenir l'utilisation efficace des ressources et de l'énergie pour réduire les émissions des projets dans l'économie réelle	Les investissements directs en technologies propres dans les produits et services nouveaux et novateurs, comme les matériaux plus efficaces sur le plan thermique qui soutiennent la décarbonation des bâtiments.
Investir dans les sources d'énergie à faibles émissions	Les investissements directs dans les projets et les technologies propres qui soutiennent les sources énergétiques traditionnelles et nouvelles, comme les PMR.
Développer de nouveaux produits et services qui soutiennent une économie faible en carbone	Les investissements directs en technologies propres dans les produits et services nouveaux et novateurs, comme l'équipement de recharge bidirectionnelle pour les véhicules électriques.
Créer de la résilience tout au long de la chaîne d'approvisionnement	Les investissements dans la chaîne d'approvisionnement de secteurs clés de l'économie canadienne et mondiale, comme le graphite, le cuivre et le scandium.

En saisissant ces opportunités dans le but de catalyser des investissements privés, le FCC peut absorber certains risques d'investissement au-delà du ratio risque-rendement conventionnel. Ce faisant, le portefeuille du FCC peut développer une exposition plus prononcée aux risques de transition liés aux changements climatiques, ainsi qu'une concentration géographique et sectorielle accrue. *Veillez consulter la section Gestion des risques, p. 29 pour en savoir plus.*

Les risques de transition, pouvant affecter considérablement la capacité du FCC à recycler du capital à long terme, comprennent les risques suivants :

Risques de transition	Exemples de types d'investissement pertinents
Technologies	La diminution des risques liés à certains aspects de la construction, de l'exécution et de la réglementation associés au développement de technologies et de projets inédits (de type « FOAK ») est un élément explicite du mandat du FCC. Par exemple, les investissements dans les technologies propres ciblent les technologies qui ont été éprouvées dans des projets pilotes, mais qui n'ont pas encore atteint l'étape de la commercialisation et qui, par conséquent, conservent certains aspects des risques d'exécution.
Marché	La diminution des risques liés à la demande est un aspect du mandat du FCC. Par exemple, les investissements dans les chaînes d'approvisionnement peuvent être particulièrement exposés à la volatilité du marché des marchandises et aux changements connexes sur le marché pour les principaux composants, comme les minéraux critiques à court terme.
Politiques	L'absorption de certains risques liés aux politiques est un aspect du mandat du FCC. Par exemple, le FCC a établi des AACC sur mesure pour acquérir des crédits carbone conformes auprès de grands émetteurs sur le marché du carbone en Alberta.

Le FCC est aussi exposé aux risques physiques liés aux changements climatiques. Cependant, il n'est pas concessionnel sur les aspects les concernant et dispose, par conséquent, d'une tolérance au risque similaire à celle d'un investisseur conventionnel.

Décrire les répercussions des risques et des opportunités climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation

L'identification et l'utilisation des principales opportunités liées aux changements climatiques visant à soutenir l'atteinte des objectifs économiques et environnementaux du Canada sont inhérentes à la stratégie du FCC. Le mandat du FCC exige que ce dernier agisse comme catalyseur et que, par conséquent, il s'efforce d'avoir une contribution claire dans les impacts réalisés par chaque investissement, y compris les impacts liés aux changements climatiques. Ces résultats sont quantifiés et discutés à la section Indicateurs, p. 60. La stratégie, les activités et la planification financière de GAFCC sont toutes fondées sur le mandat du FCC. Dans la pratique, cela influence notamment la répartition du capital du FCC, la structuration de ses investissements et les attentes en matière de rendement, y compris les horizons de placement plus longs, de même qu'une exposition ciblée à des secteurs et des technologies clés pour réduire les émissions de GES, tout en faisant la promotion de la croissance économique et de la compétitivité canadienne. *Veillez consulter la section Cadre d'impact harmonisé aux critères d'impact du FCC, tableau 1, p. 13 pour en savoir plus sur l'intégration de l'EGI dans les activités et le cycle de vie des investissements de GAFCC.*

Décrire la résilience de la stratégie de l'organisation, en tenant compte de différents scénarios liés aux changements climatiques

Les impacts physiques liés aux changements climatiques se manifestent de plus en plus au Canada. En 2025, GAFCC a augmenté son utilisation des scénarios climatiques pour évaluer les impacts financiers potentiels sur ses investissements liés aux dangers physiques en fonction de divers scénarios climatiques⁹. Les résultats de cette analyse mise à jour

correspondaient à la concentration géographique canadienne du portefeuille du FCC, en soulignant l'exposition potentielle de certains investissements à des dangers, comme les feux de forêt et le changement de température dans les scénarios de réchauffement climatique plus élevés. Même si la phase relativement précoce de nombreux investissements limite l'empreinte physique pour le moment, le FCC prévoit la construction d'actifs réels au cours des années à venir. GAFCC continuera à utiliser ces analyses pour surveiller et gérer l'exposition changeante du portefeuille aux risques physiques, y compris dans la vérification diligente, au besoin.

À l'heure actuelle, les risques de transition sont principalement envisagés au cas par cas, selon l'investissement. GAFCC cherche à comprendre l'exposition correspondant aux risques liés aux politiques, au marché, à la réglementation et aux technologies, ainsi qu'à d'autres risques de transition. Elle s'efforcera d'améliorer et d'approfondir sa compréhension dans l'ensemble du portefeuille au cours de l'année.

⁹ La plateforme *First Street* utilise les scénarios climatiques du GIEC, plus précisément SSP1-2.6, SSP2-4.5 et SSP5-8.5.

Gestion des risques

Expliquer de quelle manière l'organisation détermine, évalue et gère les risques liés aux changements climatiques.

Décrire les processus appliqués par l'organisation pour déterminer et évaluer les risques liés aux changements climatiques

Les principaux risques de transition du FCC, décrits à la section Stratégie, sont explicitement mentionnés dans le mandat du FCC, ainsi que dans ses documents fondateurs. Compte tenu du modèle d'exploitation du FCC, axé sur les investissements et guidé par son mandat, les opportunités et les risques liés aux changements climatiques sont principalement décelés et gérés lors des processus de sélection des titres, de structuration de la transaction et de gestion de l'actif, plutôt qu'à l'aide d'un cadre indépendant de gestion des risques climatiques.

Décrire les processus de l'organisation pour gérer les risques climatiques

L'exposition du FCC aux risques liés aux changements climatiques est inhérente à son mandat. Cependant, plusieurs leviers de gestion des risques dans l'ensemble du portefeuille aident à limiter, à atténuer et à gérer ces risques :

- **Gouvernance des risques** : L'équipe de GAFCC comprend des spécialistes de la gestion du risque qui, à l'aide des pratiques exemplaires d'Investissements PSP, évaluent et surveillent l'exposition au risque dans l'ensemble des investissements. Cette gouvernance se traduit par des rôles et des responsabilités définis selon la politique de gestion des risques de GAFCC, approuvée par son conseil d'administration, et les procédures d'entreprise.
- **Solidité financière** : Chaque investissement doit viser, de façon générale et raisonnable, à recouvrer le capital sur l'investissement tout en réduisant la concessionnalité, afin d'attirer des capitaux privés ou de rendre le projet viable.
- **Structuration de l'investissement** : Les investissements du FCC sont généralement structurés de façon à participer avec des investisseurs du secteur privé au risque de baisse et au potentiel de hausse, en permettant au FCC de saisir les opportunités liées aux changements climatiques pour aider à contrebalancer certains risques.
- **Diversification du portefeuille** : Le portefeuille est conçu pour être concentré, mais GAFCC vise à le diversifier dans les domaines d'activités, les régions et les types d'investissement dans la mesure du possible, pour réduire son exposition aux facteurs de risques isolés.

Pour compléter ces leviers dans l'ensemble du portefeuille, GAFCC doit également comprendre le profil de risques liés aux changements climatiques des investissements du FCC. Les évaluations conventionnelles des risques de transition dans le portefeuille, habituellement organisées par secteur et par région, ne s'appliquent pas directement au FCC en raison de la nature concentrée du portefeuille. Par conséquent, GAFCC s'appuie sur une approche ascendante. Les risques liés aux changements climatiques font partie intégrante de la vérification diligente réalisée sur chaque opportunité d'investissement.

Les indicateurs climatiques quantifiés et les discussions sur les opportunités et les risques importants liés aux changements climatiques font partie des processus d'investissement et éclairent la prise de décisions – de l'identification de l'opportunité à la recommandation de l'investissement. À la suite de l'investissement, les sociétés en portefeuille déclarent les indicateurs d'impact chaque année, y compris les émissions, ainsi que les progrès réalisés relativement aux stratégies climatiques et/ou à la divulgation. GAFCC tient compte de ces facteurs dans le cadre de sa gouvernance, et ses équipes de gestion de l'actif dialoguent régulièrement avec les équipes des sociétés en portefeuille pour déterminer si l'investissement est en bonne voie de réaliser les impacts attendus. GAFCC peut également fournir un soutien technique et des ressources pour créer des capacités internes qui appuieront l'amélioration des processus de mesure et de gestion de l'impact, au besoin.

Décrire comment les processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques sont intégrés dans la gestion globale des risques de l'organisation

À l'heure actuelle, le FCC ne tient pas de cadre de gestion des risques climatiques distinct de ses processus de gestion des risques et des investissements. Les risques liés aux objectifs stratégiques du mandat du FCC, incluant de façon inhérente ceux associés aux risques et opportunités liés aux changements climatiques, sont plutôt intégrés directement dans la politique et les processus de gestion des risques de GAFCC. Ils sont gérés par des spécialistes de la gestion des risques, de l'équipe de direction et de l'EGI de GAFCC, conformément aux pratiques exemplaires d'Investissements PSP. Un exercice a été entamé en 2026 pour élargir et structurer l'approche et la gouvernance en matière de gestion des risques de GAFCC, notamment en favorisant une identification et une gestion plus explicites et structurées des risques liés à la durabilité, dont ceux liés aux changements climatiques.

Indicateurs

Présenter les mesures et les cibles utilisées pour évaluer et gérer les risques et les opportunités pertinents liés aux changements climatiques, lorsque cette information est importante.

GAFCC a mesuré de nombreux indicateurs relativement au mandat du FCC, lesquels sont présentés ci-dessous. À noter que GAFCC ne dispose pas de cibles liées aux changements climatiques pour le moment. Après avoir établi une référence pour le rendement du portefeuille, GAFCC a entrepris une analyse plus approfondie du portefeuille, ce qui lui permettra d'améliorer la planification stratégique ainsi que la mise en place d'objectifs pour l'entreprise au fil du temps.

Émissions évitées du portefeuille

Les émissions évitées désignent la mesure des résultats attendus à la suite du déploiement d'un projet ou d'une technologie qui devrait entraîner un processus de réduction de l'intensité du carbone comparativement au statu quo. Cet indicateur illustre de façon quantitative les gains en matière d'émissions de GES qui devraient découler des investissements du FCC au fil du temps.

GAFCC a développé une méthode exclusive de mesure des émissions évitées, avec le soutien de spécialistes externes, en vue de relever, de comparer et de suivre la réduction des émissions potentielles et réelles de chaque investissement du FCC. Pour calculer les émissions évitées, GAFCC évalue les critères financier, commercial et technique du projet ou de l'entreprise en question (« **cas d'investissement** »), puis définit un scénario hypothétique de ce qui pourrait survenir en son absence (« **hypothèse** »). Ensuite, GAFCC relève et quantifie les sources pertinentes d'émissions de GES qui diffèrent entre le cas d'investissement et l'hypothèse, puis l'exprime sous forme d'émissions évitées. Par exemple, dans le cas d'un investissement dans un projet de CSC, l'hypothèse serait le rejet continu d'émissions de GES dans l'atmosphère à partir d'un projet donné, et les émissions évitées pourraient être les émissions nettes captées et stockées à l'aide du déploiement de la technologie de CSC du projet. De même, si le FCC investit dans un produit ayant une empreinte carbone plus faible que sa solution de rechange la plus probable, le scénario hypothétique serait la vente et l'utilisation continues de la solution de rechange plus élevée en carbone comme seul produit offert sur le marché.

Les émissions évitées consisteraient en la réduction nette attendue des émissions de GES, atteinte en remplaçant le plus grand émetteur par la solution à plus faibles émissions, selon un calcul harmonisé aux ventes projetées de l'entreprise.

Comme ces calculs nécessitent un jugement professionnel et technique, GAFCC emploie une approche rigoureuse et factuelle fondée sur des normes tierces pertinentes et des hypothèses documentées qui correspondent au cas d'investissement de GAFCC. De plus, GAFCC dialogue activement avec des spécialistes pour surveiller l'évolution des pratiques exemplaires et pourrait apporter des changements à son approche afin de promouvoir une harmonisation accrue aux normes et méthodes reconnues à l'échelle internationale, au fil de leur apparition.

Tableau A1
Cumul des émissions directes évitées prévues par les sociétés en portefeuille du FCC, entre 2024 et 2030

Jusqu'à 14,5 millions tCO ₂ e À l'étranger	Jusqu'à 5,6 millions tCO ₂ e Au Canada
---	---

Tableau A2
Moyenne annuelle des émissions directes évitées prévues par les sociétés en portefeuille du FCC, 2030-2040

Jusqu'à 12,9 millions tCO ₂ e par année À l'étranger	Jusqu'à 4,4 millions tCO ₂ e par année Au Canada
--	--

L'indicateur prospectif présenté ne représente pas une cible. Il reflète plutôt les hypothèses et les attentes de GAFCC en date du présent rapport, et comprend des risques et des incertitudes inhérents. Ces moteurs sous-jacents devront être réévalués sur une base régulière par GAFCC. Par conséquent, les données prospectives peuvent varier au fil du temps. *Veillez consulter la section Énoncé concernant les indicateurs de rendement, p. 23 pour en savoir plus.*

On estime que de nombreuses sociétés en portefeuille du FCC réduiront leurs émissions tant au Canada qu'à l'étranger. C'est ce qui différencie les indicateurs des émissions « À l'étranger » et « Au Canada ». GAFCC quantifie seulement les émissions évitées directes, alors que les émissions évitées permises ou indirectes sont exclues de ses analyses. Les résultats cumulatifs comprennent toutes les émissions évitées prévues allant du moment où le FCC a investi jusqu'en 2030, inclusivement. Aucun facteur d'attribution n'est appliqué à ces données. Le portefeuille du FCC est actuellement composé d'investissements récents dans des actifs en démarrage, comme des projets qui n'ont pas encore fait l'objet d'une décision d'investissement finale ou des sociétés de technologies propres qui entament leur commercialisation. Puisque ces entreprises sont en démarrage, les investissements ne peuvent se fonder que sur des hypothèses pour établir leur rendement futur potentiel. Lorsque les sociétés en portefeuille élargiront leurs activités au cours des prochaines années, GAFCC suivra leur rendement réel par rapport à ces projections et mettra à jour les prévisions en conséquence.

Émissions financées du portefeuille

Les émissions financées sont des émissions de GES liées aux activités d'investissement et de prêt des institutions financières. Conformément à la pratique actuelle des investisseurs institutionnels, dont Investissements PSP, GAFCC s'appuie sur le PCAF pour évaluer et divulguer les émissions de GES associées à ses activités financières.

La méthode utilisée par GAFCC pour calculer les émissions financées du FCC est guidée par la norme du PCAF, qui est elle-même fondée sur la recommandation technique pour le calcul des émissions de GES de portée 3 du Protocole des GES pour les activités d'investissement de catégorie 15. Conformément à ce document, le portefeuille du FCC représente une source indirecte d'émissions divulguées dans le cadre des activités des chaînes de valeur des entreprises du Protocole des GES¹⁰. La méthode de calcul des émissions financées du FCC inclut seulement un certain nombre d'instruments d'investissement dans son champ d'application, dont les actions de sociétés ouvertes et fermées, les dettes et les instruments hybrides. De plus, conformément à l'exercice financier du FCC, elle utilise leur valeur de l'actif net au 31 décembre 2025. Plus précisément, la valeur des émissions financées selon le PCAF du FCC exclut les bons de souscription, les options d'achat d'actions et les instruments dérivés, comme les contrats sur différence ou les AACC.

Tableau A3

Émissions financées du FCC

Émissions financées et empreinte carbone, selon le PCAF

Émissions financées du FCC, selon le PCAF (tonnes CO ₂ e)	6 855	Cote 1	Émissions vérifiées déclarées par l'entreprise.
Actif sous gestion ajusté selon le PCAF dans le champ d'application (million \$ investis)	992	Cote 2	Émissions non vérifiées déclarées par l'entreprise.
Couverture de l'actif sous gestion dans le champ d'application	95 %	Cote 3	Émissions estimées à partir de données sur les activités concrètes comme la production de l'entreprise.
Cote de qualité des données du PCAF, pondérée par taille d'investissement	1,63	Cote 4	Estimation à l'aide des facteurs d'émission par unité de revenu pour le secteur.
Empreinte carbone (tonnes CO ₂ e/ million \$ investis)	6,9	Cote 5	Estimation à l'aide de facteurs d'émission par unité d'actif pour le secteur.

La norme du PCAF offre des recommandations sur les cotes de qualité des données par classe d'actifs. GAFCC emploie la terminologie du PCAF en matière de qualité des données décrite dans le tableau ci-dessus. Les cotes de qualité des données sont pondérées par la taille de l'investissement.

¹⁰ GAFCC applique une approche de consolidation du contrôle opérationnel aux limites organisationnelles du FCC.

GAFCC croit que l'indicateur de l'empreinte carbone et des émissions financées de son approche inspirée par le PCAF est pertinent pour comprendre les émissions financées du portefeuille, normalisées par les millions de dollars investis. Il applique la méthode comme suit :

$$\text{Émissions financées} = \sum_{\text{é}}^n \frac{\text{Valeur de l'actif net du portefeuille}_{\text{é}}}{\text{Juste valeur marchande des capitaux}_{\text{é}} + \text{de la dette}_{\text{é}}} \times \text{Émissions de GES}_{\text{é}}$$

(Avec é = Société en portefeuille)

Empreinte carbone, selon le PCAF	<i>Émissions financées</i>
	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>
	<i>Actif sous gestion ajusté dans le champ d'application</i>

GAFCC inclut les émissions de portées 1 et 2 des émetteurs dans les indicateurs de l'empreinte carbone du portefeuille. Les émissions de portée 1 sont des émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées par les sociétés en portefeuille du FCC. Les émissions de portée 2 sont des émissions associées à l'énergie qu'elles ont achetée. Les émissions de portée 3 des sociétés en portefeuille couvrent d'autres émissions de sources indirectes, comme l'extraction et la production de matières premières et de carburants

achetés, les activités réalisées par des sous-traitants, les voyages professionnels et la disposition des déchets. Pour le moment, les émissions de portée 3 sont exclues du calcul, puisque la comparabilité, la couverture, la transparence et la fiabilité de ces données sont insuffisantes sur le marché, spécialement en raison de la phase de démarrage de nombreuses sociétés en portefeuille du FCC.

GAFCC s'appuie principalement sur les données des émissions obtenues directement auprès des émetteurs. Ces données ne sont généralement pas vérifiées par un tiers. Cela limite énormément la confiance accordée à l'intégrité des divulgations des sociétés, notamment parce que ces dernières utilisent parfois des méthodes différentes pour calculer et présenter leurs émissions de carbone. Les périodes de présentation précises utilisées pour calculer les émissions peuvent varier selon la fin de l'exercice financier de l'émetteur. Dans la mesure du possible, les données sur les émissions utilisées pour calculer les indicateurs liés aux changements climatiques étaient celles issues du plus récent exercice terminé (12 mois) au 31 décembre 2025.

Glossaire

Cadre d'évaluation et de gestion de l'impact (EGI)	Un cadre interne intégré dans l'ensemble du cycle de vie des investissements du FCC, et constituant la base de la vérification diligente et de la sélection des investissements, de la gestion d'actifs et de la surveillance du portefeuille. Les investissements du FCC devront tenir compte d'un ou de plusieurs aspects du cadre, mais un investissement pris individuellement peut ne pas répondre à tous les critères.
Captage et stockage de carbone (CSC)	Le processus qui capte la pollution sous forme de dioxyde de carbone et la convertit en une forme stable en vue de la stocker à long terme.
Caractère complémentaire (additionalité)	Voir la section Critères d'investissement ci-dessous.
Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone	Voir la section Domaines d'activités ci-dessous.
Concessionnalité	Les investissements du FCC devraient généralement disposer d'un certain niveau de rendement inférieur au rendement du marché, en vue de réaliser pleinement son objectif d'exploiter les capitaux privés. Cette concessionnalité pourra revêtir diverses formes et être guidée selon les principes suivants : <ul style="list-style-type: none"> — le FCC veillera toujours à réduire au minimum la concessionnalité d'un investissement au niveau nécessaire pour attirer des capitaux privés ou assurer autrement la viabilité du projet; — le FCC participera, à un degré approprié, avec des investisseurs du secteur privé au risque de baisse et au potentiel de hausse d'un investissement.
Crédit carbone	Un actif qui reconnaît une réduction d'émission ou le retrait d'une tonne de gaz à effet de serre (GES) de l'atmosphère. Cette réduction est générée par un projet de compensation carbone.
Critères d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> — Conformité avec les objectifs : L'investissement fera progresser le mandat et les objectifs stratégiques du FCC. — Avantages à long terme pour le Canada : L'investissement renforcera le perfectionnement de la main-d'œuvre canadienne et générera des connaissances qui engendreront des avantages à long terme pour l'économie canadienne, par exemple : <ul style="list-style-type: none"> – Présence canadienne : les activités liées au projet ou à l'entreprise sont menées au Canada et peuvent générer des gains économiques largement partagés au pays; – Propriété intellectuelle : l'activité permettra le développement, l'utilisation ou la commercialisation de la propriété intellectuelle canadienne, ou le maintien de la propriété canadienne; – Création d'une chaîne de valeur : l'investissement permettra de développer ou de renforcer la compétitivité du Canada grâce à la participation du pays au sein d'une chaîne de valeur nouvelle ou existante. — Caractère complémentaire (additionalité) : L'investissement pourra attirer des investissements du secteur privé, immédiats ou futurs, qui ne se feraient probablement pas sans la participation du FCC. — Solidité financière : L'investissement s'inscrira dans un portefeuille ciblant la préservation du capital. — Conformité aux principes liés à la durabilité en matière de divulgation publique : L'investissement s'inscrira dans un portefeuille qui aidera le FCC à respecter les normes internationales reconnues de mesure, de divulgation et de rendement en matière de durabilité.
Croissance propre	Une croissance économique, axée sur la réduction des émissions de GES et la création d'une résilience à l'égard des changements climatiques.

Glossaire

Domaines d'activités	<ul style="list-style-type: none"> — Technologies propres : Les entreprises de technologies propres qui développent à grande échelle des technologies éprouvées, mais naissantes, aux stades de la démonstration ou de la commercialisation. — Chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone : Les projets, les entreprises et les technologies à l'échelle des chaînes d'approvisionnement à faibles émissions de carbone, dont les minéraux critiques, qui permettront au Canada de tirer parti de sa richesse en ressources naturelles, d'aider à sécuriser les chaînes d'approvisionnement au pays et d'améliorer la compétitivité à l'échelle nationale et mondiale. — Projets : Les projets qui utilisent des technologies et des procédés (éprouvés dans des projets pilotes, mais pas encore adoptés à grande échelle) pour réduire efficacement les émissions de GES dans l'économie canadienne, et positionner le Canada au rang des chefs de file mondiaux en matière d'innovations majeures. Les projets portent notamment sur le CSC, l'électrification et l'électricité faible en carbone, l'hydrogène et les carburants à faibles émissions de carbone.
Durabilité	Des objectifs, stratégies ou projets qui couvrent les aspects sociaux, économiques et environnementaux du développement durable, et intègrent des éléments de paix, de gouvernance et de justice.
Électricité faible en carbone	Une électricité produite de façon à émettre des émissions de GES inférieures à la suite de la combustion de combustibles, comparativement à la production de combustibles fossiles inaltérés.
Émissions évitées	Les émissions évitées désignent la mesure des résultats attendus à la suite du déploiement d'un projet ou d'une technologie qui devrait entraîner un processus de réduction de l'intensité du carbone comparativement au statu quo. Cet indicateur illustre de façon quantitative les gains en matière d'émissions de GES qui devraient découler des investissements du FCC au fil du temps.
Émissions financées du FCC	Les émissions de GES liées aux activités d'investissement du FCC. Conformément à la pratique actuelle des investisseurs institutionnels, dont Investissements PSP, GAFCC s'appuie sur le Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) pour évaluer et divulguer les émissions de GES associées à ses activités financières.
Engagement discrétionnaire	Investissement pour lequel un engagement contraignant est soumis à l'approbation du FCC.
Hydrogène faible en carbone	Un hydrogène fabriqué de façon à créer des émissions de GES quasi nulles, ce qui signifie qu'il comporte une empreinte carbone inférieure à celle de l'hydrogène fabriqué à l'aide de méthodes qui créent une grande empreinte carbone.
Impact	L'ensemble des indicateurs (présentés précédemment de façon détaillée dans le Cadre d'évaluation et de gestion de l'impact) que le FCC vise à atteindre au niveau des sociétés en portefeuille au fil du temps.
Mandat du FCC	Le mandat du FCC consiste à bâtir un portefeuille financièrement prudent qui catalyse des investissements du secteur privé dans des entreprises et des projets canadiens pour aider à faire croître l'économie canadienne rapidement et à grande échelle sur la voie de la réduction des émissions, dans le but de demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale à plus long terme. Le FCC vise à aider le Canada à satisfaire ses objectifs stratégiques (définis ci-dessous).
Objectifs stratégiques	<p>Les objectifs stratégiques du FCC sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> — Réduire les émissions tout en faisant la promotion de la croissance économique et de la compétitivité canadienne; — Accélérer le déploiement de technologies clés, comme l'hydrogène faible en carbone et le CSC; — Accompagner les entreprises dans leur croissance, afin qu'elles créent des emplois et stimulent la productivité et la croissance dans les secteurs nouveaux et traditionnels de la base industrielle canadienne; — Favoriser le maintien de la propriété intellectuelle au pays; — Tirer profit de la richesse en ressources naturelles du Canada et renforcer les chaînes d'approvisionnement essentielles pour assurer le bien-être économique et environnemental futur du Canada.

Glossaire

Portefeuille	Comprend tous les actifs, comme les actions, les obligations et les autres investissements, détenus par le FCC.
Projet faible en carbone	Un projet conçu de façon à réduire les émissions de GES, ce qui signifie qu'il comporte une empreinte carbone inférieure à celle d'un projet similaire conçu à l'aide de méthodes qui créent une grande empreinte carbone.
Technologies propres	Voir la section Domaines d'activités ci-dessus.
Type d'investissement	<p>Les investissements du FCC peuvent comprendre une ou plusieurs catégories parmi celles-ci :</p> <ul style="list-style-type: none"> — Capitaux propres, dettes ou investissements hybrides. Les investissements du FCC peuvent être faits dans des capitaux propres (p. ex., des actions ordinaires, des actions privilégiées, des participations dans une fiducie ou dans une société en commandite), des dettes ou des instruments hybrides, qui peuvent chacun être effectués sur une base concessionnelle. — Contrats sur différence (« CFD ») et autres formes d'assurance de prix. Les investissements du FCC peuvent être effectués dans des CFD et d'autres formes d'assurance de prix pour répondre aux risques liés à la demande et aux politiques publiques, et pour améliorer le volet économique du projet. Les CFD peuvent se faire sous deux formes : i) les contrats bidirectionnels, dans le cadre desquels le FCC acquiert un investissement au « prix d'exercice » et reçoit un paiement équivalent à la différence entre le prix d'exercice et la valeur marchande (hausse ou baisse); et ii) les contrats unidirectionnels, dans le cadre desquels le FCC acquiert un investissement au « prix d'exercice » sans bénéficier d'un éventuel excédent de la valeur marchande par rapport au prix d'exercice (les contrats unidirectionnels doivent être accompagnés d'un autre type d'instrument, comme des bons de souscription, ayant le potentiel de fournir des gains). — Contrats d'écoulement. Les investissements du FCC peuvent comprendre des contrats d'écoulement pour répondre aux risques liés à la demande et pour améliorer le volet économique du projet en assurant des recettes pour un volume déterminé de production lorsque la demande d'acheteurs privés futurs est en évolution.



Places d'affaires

Montréal

1250, boul. René-Lévesque Ouest
bureau 1400
Montréal (Québec) H3B 5E9 Canada

Calgary

685, rue Centre S.O.
Calgary (Alberta) T2G 5P6 Canada

infocgf@cgf-fcc.ca
cgf-fcc.ca