

ENTITÉS DE PLACEMENT VESTCOR

États financiers

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

États de la situation financière, états du résultat (de la perte) global(e), états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et tableaux des flux de trésorerie :

Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	1
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	4
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	7
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	10
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	13
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	16
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	19
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	22
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	25
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	28
Notes afférentes aux états financiers	31



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Place Frederick Tour TD
700-77, rue Westmorland
Fredericton NB E3B 6Z3
Canada
Téléphone 506-452-8000
Télécopieur 506-450-0072

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts et aux commandités des Entités suivants gérés par Vestcor Inc. (*auparavant la Société de gestion des placements Vestcor*)

Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite

Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite

(collectivement, les entités)

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers des entités, qui comprennent :

- les états de la situation financière au 31 décembre 2025;
 - les états du résultat (de la perte) global(e) pour l'exercice clos à cette date;
 - les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour l'exercice clos à cette date;
 - les tableaux des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date;
 - ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables;
- (ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière des entités 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 internationales d'information financière (IFRS).

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 de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.



Nous sommes indépendants des entités conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre 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.

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 internationales d'information financière (IFRS), 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 des entités 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 des entités 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 des entités.

Responsabilités de l'auditeur 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 de l'auditeur 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 des entités;
- 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 de l'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 des entités 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 de l'auditeur 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 de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener des entités 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;

KPMG A.N.L. / S.E.N.C. L.

Comptables professionnels agréés

Fredericton, Canada

Le 8 juin 2026

REVENUS FIXES NON CONVENTIONNELS DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	196 247 \$	111 189 \$
Actifs dérivés (note 5)	154	-
Total des actifs	196 401	111 189
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	196 401 \$	111 189 \$
 Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	167 271	98 311
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	1 174,14 \$	1 130,99 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

REVENUS FIXES NON CONVENTIONNELS DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Revenus de placement	13 061 \$	2 585 \$
Dérivés	154	-
Profit réalisé (perte réalisée) net(te) sur les placements	590	(1)
Variation nette (de la perte latente) du profit latent sur les placements	(8 909)	3 091
Total des revenus	4 896	5 675
Charges		
Frais de gestion des placements	447	119
Autres	38	33
Total des charges	485	152
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	4 411 \$	5 523 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

REVENUS FIXES NON CONVENTIONNELS DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	111 189 \$	17 920 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	4 411	5 523
Produits de l'émission de parts rachetables	94 750	89 381
Montants payés au rachat de parts rachetables	(13 949)	(1 635)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	196 401 \$	111 189 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

REVENUS FIXES NON CONVENTIONNELS DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	4 411 \$	5 523 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	590	(1)
(Profit réalisé) perte réalisée net(te) sur la vente de placements	(590)	1
Variation nette de la perte latente (du profit latent) sur les placements	8 909	(3 091)
Achats de placements	(1 008 223)	(117 808)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	914 256	27 630
Actifs / passifs dérivés	(154)	-
Sorties nettes liées aux activités d'exploitation	(80 801)	(87 746)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	94 750	89 381
Montants payés au rachat de parts rachetables	(13 949)	(1 635)
Rentrées nettes liées aux activités de financement	80 801	87 746
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Revenus de placement reçus	13 061 \$	2 585 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES CANADIENNES DE LA SGPNB

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	104 336 \$	106 820 \$
Total des actifs	104 336	106 820
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	104 336 \$	106 820 \$
Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	17 076	17 691
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	6 110,16 \$	6 037,95 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES CANADIENNES DE LA SGPNB

État du résultat (de la perte) global(e)

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Dividendes	2 641 \$	5 823 \$
Perte réalisée nette sur les placements	(1 331)	(4 719)
Variation nette du profit latent (de la perte latente) sur les placements	216	(7 267)
Total des revenus (des pertes)	1 526	(6 163)
Charges		
Frais de gestion des placements	158	499
Autres	4	13
Total des charges	162	512
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 364 \$	(6 675)\$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES CANADIENNES DE LA SGPNB

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	106 820 \$	122 607 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 364	(6 675)
Produits de l'émission de parts rachetables	4	360
Montants payés au rachat de parts rachetables	(3 852)	(9 472)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	104 336 \$	106 820 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES CANADIENNES DE LA SGPNB

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 364 \$	(6 675)\$
Ajustements des éléments suivants :		
Perte réalisée nette sur la vente de placements	1 331	4 719
Variation nette du (profit latent) de la perte latente sur les placements	(216)	7 267
Achats de placements	-	(347)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	1 369	4 148
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation	3 848	9 112
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	4	360
Montants payés au rachat de parts rachetables	(3 852)	(9 472)
Sorties nettes liées aux activités de financement	(3 848)	(9 112)
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Dividendes reçus	2 641 \$	5 823 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ NON CANADIENNES DE LA SGPNB

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	30 \$	216 \$
Total des actifs	30	216
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	30 \$	216 \$
 Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	 1 095	 3 957
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	26,87 \$	54,59 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ NON CANADIENNES DE LA SGPNB

État de la perte globale

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Dividendes	153 \$	2 094 \$
Dérivés	-	(33)
Profit réalisé (perte réalisée) net(te) sur les placements	-	(17 698)
Variation nette (de la perte latente) du profit latent sur les placements	(186)	14 955
Total des pertes	(33)	(682)
Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(33)\$	(682)\$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ NON CANADIENNES DE LA SGPNB

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	216 \$	3 027 \$
Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(33)	(682)
Produits de l'émission de parts rachetables	1	7
Montants payés au rachat de parts rachetables	(154)	(2 136)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	30 \$	216 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ NON CANADIENNES DE LA SGPNB

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(33)\$	(682)\$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	-	35
Perte réalisée nette sur la vente de placements	-	17 698
Variation nette de la perte latente (du profit latent) sur les placements	186	(14 955)
Achats de placements	(153)	(40 174)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	153	40 174
Actifs / passifs dérivés	-	33
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation	153	2 129
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	1	7
Montants payés au rachat de parts rachetables	(154)	(2 136)
Sorties nettes liées aux activités de financement	(153)	(2 129)
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Dividendes reçus	153 \$	2 094 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	467 929 \$	375 114 \$
Intérêts à recevoir	-	583
Actifs dérivés (note 5)	957	-
Total des actifs	468 886	375 697
Passifs		
Passifs dérivés (note 5)	-	234
Passifs (compte non tenu de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables)	-	234
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	468 886 \$	375 463 \$
Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)		
Série I	31 528	40 329
Série II	8 195	8 515
Série III	269 467	231 148
Série IV	57 488	22 145
Série V	9 264	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part		
Série I	1 338,67 \$	1 351,92 \$
Série II	1 319,96 \$	1 299,89 \$
Série III	1 300,32 \$	1 248,48 \$
Série IV	982,87 \$	961,29 \$
Série V	967,85 \$	- \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Intérêts	271 \$	583 \$
Dividendes	10 389	6 956
Dérivés	1 190	(750)
Perte réalisée nette sur les placements	(13 944)	(1 458)
Variation nette du profit latent sur les placements	17 528	3 553
Total des revenus	15 434	8 884
Charges		
Frais de gestion des placements	2 623	1 832
Coûts de transaction	-	4
Autres	146	52
Total des charges	2 769	1 888
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	12 665 \$	6 996 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	375 463 \$	282 843 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	12 665	6 996
Produits de l'émission de parts rachetables	106 485	92 400
Montants payés au rachat de parts rachetables	(25 727)	(6 776)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	468 886 \$	375 463 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	12 665 \$	6 996 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	(13 945)	(1 458)
Perte réalisée nette sur la vente de placements	13 944	1 458
Variation nette du profit latent sur les placements	(17 528)	(3 553)
Achats de placements	(2 838 641)	(1 806 069)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	2 763 355	1 716 879
Intérêts à recevoir	583	(583)
Actifs / passifs dérivés	(1 191)	750
Sorties nettes liées aux activités d'exploitation	(80 758)	(85 580)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	106 485	92 400
Montants payés au rachat de parts rachetables	(25 727)	(6 776)
Rentrées nettes liées aux activités de financement	80 758	85 624
Augmentation nette de la trésorerie	-	44
Trésorerie (endettement) à l'ouverture de l'exercice	-	(44)
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Intérêts reçus	854 \$	- \$
Dividendes reçus	10 389 \$	6 956 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ 2, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	176 898 \$	184 037 \$
Actifs dérivés (note 5)	399	-
Total des actifs	177 297	184 037
Passifs		
Passifs dérivés (note 5)	-	2 898
Passifs (compte non tenu de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables)	-	2 898
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	177 297 \$	181 139 \$
Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)		
Série I	31 211	32 823
Série II	35 172	33 710
Série III	111 555	117 356
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part		
Série I	1 330,80 \$	1 301,95 \$
Série II	797,13 \$	816,07 \$
Série III	965,66 \$	944,94 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ 2, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE**État du résultat (de la perte) global(e)***(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)***Pour l'exercice clos le 31 décembre**

	2025	2024
Revenus		
Dividendes	5 706 \$	5 717 \$
Dérivés	3 298	(4 884)
Perte réalisée nette sur les placements	(2 652)	(11 883)
Variation nette (de la perte latente) du profit latent sur les placements	(3 722)	4 562
Total des revenus (des pertes)	2 630	(6 488)
Charges		
Autres	8	7
Total des charges	8	7
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 622 \$	(6 495)\$

*Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.***PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ 2, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE****État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables***(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)***Pour l'exercice clos le 31 décembre**

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	181 139 \$	176 324 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 622	(6 495)
Produits de l'émission de parts rachetables	8 391	18 310
Montants payés au rachat de parts rachetables	(14 855)	(7 000)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	177 297 \$	181 139 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN VALEURS IMMOBILIÈRES DU SECTEUR PRIVÉ 2, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 622 \$	(6 495)\$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	2 372	(11 883)
Perte réalisée nette sur la vente de placements	2 652	11 883
Variation nette de la perte latente (du profit latent) sur les placements	3 722	(4 562)
Achats de placements	(2 897 032)	(2 857 577)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	2 895 425	2 852 440
Actifs / passifs dérivés	(3 297)	4 884
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation	6 464	(11 310)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	8 391	18 310
Montants payés au rachat de parts rachetables	(14 855)	(7 000)
(Sorties) rentrées nettes liées aux activités de financement	(6 464)	11 310
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Dividendes reçus	5 706 \$	5 717 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	1 161 288 \$	1 011 733 \$
Intérêts à recevoir	-	744
Total des actifs	1 161 288	1 012 477
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 161 288 \$	1 012 477 \$
Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	875 345	814 979
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	1 326,66 \$	1 242,34 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Intérêts	346 \$	744 \$
Dividendes	50 560	31 372
Perte réalisée nette sur les placements	(141)	(2 551)
Variation nette du profit latent sur les placements	26 083	15 877
Total des revenus	76 848	45 442
Charges		
Frais de gestion des placements	3 806	3 624
Autres	450	149
Total des charges	4 256	3 773
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	72 592 \$	41 669 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	1 012 477 \$	927 985 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	72 592	41 669
Produits de l'émission de parts rachetables	120 526	46 256
Montants payés au rachat de parts rachetables	(44 307)	(3 433)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	1 161 288 \$	1 012 477 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE VALEURS IMMOBILIÈRES DE VESTCOR, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	72 592 \$	41 669 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Perte réalisée nette sur la vente de placements	141	2 551
Variation nette du profit latent sur les placements	(26 083)	(15 877)
Achats de placements	(188 168)	(111 674)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	64 555	41 252
Intérêts à recevoir	744	(744)
Sorties nettes liées aux activités d'exploitation	(76 219)	(42 823)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	120 526	46 256
Montants payés au rachat de parts rachetables	(44 307)	(3 433)
Rentrées nettes liées aux activités de financement	76 219	42 823
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Intérêts reçus	1 090 \$	- \$
Dividendes reçus	50 560 \$	31 372 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES DE LA SGPNB

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	368 919 \$	345 264 \$
Actifs dérivés (note 5)	283	27
Total des actifs	369 202	345 291
Passifs		
Passifs dérivés (note 5)	10	1 511
Passifs (compte non tenu de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables)	10	1 511
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	369 192 \$	343 780 \$
 Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	 127 594	 129 335
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	2 893,49 \$	2 658,07 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

FONDS D'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES DE LA SGPNB

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Intérêts	- \$	9 \$
Dividendes	11 871	12 645
Dérivés	1 756	(2 813)
Profit réalisé (perte réalisée) net(te) sur les placements	1 242	(5 918)
Variation nette du profit latent sur les placements	16 736	17 495
Total des revenus	31 605	21 418
Charges		
Frais de gestion des placements	1 324	1 309
Autres	1	-
Total des charges	1 325	1 309
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	30 280 \$	20 109 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES DE LA SGPNB

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	343 780 \$	321 530 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	30 280	20 109
Produits de l'émission de parts rachetables	3 903	7 622
Montants payés au rachat de parts rachetables	(8 771)	(5 481)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	369 192 \$	343 780 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES DE LA SGPNB

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	30 280 \$	20 109 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	(171)	(7 360)
(Profit réalisé) perte réalisée net(te) sur la vente de placements	(1 242)	5 918
Variation nette du profit latent sur les placements	(16 736)	(17 495)
Achats de placements	(2 051 056)	(2 004 631)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	2 045 550	1 998 505
Actifs / passifs dérivés	(1 757)	2 813
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'exploitation	4 868	(2 141)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	3 903	7 622
Montants payés au rachat de parts rachetables	(8 771)	(5 481)
(Sorties) rentrées nettes liées aux activités de financement	(4 868)	2 141
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Intérêts reçus	- \$	9 \$
Dividendes reçus	11 871 \$	12 645 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN INFRASTRUCTURE, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	1 206 980 \$	1 148 917 \$
Intérêts à recevoir	99	82
Actifs dérivés (note 5)	2 388	124
Total des actifs	1 209 467	1 149 123
Passifs		
Passifs dérivés (note 5)	83	9 823
Passifs (compte non tenu de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables)	83	9 823
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 209 384 \$	1 139 300 \$

Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)

Série I	58 431	67 027
Série II	23 170	24 387
Série III	116 008	119 948
Série IV	308 968	295 833
Série V	222 678	207 828

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part

Série I	2 765,37 \$	2 527,20 \$
Série II	5 407,81 \$	5 110,35 \$
Série III	1 626,47 \$	1 573,39 \$
Série IV	1 467,82 \$	1 387,27 \$
Série V	1 258,80 \$	1 184,44 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

PLACEMENTS VESTCOR EN INFRASTRUCTURE, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Intérêts	541 \$	389 \$
Dividendes	14 293	21 408
Dérivés	12 004	(16 302)
Perte réalisée nette sur les placements	(2 851)	(37 357)
Variation nette du profit latent sur les placements	50 082	166 784
Total des revenus	74 069	134 922
Charges		
Frais de gestion des placements	4 089	4 172
Autres	42	34
Total des charges	4 131	4 206
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	69 938 \$	130 716 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN INFRASTRUCTURE, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	1 139 300 \$	855 881 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	69 938	130 716
Produits de l'émission de parts rachetables	71 329	186 075
Montants payés au rachat de parts rachetables	(71 183)	(33 372)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	1 209 384 \$	1 139 300 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN INFRASTRUCTURE, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	69 938 \$	130 716 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	(10 757)	(41 672)
Perte réalisée nette sur la vente de placements	2 851	37 357
Variation nette du profit latent sur les placements	(50 082)	(166 784)
Achats de placements	(15 836 075)	(12 378 081)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	15 836 000	12 249 452
Intérêts à recevoir	(17)	7
Actifs / passifs dérivés	(12 004)	16 302
Sorties nettes liées aux activités d'exploitation	(146)	(152 703)
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	71 329	186 075
Montants payés au rachat de parts rachetables	(71 183)	(33 372)
Rentrées nettes liées aux activités de financement	146	152 703
Augmentation nette de la trésorerie	-	-
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	-	-
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Intérêts reçus	524 \$	396 \$
Dividendes reçus	14 293 \$	21 408 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES DE LA SGPNB

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	219 067 \$	265 896 \$
Total des actifs	219 067	265 896
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	219 067 \$	265 896 \$
 Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)	31 386	38 157
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part	6 979,81 \$	6 968,54 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

FONDS D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES DE LA SGPNB

État (de la perte) du résultat global(e)

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Dividendes	15 115 \$	7 933 \$
Dérivés	-	(1)
Autres	23	92
Profit réalisé net sur les placements	9 265	34 719
Variation nette de la perte latente sur les placements	(18 370)	(29 102)
Total des revenus	6 033	13 641
Charges		
Frais de gestion des placements	5 725	4 798
Coûts de transaction	302	-
Autres	51	57
Total des charges	6 078	4 855
(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(45)\$	8 786 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES DE LA SGPNB

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	265 896 \$	318 345 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(45)	8 786
Produits de l'émission de parts rachetables	2 626	2 500
Montants payés au rachat de parts rachetables	(49 410)	(63 735)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	219 067 \$	265 896 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS D' ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES DE LA SGPNB

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(45)\$	8 786 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	701	(70)
Profit réalisé net sur la vente de placements	(9 265)	(34 719)
Variation nette de la perte latente sur les placements	18 370	29 102
Achats de placements	(115 246)	(77 958)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	152 269	136 094
Actifs / passifs dérivés	-	1
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation	46 784	61 236
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	2 626	2 500
Montants payés au rachat de parts rachetables	(49 410)	(63 735)
Sorties nettes liées aux activités de financement	(46 784)	(61 235)
Augmentation nette de la trésorerie	-	1
Trésorerie (endettement) à l'ouverture de l'exercice	-	(1)
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- \$	- \$
<i>Informations supplémentaires :</i>		
Dividendes reçus	15 115 \$	7 933 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de la situation financière

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Au 31 décembre

	2025	2024
Actifs		
Placements (note 3)	1 268 355 \$	1 439 354 \$
Actifs dérivés (note 5)	-	9
Total des actifs	1 268 355	1 439 363
Passifs		
Endettement	-	9
Passifs (compte non tenu de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables)	-	9
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 268 355 \$	1 439 354 \$

Nombre de parts rachetables en circulation (arrondi) (note 7)

Série I	144 005	204 287
Série II	41 562	111 647
Série III	268 841	265 700
Série V	100 220	74 850
Série VI	53 381	21 399
Série VII	25 333	22 856
Série VIII	83 364	3 184

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part

Série I	2 413,70 \$	2 351,79 \$
Série II	2 791,50 \$	2 992,72 \$
Série III	1 842,74 \$	1 752,07 \$
Série V	1 492,99 \$	1 402,34 \$
Série VI	603,71 \$	677,13 \$
Série VII	1 695,40 \$	1 593,79 \$
Série VIII	1 014,12 \$	1 061,35 \$

Engagements (note 9.b.)

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration de Vestcor Inc. à titre de fiduciaire :

[signé]

David O'Neill Losier

Président du conseil

[signé]

Suzanne Young

Présidente du comité de vérification

PLACEMENTS VESTCOR EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État du résultat global

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Revenus		
Dividendes	136 377 \$	88 029 \$
Dérivés	(9)	8
Profit réalisé net sur les placements	194 731	66 192
Variation nette (de la perte latente) du profit latent sur les placements	(295 657)	49 510
Total des revenus	35 442	203 739
Charges		
Frais de gestion des placements	17 476	16 604
Coûts de transaction	95	-
Autres	114	74
Total des charges	17 685	16 678
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	17 757 \$	187 061 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

État de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	1 439 354 \$	1 286 049 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	17 757	187 061
Produits de l'émission de parts rachetables	197 608	168 421
Montants payés au rachat de parts rachetables	(386 364)	(202 177)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice	1 268 355 \$	1 439 354 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

PLACEMENTS VESTCOR EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Tableau des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Pour l'exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	17 757 \$	187 061 \$
Ajustements des éléments suivants :		
Ajustement de la conversion en devises	1 749	416
Profit réalisé net sur la vente de placements	(194 731)	(66 192)
Variation nette de la perte latente (du profit latent) sur les placements	295 657	(49 510)
Achats de placements	(1 336 386)	(1 086 072)
Produits tirés de la vente et de l'échéance de placements	1 404 710	1 048 053
Actifs / passifs dérivés	9	(9)
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation	188 765	33 747
Rentrées (sorties) des flux de trésorerie liées aux activités de financement		
Produits de l'émission de parts rachetables	197 608	168 421
Montants payés au rachat de parts rachetables	(386 364)	(202 177)
Sorties nettes liées aux activités de financement	(188 756)	(33 756)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	9	(9)
(Endettement) trésorerie à l'ouverture de l'exercice	(9)	-
Trésorerie (endettement) à la clôture de l'exercice	- \$	(9)\$
Informations supplémentaires :		
Dividendes reçus	136 377 \$	88 029 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

ENTITÉS DE PLACEMENT VESTCOR

Notes afférentes aux états financiers

Pour la période ou l'exercice terminé(e) (le cas échéant) le 31 décembre 2025

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

Les Entités de placement Vestcor (chacune une « Entité » et, collectivement, les « Entités ») sont des entités de fonds communs qui s'agissent de fiducies à capital variable sans personnalité morale et des sociétés en commandite. Les fonds en fiducie à participation unitaire ont été établis conformément à une déclaration de fiducie effectuée par Vestcor Inc. (« Vestcor ») le 1^{er} avril 1998 et modifiés par la suite de temps à autre. Vestcor est le fiduciaire des fonds en fiducie à participation unitaire. Chaque société en commandite a été établie en vertu d'une convention de société en commandite par laquelle *Vestcor Investments General Partner, Inc.*, une filiale entièrement détenue par Vestcor, est nommé le commandité. Les fonds en fiducie à participation unitaire et les sociétés en commandite sont régis par les lois de la province du Nouveau-Brunswick.

Les parts des Entités ne sont pas négociées sur un marché organisé et les Entités ne déposent pas leurs états financiers auprès d'une commission de valeurs mobilières ou d'un autre organisme de réglementation en vue d'émettre une quelconque catégorie d'instruments sur un marché organisé.

Vestcor a été établie initialement en vertu de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*, laquelle a été promulguée le 11 mars 1996 et a été prorogée sous le nom de la Société de gestion des placements Vestcor le 1^{er} octobre 2016, en vertu de la *Loi sur Vestcor* (la « Loi »). Le 1^{er} janvier 2018, la Société de gestion des placements Vestcor a été fusionnée avec sa société sœur pour continuer leurs exploitations au nom de Vestcor Inc. Le mandat de Vestcor est d'agir à titre d'agent administratif et/ou d'exercer les fonctions de gestionnaire de placements pour les caisses de retraite et autres fonds de capitaux du secteur public. En vertu de la Loi, Vestcor recouvre ses charges directement auprès de ses clients.

Ce qui suit sont des descriptions des Entités et de leur indice de référence, au 31 décembre 2025. Les indices de référence relatifs à un taux de rendement réel tiennent compte de l'inflation, laquelle est mesurée par le pourcentage de variation de la moyenne sur 12 mois de l'indice global des prix à la consommation (IPC) global du Canada.

Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 13 janvier 2023, et le placement initial a été fait le 27 octobre 2023. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements immobiliers sous-jacents ou de leur disposition. Dans le cadre de la convention de société en commandite, cette entité continuera d'exister jusqu'à la date la plus éloignée des suivantes : i) le 17 janvier 2043 ou ii) 20 ans après la date de son dernier engagement, sous réserve d'une prolongation avec le consentement écrit des commanditaires. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité investit principalement dans un portefeuille mondial diversifié de titres à revenu fixe de tous types, y compris, mais sans s'y limiter, des obligations de première qualité et de qualité inférieure, des prêts bancaires, de la dette souveraine et de la dette privée. Les investissements peuvent être complétés directement ou par l'entremise de structures de copropriété, de sociétés en commandite ou des structures similaires de placement commun. Son indice de référence est une combinaison de l'Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada, de l'Indice obligataire toutes les sociétés FTSE Canada, de l'Indice des bons du Trésor à 365 jours FTSE Canada et de l'Indice de rendement global couvert Bloomberg-Barclays à haut rendement mondial en \$ CA.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB

Cette entité investit dans des placements immobiliers canadiens du secteur privé par l'intermédiaire de sociétés en commandite ou de véhicules de placement similaires. L'indice de référence est l'Indice immobilier trimestriel MSCI/REALPAC Canada (à effet de levier), rendement global net. Les porteurs de parts de cette entité sont réservés aux caisses de retraite.

Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB

Cette entité investit dans des placements immobiliers non canadiens du secteur privé, directement ou indirectement par l'entremise de sociétés en commandite ou de véhicules de placement similaires. L'indice de référence est l'Indice immobilier trimestriel MSCI/REALPAC Canada (à effet de levier), rendement global net. Les porteurs de parts de cette entité sont réservés aux caisses de retraite.

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 24 février 2017. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements immobiliers sous-jacents ou de leur disposition. Dans le cadre de la convention de société en commandite, cette entité continuera d'exister jusqu'à la date la plus éloignée des suivantes : i) le 24 février 2037 ou ii) 20 ans après la date de son dernier engagement, sous réserve d'une prolongation avec le consentement écrit des commanditaires. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité investit dans des placements immobiliers privés canadiens et internationaux par l'entremise de structures de co-investissement, de sociétés en commandite ou de véhicules de placement similaires. L'indice de référence est l'Indice immobilier trimestriel MSCI/REALPAC Canada (à effet de levier), rendement global net.

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 24 février 2017, et le placement initial a été fait le 27 septembre 2018. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements immobiliers sous-jacents ou de leur disposition. Dans le cadre de la convention de société en commandite, cette entité continuera d'exister jusqu'à la date la plus éloignée des suivantes : i) le 24 février 2037 ou ii) 20 ans après la date de son dernier engagement, sous réserve d'une prolongation avec le consentement écrit des commanditaires. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité investit dans des placements immobiliers privés canadiens et internationaux par l'entremise de structures de co-investissement, de sociétés en commandite ou de véhicules de placement similaires. L'indice de référence est l'Indice immobilier trimestriel MSCI/REALPAC Canada (à effet de levier), rendement global net. Les porteurs de parts de cette entité sont réservés aux caisses de retraite.

Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 28 novembre 2019, et le placement initial a été fait le 13 décembre 2019. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements immobiliers sous-jacents ou de leur disposition. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité investit directement dans des placements immobiliers privés canadiens. L'indice de référence est l'Indice immobilier trimestriel MSCI/REALPAC Canada (à effet de levier), rendement global net.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB

Cette entité a été créée pour accroître la diversification en matière de placements, et consiste en des investissements directs en infrastructures à travers des structures de co-investissement. L'indice de référence est un taux de rendement réel de 4 %. Les porteurs de parts de cette entité sont réservés aux caisses de retraite.

Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 6 décembre 2016, modifiée et mise à jour le 24 février 2017. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements sous-jacents dans l'infrastructure ou de leur disposition. Dans le cadre de la convention de société en commandite, cette entité continuera d'exister jusqu'à la date la plus éloignée des suivantes : i) le 24 février 2037 ou ii) 20 ans après la date de son dernier engagement, sous réserve d'une prolongation avec le consentement écrit des commanditaires. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité permet une diversification élargie en matière de placements, et consiste en des investissements directs en infrastructures à travers des structures de co-investissement. L'indice de référence est un taux de rendement réel de 4 %.

Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB

Cette entité est gérée par des gestionnaires externes et investit principalement dans des actions de sociétés américaines et européennes qui ne sont pas cotées en bourse. Son indice de référence est l'Indice de rendement global MSCI Monde en \$ CA, net. Les porteurs de parts de cette entité sont réservés aux caisses de retraite.

Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite

Cette entité a été constituée au Nouveau-Brunswick par une convention de société en commandite datée du 6 décembre 2016, modifiée et mise à jour le 24 février 2017. Ses parts sont rachetables au moyen d'une distribution des placements sous-jacents ou de leur disposition. Dans le cadre de la convention de société en commandite, cette entité continuera d'exister jusqu'à la date la plus éloignée des suivantes : i) le 24 février 2037 ou ii) 20 ans après la date de son dernier engagement, sous réserve d'une prolongation avec le consentement écrit des commanditaires. Le commandité de cette société en commandite est *Vestcor Investments General Partner, Inc.* Le commandité est responsable de la gestion, du fonctionnement et de l'administration de la société en commandite.

Cette entité est gérée par des gestionnaires externes et investit principalement dans des actions de sociétés américaines et européennes qui ne sont pas cotées en bourse. Son indice de référence est l'Indice de rendement global MSCI Monde en \$ CA, net.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

1 Règles de présentation

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux Normes comptables IFRS (IFRS).

La publication des états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de Vestcor le 26 mai 2026.

Les états financiers ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVBRN »), lesquels sont mesurés à la juste valeur.

2 Renseignements importants sur la convention comptable

a. Instruments financiers

i. Classement

Le modèle commercial employé pour gérer les actifs financiers et leurs caractéristiques des flux de trésorerie contractuels dicte comment les actifs financiers doivent être classés, soit selon l'une des trois catégories suivantes : au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat étendu ou à la JVBRN. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti ou à la JVBRN.

Les actifs financiers qui sont détenus à des fins de transaction ou gérés, dont le rendement est évalué à la juste valeur, sont évalués à la JVBRN, car ils ne sont détenus ni afin de recueillir des flux de trésorerie contractuels, ni pour recueillir des flux de trésorerie contractuels et vendre des actifs financiers.

Les placements de chaque Entité, peu importe le type de placement, sont gérés et leur rendement est évalué à la juste valeur. Cela étant, les Entités classent tous les placements comme étant à la JVBRN, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le résultat net à l'état du résultat (de la perte) global(e).

Les actifs financiers évalués à la JVBRN comprennent les titres de créance et de participation, les actifs dérivés, et les parts rachetables détenues par une Entité dans une autre Entité. Les passifs financiers évalués à la JVBRN comprennent les titres vendus à découvert, les passifs dérivés et les parts rachetables émises par une Entité.

Les autres actifs financiers et passifs financiers sont classés comme étant évalués au coût amorti, lequel avoisine la juste valeur en raison de leur période de règlement, qui est brève. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent la trésorerie, les billets à court terme, les intérêts à recevoir, les dividendes à recevoir, le montant à recevoir au titre des ventes de placement et la marge de courtage. Les passifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent l'endettement, le montant à payer au titre des achats de placements et les dividendes à payer.

ii. Comptabilisation et évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers à la JVBRN sont comptabilisés dans l'état de la situation financière à la date de transaction, soit la date à laquelle les Entités deviennent une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Les actifs financiers et les passifs financiers évalués à la JVBRN sont évalués initialement à la juste valeur, les coûts de transaction étant comptabilisés en résultat net.

iii. Évaluation de la juste valeur

Les placements, y compris les dérivés, sont évalués à leur juste valeur à la date des états financiers. La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour vendre un actif, ou qui serait payé pour transférer un passif, dans le cadre d'une transaction normale entre participants au marché à la date d'évaluation sur le marché principal auquel ont accès les Entités à cette date ou, en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux.

La juste valeur des actifs financiers et passifs financiers négociés sur des marchés actifs (comme les dérivés négociés en bourse ainsi que les titres de créance et de participation) se fonde sur les cours de marché à la fin de la séance à la date de clôture. Les Entités utilisent le dernier cours de marché pour les actifs financiers et passifs financiers lorsque ce cours se situe dans l'écart acheteur-vendeur de la journée. Lorsque le dernier cours de marché est en dehors de cet écart, la direction détermine la valeur à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur qui est la plus représentative de la juste valeur en fonction de données et circonstances particulières.

S'il n'existe aucun cours de marché sur un marché actif, les Entités ont alors recours à des techniques d'évaluation qui utilisent le plus possible des données observables et le moins possible des données non observables. Les techniques d'évaluation choisies incorporent les facteurs dont tiendraient compte les participants au marché pour établir le prix d'une transaction.

Les Entités comptabilisent les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs à la fin de la période de présentation de l'information financière au cours de laquelle est survenu le changement.

iv. Évaluation du coût amorti

Le coût amorti d'un actif financier ou d'un passif financier correspond à la valeur établie à la comptabilisation initiale diminuée de toute dépréciation.

v. Dépréciation

Chaque date de clôture, les Entités évaluent s'il existe une indication objective qu'un actif financier comptabilisé au coût amorti est déprécié. S'il existe effectivement une telle indication, les Entités comptabilisent une perte de valeur correspondant à la différence entre le coût amorti de l'actif financier et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Les pertes de valeur à l'égard des actifs financiers comptabilisés au coût amorti sont reprises au cours de périodes ultérieures si le montant de la perte de valeur diminue, et si cette diminution peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation.

vi. Décomptabilisation

Les Entités décomptabilisent un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à échéance ou sont transférés dans le cadre d'une transaction où la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif financier est transférée.

Les Entités décomptabilisent un passif financier lorsque les obligations contractuelles sont éteintes ou annulées ou qu'elles arrivent à échéance.

Lorsqu'un actif financier est décomptabilisé, la différence entre la valeur comptable et la contrepartie reçue (y compris tout nouvel actif obtenu diminué de tout nouveau passif pris en charge) est comptabilisée en résultat net. Tout droit à l'égard de ces actifs financiers qui est créé ou qui est conservé par les Entités est comptabilisé à titre d'actif ou de passif distinct.

vii. Trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts auprès de banques et de dépositaires qui n'ont pas été investis dans d'autres instruments financiers à la date de clôture.

b. Compensation d'instruments financiers

Les actifs financiers et passifs financiers sont compensés, et le solde net est présenté dans l'état de la situation financière, si et seulement si les Entités ont le droit juridique de compenser les montants et ont l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les revenus et les charges sont présentés sur une base nette pour des profits et pertes sur les instruments financiers évalués à la JVBRN et sur des profits et pertes d'opérations de change.

c. Intérêts

Les revenus d'intérêts et les charges d'intérêts découlant des titres enregistrés au coût amorti sont comptabilisés en résultat net selon la méthode directe.

Les revenus d'intérêts et les charges d'intérêts des titres enregistrés à la JVBRN, y compris le revenu d'intérêt découlant d'actifs financiers non dérivés évalués à la JVBRN, sont comptabilisés en résultat net selon la méthode de la comptabilité d'exercice à mesure que l'intérêt est gagné.

Le revenu d'intérêt comprend l'intérêt reçu ainsi que l'intérêt cumulé selon les taux des coupons applicables.

d. Revenus de dividendes

Les revenus de dividendes sont comptabilisés en résultat net à la date à laquelle est établi le droit de percevoir le paiement. Dans le cas des titres de participation cotés, il s'agit d'ordinaire de la date ex-dividende. Dans le cas des titres de participation non cotés, il s'agit d'ordinaire de la date de l'approbation par les actionnaires du paiement d'un dividende. Les revenus de dividendes sont comptabilisés en résultat net dans un poste distinct.

e. Revenus de placement

Les revenus de placement comprennent les distributions de revenus provenant des placements dans des fonds communs sous-jacents et sont comptabilisés en résultat net dans un poste distinct.

f. Revenus dérivés

Les revenus dérivés comprennent toutes les variations réalisées et latentes de la juste valeur des actifs dérivés et des passifs dérivés. Les revenus dérivés sont comptabilisés en résultat net dans un poste distinct.

g. Variations nettes des profits et pertes réalisés et latents sur des instruments financiers évalués à la JVBRN

Les variations nettes des profits et pertes sur les instruments financiers évalués à la JVBRN comprennent toutes les variations réalisées et latentes de la juste valeur et des écarts d'opérations de change réalisées et latentes, hormis les revenus d'intérêts et les revenus de dividendes.

Le montant net des profits et pertes sur les instruments financiers évalués à la JVBRN est calculé à l'aide de la méthode du coût moyen.

h. Conversion en devises

Les achats et rachats de parts de chaque Entité sont libellés en dollars canadiens, le dollar canadien étant également la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation des Entités. Les transactions en devises étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des taux de change en vigueur à la date des transactions concernées. Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle à l'aide du taux de change en vigueur à la date d'évaluation. Les profits et pertes de change réalisés sont inscrits au poste « profit réalisé (perte réalisée) net(te) sur les placements ». Les profits et pertes de change latents sont inscrits au poste « variation nette du profit latent (de la perte latente) sur les placements ».

i. Recours aux estimations et au jugement

La préparation d'états financiers exige de la direction qu'elle utilise son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables et les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

Ce qui suit décrit les principaux jugements et estimations comptables auxquels ont eu recours les Entités dans la préparation des états financiers :

i. Évaluation de la juste valeur de dérivés et de titres non cotés sur un marché actif

Les Entités détiennent des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs, notamment des dérivés. La juste valeur de ces instruments est établie à l'aide de techniques d'évaluation et peut être déterminée à partir de sources de prix réputées ou de prix indicatifs de la part de teneurs de marché. Les cours des courtiers obtenus à partir des sources de prix peuvent être indicatifs et non exécutoires ou contraignants. Si aucune donnée de marché n'existe, les Entités peuvent évaluer les positions au moyen de leurs propres modèles, qui sont basés sur des méthodes et techniques d'évaluation qui font office de normes sectorielles. Les modèles utilisés pour déterminer la juste valeur sont confirmés et revus périodiquement par des employés ou des gestionnaires d'expérience, indépendamment de la partie qui les a créés.

Les modèles utilisent des données observables dans la mesure du possible. Cependant, lorsqu'il s'agit de domaines comme le risque de crédit (visant aussi bien les Entités que leurs contreparties), la volatilité ou les corrélations, la direction se doit de faire des estimations. Les changements aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les justes valeurs présentées pour les instruments financiers. Les Entités estiment que les données observables sont des données de marché faciles à obtenir, distribuées et mises à jour régulièrement, de nature fiable, vérifiable et non exclusive, fournies par des sources indépendantes qui participent activement au marché concerné.

Les Entités détiennent des placements dans des entités fermées, comme les entités en gestion commune ou fermées non négociées, les participations dans des sociétés en commandite, les obligations de placement privées et les placements en actions ou obligations d'entités fermées. Les gestionnaires externes des fonds fournissent initialement des évaluations des entités fermées, d'ordinaire selon un décalage trimestriel. Ces évaluations sont alors ajustées pour rendre compte des apports et des distributions en trésorerie entre la date d'évaluation et la date de présentation de l'information financière, notamment en évaluant à la valeur du marché les titres négociés en bourse détenus par les entités fermées sous-jacentes et pour les changements importants identifiés par les gestionnaires de placements.

Il y a lieu de se reporter à la note 3 pour un complément d'information sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers des Entités.

Les estimations et hypothèses sous-jacentes sont revues régulièrement. Les révisions des estimations comptables sont constatées dans la période durant laquelle elles sont effectuées.

j. Entités d'investissement - exemption à l'obligation de consolidation

Chacune des Entités a été établie dans le but de réaliser des rendements sous forme de revenus de placement ou de plus-values en capital pour le compte d'un ou de plusieurs investisseurs du secteur public. Les Entités évaluent le rendement de la quasi-totalité de leurs placements à la juste valeur. Par conséquent, la direction a déterminé que les Entités correspondent à la définition d'entités d'investissement selon les critères établis dans IFRS 10, *États financiers consolidés*. Au lieu de consolider les résultats des filiales, les entités d'investissement évaluent la participation dans des filiales à la JVBRN.

k. Impôt sur le revenu

Conformément à la déclaration de fiducie aux termes de laquelle certaines Entités sont établies, chaque Entité doit distribuer chaque année son bénéfice net et ses gains en capital réalisés nets afin de ne conserver aucun bénéfice imposable. Ces distributions sont réinvesties dans des parts de l'Entité pour le compte des porteurs de parts. Par conséquent, ces Entités ne comptabilisent aucune charge au titre de l'impôt sur le revenu. Certaines des Entités ont fait le choix, conformément au paragraphe 149(1)(0.4) de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, d'être des fiducies globales aux fins de l'impôt sur le revenu du Canada. Une fiducie globale est exonérée de l'impôt de la partie 1. Par conséquent, le fiduciaire a décidé de ne pas effectuer de distributions ni de réinvestissements dans des parts de ces Entités.

Certaines des Entités sont créées en application d'une convention de société en commandite. Aux termes de cette convention, la totalité du revenu imposable est attribuée annuellement à chaque commanditaire, conformément à la quote-part proportionnelle de la valeur comptable du compte de capital de chaque associé. Par conséquent, ces Entités ne comptabilisent aucune provision pour impôts sur le revenu.

Des revenus de dividendes et des revenus d'intérêts de certaines Entités sont assujettis à une retenue d'impôt à la source dans certains pays d'origine. Le bénéfice assujéti à cet impôt est comptabilisé sans déduction au titre de l'impôt et la retenue d'impôt à la source correspondante est comptabilisée à titre de coûts de transaction dans les états du résultat (de la perte) global(e). Le Canada a conclu des conventions fiscales avec certains pays. Les Entités peuvent être admissibles au recouvrement de l'impôt retenu dans ces pays, auquel cas l'impôt recouvrable est comptabilisé dans l'état de la situation financière.

l. Émission et rachat de parts rachetables

Les parts des Entités établies en vertu de la déclaration de fiducie, qui sont rachetables au gré de leurs porteurs, sont émises conformément à la déclaration de fiducie. Les parts des Entités créées aux termes d'une convention de société en commandite sont rachetables au moyen de distributions des placements sous-jacents, ou de leur disposition, en fonction de l'actif net attribuable au placement cédé. Les parts rachetables de chaque Entité sont classées comme étant des passifs financiers à la JVBRN et évaluées à la valeur de rachat sur l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetable de l'Entité.

Les distributions aux porteurs de parts rachetables sont comptabilisées dans les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. Les émissions et rachats de parts sont comptabilisés à la date de transaction. Le total de parts pouvant être émises est illimité.

La participation dans chaque Entité se traduit par la propriété de parts, chaque part conférant à son porteur une quote-part dans l'actif net du portefeuille de l'Entité respective. La valeur initiale d'un portefeuille de placement est de 1 \$ (mille dollars). Pour chaque émission et rachat de parts par la suite, la valeur par part est établie en divisant la juste valeur de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par le total des parts en circulation.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

La proportion des parts rachetables au gré du porteur qui sont émises ou rachetées par chaque porteur de parts à une date d'évaluation donnée dépend des changements que souhaite apporter le porteur de parts à la répartition de l'actif.

3 Juste valeur des instruments financiers

Les Entités classent les évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie qui accorde la priorité la plus grande aux prix cotés non ajustés pour des actifs ou passifs identiques (niveau 1) et la priorité la plus basse aux données non observables (niveau 3). Les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont les suivants :

Niveau 1 - Il s'agit de données qui correspondent à des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des instruments identiques.

Niveau 2 - Il s'agit de données (autres que les prix cotés visés au niveau 1) qui sont observables, directement ou indirectement, pour l'instrument. Ces données incluent les prix cotés pour des placements similaires sur des marchés actifs, les prix cotés pour des placements identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs, et les données autres que les prix cotés qui sont observables pour le placement. Il s'agit de données principalement dérivées de données de marché observables, ou qui sont confirmées par ces dernières, par corrélation ou autrement.

Niveau 3 - Il s'agit de données qui sont non observables utilisées pour établir la juste valeur lorsque des données observables ne sont pas disponibles. Les données non observables reflètent les hypothèses subjectives auxquelles les intervenants au marché peuvent recourir pour fixer le prix du placement.

Les placements qui sont classés au niveau 1 comprennent les titres de participation ayant des positions courtes et longues négociés en bourse, les titres de fiducies de placement immobilier (FPI) ainsi que des fonds et des contrats à terme standardisés négociés en bourse.

Les placements qui sont classés au niveau 2 comprennent les titres à court terme, les titres à revenu fixe, les titres de participation non négociés en bourse, les titres de fonds de placement commun non négociés en bourse, et les dérivés négociés sur le marché hors cote.

Certaines des Entités détiennent des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB à titre de trésorerie. Les placements sous-jacents du Fonds du marché monétaire de la SGPNB comprennent des placements qui ont été évalués au moyen des données du niveau 2. Par conséquent, le classement des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB a été établi selon les données du plus bas niveau qui est pertinent pour l'ensemble de l'évaluation, soit le niveau 2.

Les placements qui sont classés au niveau 3 comprennent les placements en actions de sociétés fermées, les placements en biens immobiliers et les placements dans des infrastructures, ainsi que certains instruments à revenu fixe d'entités fermées.

La valeur des actifs financiers et des passifs financiers évalués au coût amorti et des obligations des Entités au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables avoisine leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Au 31 décembre 2025, les niveaux des données utilisées pour l'évaluation nette des instruments financiers évalués des Entités à la JVBRN s'établissaient comme suit :

	Total (en \$)	Niveau 1 (en \$)	Niveau 2 (en \$)	Niveau 3 (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	196 401	-	196 401	-
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	104 336	-	-	104 336
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	30	-	-	30
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	468 886	-	957	467 929
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	177 297	-	399	176 898
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	1 161 288	-	1 665	1 159 623
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	369 192	-	273	368 919
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	1 209 285	-	2 305	1 206 980
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	219 067	-	-	219 067
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	1 268 355	-	-	1 268 355

Au 31 décembre 2024, les niveaux des données utilisées pour l'évaluation nette des instruments financiers évalués des Entités à la JVBRN s'établissaient comme suit :

	Total (en \$)	Niveau 1 (en \$)	Niveau 2 (en \$)	Niveau 3 (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	111 189	-	111 189	-
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	106 820	-	-	106 820
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	216	-	-	216
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	374 880	-	(234)	375 114
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	181 139	-	(2 898)	184 037
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	1 011 733	-	2 579	1 009 154
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	343 780	-	(1 484)	345 264
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	1 139 218	-	(9 699)	1 148 917
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	265 896	-	-	265 896
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	1 439 363	-	9	1 439 354

Toutes les évaluations de la juste valeur ci-dessus sont des évaluations récurrentes à chaque fin d'exercice.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Les techniques d'évaluation comprennent la méthode de la valeur actualisée nette, la méthode des flux de trésorerie actualisés, la comparaison avec des instruments analogues pour lesquels des cours de marché observables existent ainsi que d'autres modèles d'évaluation. Les hypothèses et les données utilisées dans les techniques d'évaluation peuvent inclure les taux d'intérêt sans risque et les taux d'intérêt de référence, les écarts de crédit et autres primes employées pour estimer les taux d'actualisation, les cours des obligations et des actions, les taux de change, les marchés boursiers, les indices boursiers et les données attendues relativement au taux de volatilité des cours et aux corrélations.

Le recours aux techniques d'évaluation a pour but l'obtention d'une juste valeur qui corresponde au prix qui serait reçu pour vendre un actif, ou qui serait payé pour transférer un passif, dans le cadre d'une transaction normale entre participants au marché à la date d'évaluation.

Pour les placements de niveau 2, la juste valeur est déterminée comme suit :

- i. Pour les titres à revenu fixe cotés en bourse, la juste valeur est établie selon les prix cotés du marché,
- ii. Pour les titres non cotés ou négociés hors cote, la juste valeur est établie selon les données du service de notation d'un courtier reconnu. Les obligations résiduelles sont évaluées selon le cours du marché d'une obligation gouvernementale ayant une durée comparable, rajusté pour refléter les variations des écarts de risque de crédit en fonction de l'opinion du courtier,
- iii. Pour les placements sous gestion externe, la juste valeur est fondée sur la valeur liquidative fournie par les gestionnaires externes. Les gestionnaires externes utilisent les cours du marché pour calculer les valeurs liquidatives applicables,
- iv. Les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les états du résultat (de la perte) global(e) de la période. Les swaps sur le rendement total d'actions sont évalués selon les taux des indices des marchés. Les contrats de change à terme sont évalués selon les taux de change des marchés. Les swaps de taux d'intérêt et de devises sont évalués selon les données des marchés fournies par Bloomberg.

Les placements dans des entités fermées de niveau 3 peuvent consister en des placements directs ou indirects de titres de créance et de participation, comme les entités en gestion commune ou fermées non négociées, les participations dans des sociétés en commandite et les actions ou obligations d'entités fermées. La juste valeur pour ce type de placement est déterminée selon un processus subjectif.

Il n'y a eu aucun transfert entre le niveau 1, le niveau 2 et le niveau 3 au cours de la période courante ou de la période précédente.

La donnée la plus importante pour l'évaluation des placements indirects de niveau 3 est la juste valeur la plus récente communiquée par le commandité ou le gestionnaire des placements. Lorsque la date de clôture liée à ces placements ne coïncide pas avec celle des Entités, les placements sont ajustés en fonction des rentrées ou sorties de trésorerie visant l'entité émettrice survenues entre la date de présentation de la juste valeur la plus récente et la date de clôture des Entités. L'évaluation peut également faire l'objet d'un ajustement, compte tenu des informations supplémentaires fournies par la direction de Vestcor dans le cadre de son processus continu de suivi des placements. Le processus de suivi vise notamment les offres d'achat exécutoires, l'information non publique sur les faits récents concernant les sociétés dont les titres composent le portefeuille de placements indirects et les transactions syndiquées visant ces sociétés. Si le placement comprend des titres de sociétés négociés en bourse, la valeur est également ajustée pour tenir compte de tout ajustement à la valeur du marché entre la date de présentation de la juste valeur la plus récente et la date de clôture des Entités.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Certains placements de niveau 3 sont des placements directs dans des titres de créance ou des titres de participation de sociétés fermées. Dans de tels cas, la direction utilise les indications de juste valeur disponibles, comme la comparaison avec des émissions ultérieures de titres identiques ou similaires par l'entité émettrice et les offres crédibles émanant de parties non liées. Si aucune indication précise n'est disponible, la direction a ordinairement recours à une technique d'évaluation généralement reconnue dans le secteur qui fait appel à des données non observables comme les multiples de capitalisation, les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les ratios cours/bénéfice, les ratios cours/valeur comptable ou des transactions comparables. Étant donné l'incertitude importante liée à ces données, une fourchette d'évaluation est déterminée en vue de cerner les valeurs plausibles et l'évaluation définitive aux fins de communication de l'information est établie en fonction de cette fourchette.

Chaque structure d'investissement en placements immobiliers dresse des états financiers annuels pour les biens immobiliers sous-jacents, lesquels sont vérifiés par un cabinet d'experts comptables public de bonne réputation. Tous les biens immobiliers ont fait l'objet d'évaluations par des évaluateurs de biens indépendants qualifiés à l'aide d'hypothèses basées sur le marché et de techniques d'évaluation reconnues. Ces techniques d'évaluation comprennent la technique de la parité, la méthode de la capitalisation du bénéfice d'exploitation net ainsi que la méthode des flux de trésorerie actualisés et comporte l'estimation, entre autres, du bénéfice d'exploitation net stabilisé futur, des taux de capitalisation, des taux de capitalisation finaux, des taux d'actualisation, et autres flux de trésorerie futurs visant les biens immobiliers.

Les actifs d'infrastructure sont évalués de façon indépendante par des évaluateurs d'entreprise agréés qui utilisent des méthodes d'évaluation généralement reconnues au sein du secteur. Les évaluations sont communiquées aux investisseurs par l'associé directeur. Les actifs d'infrastructure se trouvent dans divers pays, dont le Canada, les États-Unis, la Grande-Bretagne et l'Australie.

Les placements en sociétés fermées entendent accéder à, par l'entremise de sociétés en commandite, des possibilités d'investissement diversifiées à l'échelle mondiale, axées sur un objectif d'investissement en matière de rachat ou de financement secondaire. Ces investissements peuvent également se traduire par une structure de « fonds de fonds ». Le commandité de chaque société en commandite est responsable de l'évaluation des entités émettrices sous-jacentes et peut utiliser une partie ou la totalité des techniques d'évaluation mentionnées plus haut. Vestcor se fie aux processus d'évaluation qu'utilise le commandité et aux états financiers audités dressés par la société en commandite. Il y a d'ordinaire un décalage trimestriel entre la réception de l'information financière de la société en commandite et la date de clôture de l'Entité. Par conséquent, Vestcor procède à l'ajustement de l'évaluation présentée dans les plus récents états financiers de la société en commandite en fonction de tout appel de capitaux ou de toute distribution reçue dans l'intervalle et met également à jour les avoirs négociés en bourse sous-jacents au moyen des cours du marché en vigueur. Vestcor rectifiera également cette évaluation pour tenir compte des estimations de la valeur d'actif net par les commandités avant la publication des résultats.

Vestcor dispose d'un comité d'évaluation interne, composé des membres des équipes de la haute direction, de la direction financière, des actifs réels, du revenu fixe et des actions afin de passer en revue et de surveiller régulièrement les évaluations des placements de niveau 2 et de niveau 3 que détiennent les Entités, ainsi que de les approuver annuellement. Les membres des équipes des actifs réels et des actions assistent régulièrement aux réunions des entités émettrices et peut également désigner un représentant qui siège au conseil d'administration ou au comité consultatif des placements de l'entité émettrice.

Le Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB détient des placements dans des biens immobiliers canadiens, indirectement par le biais de sociétés de portefeuille entièrement détenues investissant dans des structures de sociétés en commandite ainsi que directement par le biais d'une filiale entièrement détenue non consolidée. Au 31 décembre 2025, une augmentation ou une diminution de 25 points de base du taux de capitalisation utilisé par les évaluateurs de biens indépendants entraînerait une diminution ou augmentation de l'évaluation des placements de cette Entité de 7 772 \$ ou de 8 521 \$ respectivement (7 847 \$ ou de 8 567 \$ en 2024, respectivement). Dans cette Entité, l'exposition maximale à une perte est la juste valeur de ses placements, plus les engagements non appelés (voir note 9.b.).

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Le Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB détient des placements dans des biens immobiliers internationaux, indirectement par le biais de sociétés de portefeuille entièrement détenues investissant dans des structures de sociétés en commandite. Le seul fonds dans lequel cette Entité était investie au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 avait vendu tous ses avoirs immobiliers et ne détenait qu'un solde de trésorerie résiduel qui sera distribué au fur et à mesure de la clôture du fonds. Pour cette raison, une mesure de sensibilité n'est pas applicable au 31 décembre 2025 ni au 31 décembre 2024. Dans cette Entité, l'exposition maximale à une perte est la juste valeur de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.b.*).

Les Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite détiennent des placements dans des biens immobiliers internationaux, indirectement par le biais de sociétés de portefeuille entièrement détenues investissant dans des structures de sociétés en commandite. Au 31 décembre 2025, une augmentation ou une diminution de 25 points de base du taux de capitalisation utilisé par les évaluateurs de biens indépendants entraînerait une diminution ou augmentation de l'évaluation des placements de cette Entité de 38 189 \$ ou de 42 736 \$ respectivement (36 068 \$ ou de 41 151 \$ en 2024, respectivement). Dans cette Entité, l'exposition maximale à une perte est la juste valeur de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.b.*).

Les Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite détiennent des placements dans des biens immobiliers internationaux, indirectement par le biais de sociétés de portefeuille entièrement détenues investissant dans des structures de sociétés en commandite. Au 31 décembre 2025, une augmentation ou une diminution de 25 points de base du taux de capitalisation utilisé par les évaluateurs de biens indépendants entraînerait une diminution ou augmentation de l'évaluation des placements de cette Entité de 11 308 \$ ou de 12 544 \$ respectivement (11 760 \$ ou de 12 950 \$ en 2024, respectivement). Dans cette Entité, l'exposition maximale à une perte est la juste valeur de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.b.*).

Le Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite détient des placements dans des biens immobiliers canadiens indirectement par des co-investissements. Au 31 décembre 2025, une augmentation ou une diminution de 25 points de base du taux de capitalisation utilisé par les évaluateurs de biens indépendants entraînerait une diminution ou augmentation de l'évaluation des placements de cette Entité de 72 298 \$ ou de 79 387 \$ respectivement (66 278 \$ ou de 72 700 \$ en 2024, respectivement). Dans cette Entité, l'exposition maximale à une perte est la juste valeur de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.b.*).

Le Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB investit indirectement par le biais de co-investissements dans certains actifs d'infrastructure sous-jacents. Cette Entité détient également des contrats de change à terme de niveau 2 (*voir la note 5*). Les évaluations indépendantes que reçoit l'Entité pour chacun de ses placements indiquent une fourchette de valeurs oscillant entre 346 314 \$ et 392 857 \$ au 31 décembre 2025 (326 941 \$ et 364 514 \$ en 2024). Il est raisonnablement possible que les évaluations qu'utilise cette Entité exigent des ajustements significatifs à la valeur comptable des placements. L'exposition maximale de cette Entité à des pertes correspond à la valeur comptable de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.c.*).

Les Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite investissent indirectement par le biais de co-investissements dans certains actifs d'infrastructure sous-jacents. Cette Entité détient également des contrats de change à terme de niveau 2 (*voir la note 5*). Les évaluations indépendantes que reçoit l'Entité pour chacun de ses placements indiquent une fourchette de valeurs oscillant entre 1 123 884 \$ et 1 263 449 \$ au 31 décembre 2025 (1 077 711 \$ et 1 224 369 \$ en 2024). Il est raisonnablement possible que les évaluations qu'utilise cette Entité exigent des ajustements significatifs à la valeur comptable des placements. L'exposition maximale de cette Entité à des pertes correspond à la valeur comptable de ses placements, plus les engagements non appelés (*voir note 9.c.*).

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Le Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB investit dans des parts de sociétés en commandite gérées par des commandités jouissant d'une bonne réputation et dotées d'une grande expérience. Excluant tous avoirs négociés en bourse, une augmentation ou une diminution de 1 % des valeurs liquidatives par part déclarées par les sociétés en commandite ferait augmenter ou diminuer la valeur comptable des placements de cette Entité au 31 décembre 2025 de 2 191 \$ (2 659 \$ en 2024). Il est raisonnablement possible que les évaluations qu'utilise cette Entité exigent des ajustements significatifs à la valeur comptable des placements. L'exposition maximale de cette Entité à des pertes correspond à la juste valeur de ses placements majorée de ses engagements non appelés (*voir la note 9.b.*).

Les Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite investissent dans des parts de sociétés en commandite gérées par des commandités jouissant d'une bonne réputation et dotées d'une grande expérience. Excluant tous avoirs négociés en bourse, une augmentation ou une diminution de 1 % des valeurs liquidatives par part déclarées par les sociétés en commandite ferait augmenter ou diminuer la valeur comptable des placements de cette Entité au 31 décembre 2025 de 12 684 \$ (14 394 \$ en 2024). Il est raisonnablement possible que les évaluations qu'utilise cette Entité exigent des ajustements significatifs à la valeur comptable des placements. L'exposition maximale de cette Entité à des pertes correspond à la juste valeur de ses placements majorée de ses engagements non appelés (*voir la note 9.b.*).

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations survenues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour les placements évalués à la juste valeur à l'aide de données de niveau 3 :

	Juste valeur à l'ouverture de l'exercice (en \$)	Profits (pertes) en résultat net (en \$)	Achats (en \$)	Ventes (en \$)	Juste valeur à la clôture de l'exercice (en \$)
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	106 820	(1 115)	-	(1 369)	104 336
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	216	(186)	-	-	30
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	375 114	17 529	88 759	(13 473)	467 929
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	184 037	(8 746)	3 654	(2 047)	176 898
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	1 009 154	25 856	156 375	(31 762)	1 159 623
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	345 264	18 149	10 934	(5 428)	368 919
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	1 148 917	57 988	45 583	(45 508)	1 206 980
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	265 896	(9 806)	3 057	(40 080)	219 067
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	1 439 354	(102 675)	196 713	(265 037)	1 268 355

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations survenues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour les placements évalués à la juste valeur à l'aide de données de niveau 3 :

	Juste valeur à l'ouverture de l'exercice (en \$)	Profits (pertes) en résultat net (en \$)	Achats (en \$)	Ventes (en \$)	Juste valeur à la clôture de l'exercice (en \$)
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	122 607	(11 986)	347	(4 148)	106 820
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	2 994	(2 778)	-	-	216
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	282 371	3 553	90 813	(1 623)	375 114
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	174 338	4 562	6 133	(996)	184 037
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	925 465	13 241	78 490	(8 042)	1 009 154
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	320 201	18 937	23 023	(16 897)	345 264
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	849 189	171 099	153 514	(24 885)	1 148 917
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	318 345	5 687	5 491	(63 627)	265 896
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	1 286 049	115 287	181 930	(143 912)	1 439 354

Le tableau suivant représente la ventilation des profits et pertes réalisés et latents du niveau 3 :

	2025		2024	
	Profit latent (perte latente) (en \$)	Profit réalisé (perte réalisée) (en \$)	Profit latent (perte latente) (en \$)	Profit réalisé (perte réalisée) (en \$)
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	216	(1 331)	(7 267)	(4 719)
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	(186)	-	14 955	(17 733)
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	17 528	1	3 553	-
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	(3 722)	(5 024)	4 562	-
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	26 092	(236)	15 871	(2 630)
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	16 736	1 413	17 495	1 442
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	50 082	7 906	166 784	4 315
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	(18 370)	8 564	(29 102)	34 789
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	(295 657)	192 982	49 510	65 777

Le total des profits et pertes réalisés et latents imputé au résultat pour les placements de niveau 3 est présenté dans les états du résultat (de la perte) global(e). Les valeurs présentées ci-dessus ne tiennent pas compte des activités de couverture de change pouvant viser des instruments classés dans d'autres niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

4 Gestion des risques liés aux instruments financiers

Les instruments financiers sont exposés à des risques, notamment aux risques de marché, de crédit et de liquidité. Aux termes de son mandat, le conseil d'administration assume la responsabilité générale de comprendre les principaux risques que courent les Entités ainsi que de connaître les systèmes mis en place par la direction pour atténuer et gérer ces risques. Par conséquent, il incombe au conseil d'administration d'établir l'énoncé de politiques de placements de chacun des Entités, qui décrit l'indice de référence pour l'évaluation du rendement, l'objectif d'investissement (valeur ajoutée), les principes d'investissement, l'horizon de placement permis et la structure de portefeuille, notamment les restrictions liées à la gestion des risques.

La direction, qui est chargée de la gestion quotidienne des placements et de la surveillance du contrôle des risques, agit conformément aux énoncés de politiques de placements. Elle prépare des rapports trimestriels à l'intention du conseil d'administration sur le rendement des placements, sur la conformité aux politiques ainsi que sur les tendances et les variations des risques d'investissement. En outre, le chef des placements a établi des mesures supplémentaires de gestion des risques de placement, lesquelles sont consignées dans le manuel de procédures d'investissement.

Un comité de gestion des risques d'investissement, composé d'une équipe interfonctionnelle d'employés des services de l'investissement, de la gestion des risques et des finances, examine toutes les stratégies d'investissement proposées ou modifiées avant leur mise en œuvre, pour s'assurer que des procédés sont en place pour mesurer et surveiller les risques prévus.

Après leur mise en œuvre, l'équipe de la gestion des risques fait un suivi périodique et indépendant de toutes les pratiques de négociation des placements par rapport aux procédés d'investissement approuvés par la direction.

Dans le cadre des activités de gestion des risques, en plus des énoncés de politiques de placements, Vestcor utilise aussi une technique de modélisation statistique, soit la valeur à risque (« VAR »), pour estimer la probabilité de perte des portefeuilles de placements. À partir de données sur le rendement, la volatilité et la corrélation, des modèles axés sur la VAR sont appliqués pour essayer de calculer le total des risques découlant de placements distincts afin d'obtenir une seule mesure cohésive. Ce calcul nécessite la formulation de certaines hypothèses simplificatrices, notamment à l'égard de la forme de la courbe de rendement des actifs modélisés, ce qui peut limiter la capacité d'un modèle axé sur la VAR à prévoir le risque sur tous les marchés. Malgré ces limites de la modélisation, des modèles axés sur la VAR bien construits constituent une méthode valable pour calculer le total des risques d'investissement distincts afin d'obtenir une seule mesure cohérente pour surveiller et analyser ces risques au fil du temps.

a. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement en raison de changements dans les prix du marché, que ces changements soient provoqués par des facteurs inhérents à un placement donné ou par des facteurs touchant tous les titres négociés sur ce marché. Le risque géopolitique est un facteur inhérent à tous les titres négociés sur un marché. En plus du risque de change, du risque de taux d'intérêt et du risque de prix, expliqués plus loin, les Entités sont exposées à d'autres risques liés au marché.

La stratégie de chaque Entité en matière de gestion du risque de marché est tributaire de son objectif d'investissement (pour la description de la stratégie d'investissement, de l'indice de référence et de la cible liée à la valeur ajoutée des Entités, il y a lieu de se reporter à l'introduction des notes afférentes aux états financiers).

Les Entités exercent certaines de leurs activités d'investissement au moyen d'opérations avec des courtiers sur des marchés boursiers réglementés et sur les marchés hors cote. Les stratégies d'investissement peuvent comprendre le recours à des instruments dérivés tels que des contrats de change à terme ou des swaps sur le rendement total en vue d'aider à la gestion des risques. Les énoncés de politiques de placements de chaque Entités interdisent le recours à l'effet de levier dans le portefeuille de placements. Par conséquent, dans la mesure où il existe un risque lié au marché découlant des instruments dérivés, les Entités conservent une réserve de trésorerie égale au montant du risque lié au marché.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

En général, les courtiers exigent que des biens soient donnés en garantie contre les fluctuations éventuelles du marché lorsqu'ils effectuent des opérations sur des instruments financiers dérivés ou lorsqu'ils adoptent des positions vendeur en ce qui a trait à des titres. Les Entités qui exécutent des opérations sur ce genre de titres ou en fonction de telles stratégies empruntent sans frais à d'autres Entités, qui sont des parties liées, les biens donnés en nantissement admissibles aux termes de conventions d'emprunt inter-entités.

La juste valeur des titres qui avaient été donnés en garantie ou comme dépôt de couverture auprès de diverses institutions financières s'établissait au 31 décembre comme suit :

	2025 (en \$)	2024 (en \$)
Emprunt contracté auprès du		
Fonds d'obligations nominales de la SGPNB	25 767	23 536
Fonds de titres liés à l'inflation de la SGPNB	13 474	13 902
	2025 (en \$)	2024 (en \$)
Biens donnés en nantissement par le		
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	924	-
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	9 133	8 239
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	2 311	2 276
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	26 873	26 923

b. Risque de change

Certaines des Entités investissent dans des actifs libellés en monnaies autres que le dollar canadien. Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur d'un instrument financier libellé dans une monnaie étrangère fluctue en raison des variations du taux de change applicable. Les contrats de change à terme peuvent être utilisés en vue d'atténuer l'exposition des portefeuilles au risque de change.

Les montants nets du risque de devise non couvert, en dollars canadiens équivalents, s'établissaient au 31 décembre comme suit :

	Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite			
	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Monnaie				
Dollar canadien	185 821	94,61	81 829	73,59
Dollar américain	10 580	5,39	29 360	26,41
Total	196 401	100,00	111 189	100,00
	Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB			
	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Monnaie				
Euro	30	100,00	216	100,00
Total	30	100,00	216	100,00

Notes afférentes aux états financiers
Le 31 décembre 2025

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite

Monnaie	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	468 905	100,00	365 069	97,23
Dollar américain	3	-	(7)	-
Euro	(22)	-	10 401	2,77
Total	468 886	100,00	375 463	100,00

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite

Monnaie	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	177 952	100,37	180 318	99,55
Dollar américain	(655)	(0,37)	821	0,45
Total	177 297	100,00	181 139	100,00

Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB

Monnaie	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	270 943	73,39	234 986	68,35
Dollar américain	111 871	30,30	106 999	31,12
Euro	(6 039)	(1,64)	(5 961)	(1,73)
Livre sterling	(18 249)	(4,94)	(1 345)	(0,39)
Dollar australien	10 666	2,89	9 101	2,65
Total	369 192	100,00	343 780	100,00

Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite

Monnaie	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	1 133 131	93,69	1 031 065	90,50
Dollar américain	27 403	2,27	65 380	5,74
Euro	114 396	9,46	36 397	3,19
Livre sterling	(65 546)	(5,42)	6 458	0,57
Total	1 209 384	100,00	1 139 300	100,00

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Monnaie	Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB			
	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	30 071	13,73	31 777	11,95
Dollar américain	94 694	43,22	125 583	47,23
Euro	91 174	41,62	105 767	39,78
Livre sterling	3 128	1,43	2 769	1,04
Total	219 067	100,00	265 896	100,00

Monnaie	Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite			
	2025		2024	
	Juste valeur par monnaie		Juste valeur par monnaie	
	Exposition nette (en \$)	Total (en %)	Exposition nette (en \$)	Total (en %)
Dollar canadien	90 933	7,17	72 577	5,04
Dollar américain	833 987	65,76	1 042 687	72,44
Euro	299 856	23,64	266 581	18,52
Livre sterling	25 769	2,03	36 282	2,52
Franc suisse	17 810	1,40	21 227	1,48
Total	1 268 355	100,00	1 439 354	100,00

Une augmentation ou une diminution absolue de 1 % de la valeur du dollar canadien par rapport à celle de toutes les autres monnaies entraînerait une augmentation ou une diminution approximative de la valeur nette des placements des Entités au 31 décembre comme suit :

	2025 (en \$)	2024 (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	170	294
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	-	2
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	-	104
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	7	8
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	982	1 088
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	763	1 082
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	1 890	2 341
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	11 774	13 668

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

c. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur marchande des placements. Les Entités exposées au risque de taux d'intérêt sont ceux investis dans les titres à revenu fixe ou dans les titres dérivés qui emploient des titres à court terme portant intérêt comme réserve pour prévenir l'effet de levier.

Vestcor a établi des directives sur la répartition de la durée et de la courbe de rendement visant à atténuer les risques liés à la volatilité des taux d'intérêt. La durée correspond à la valeur actualisée, exprimée en années, du rendement, du coupon, de l'échéance finale et des options de remboursement anticipé des instruments à revenu fixe.

La durée des instruments financiers de chacune de ces Entités, et la sensibilité à une augmentation ou à une diminution de 1 % des taux d'intérêt au 31 décembre se présentent comme suit :

	2025			2024		
	Juste valeur des instruments financiers	Durée	Sensibilité à une variation de 1,0 % des taux	Juste valeur des instruments financiers	Durée	Sensibilité à une variation de 1,0 % des taux
	(en \$)	(en années)	(en \$)	(en \$)	(en années)	(en \$)
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	-	-	-	8 176	0,2	17
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	-	-	-	10 441	0,2	22
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	9 273	0,3	24	6 732	1,2	78

La durée résiduelle jusqu'à l'échéance des instruments financiers à revenu fixe dans chacune de ces Entités au 31 décembre 2025 s'établissait comme suit :

	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen
	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en %)
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	9 273	-	-	-	9 273	7,81

La durée résiduelle jusqu'à l'échéance des instruments financiers à revenu fixe dans chacune de ces Entités au 31 décembre 2024 s'établissait comme suit :

	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen
	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en %)
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	8 176	-	-	-	8 176	7,60
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	10 441	-	-	-	10 441	7,60
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	-	6 732	-	-	6 732	7,78

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

d. Risque de crédit

Les Entités sont exposées au risque de crédit dans l'éventualité où une contrepartie à un instrument dérivé ou à un titre de créance serait en situation de défaut ou deviendrait insolvable.

Vestcor a établi des critères d'investissement pour gérer le risque de crédit en imposant des limites par types d'émetteur et par cotes de crédit pour le risque de crédit découlant des titres à revenu fixe et des instruments dérivés. Vestcor ne considère pas que la trésorerie ou les montants à recevoir au titre des ventes de placements réglées par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale présentent un risque de crédit. La direction assure un suivi mensuel de ces expositions. Les instruments dérivés et les titres de créance à court et long termes se limitent à ceux auxquels une agence de notation externe a attribué des cotes de crédit élevées. Les cotes de crédit élevées correspondent à BBB et plus pour les titres de créance à long terme et à R-1 pour les titres de créance à court terme. Toute révision à la baisse d'une cote de crédit en deçà d'une cote de qualité supérieure est examinée par le conseil d'administration de Vestcor.

Le tableau qui suit présente la qualité du risque de crédit au 31 décembre 2025 dans chacune de ces Entités :

	AAA (en \$)	AA (en \$)	A (en \$)	BBB (en \$)	R-1 (en \$)	Autres (en \$)	Total (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	-	-	-	-	154	-	154
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	-	-	-	-	-	16 762	16 762
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	-	-	-	-	957	295	1 252
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	-	-	-	-	399	-	399
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	-	-	-	-	283	18 647	18 930
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	-	-	-	-	2 487	9 273	11 760

Le tableau qui suit présente la qualité du risque de crédit au 31 décembre 2024 dans chacune de ces Entités :

	AAA (en \$)	AA (en \$)	A (en \$)	BBB (en \$)	R-1 (en \$)	Autres (en \$)	Total (en \$)
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	-	-	-	-	-	16 762	16 762
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	-	-	-	-	583	8 425	9 008
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	-	-	-	-	744	10 441	11 185
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	-	-	-	-	27	18 862	18 889
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	-	-	-	-	205	6 732	6 937
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	-	-	-	-	9	-	9

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

e. Autre risque de prix

Ce risque découle de la possibilité que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de participation varient en raison de variations des prix du marché (autres que celles découlant des risques de change ou de taux d'intérêt évoqués plus haut). L'autre risque de prix peut influencer sur des placements en particulier ou des indices de marché. Les Entités atténuent ce risque au moyen de diverses stratégies d'investissement respectant les paramètres de leurs politiques et procédures d'investissement.

Les tableaux ci-après présentent l'estimation faite par la direction de l'incidence sur l'actif net d'une variation raisonnablement possible des indices boursiers, toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes. L'estimation se base sur le pourcentage de l'actif net total des Entités qui est investi dans les instruments financiers constituant l'indice principal. Dans les faits, les résultats réels peuvent présenter des écarts, parfois significatifs, par rapport à l'analyse de sensibilité ci-après.

Entité	Indice de marché	Variation des cours de marché (en %)	2025 Incidence sur l'actif net (en \$)	2024 Incidence sur l'actif net (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	Combinaison de l'Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada, de l'Indice obligataire toutes les sociétés FTSE Canada, de l'Indice des bons du Trésor à 365 jours FTSE Canada et de l'Indice de rendement global couvert Bloomberg-Barclays à haut rendement mondial en \$ CA	+/- 10	20 409	11 119

f. Risque de liquidité

Ce risque découle de la possibilité que les fonds disponibles soient insuffisants pour répondre aux besoins de trésorerie. Les rentrées de fonds comprennent la vente de titres, la réserve de trésorerie en soutien aux investissements en instruments dérivés, les revenus d'intérêts et les revenus de dividendes, outre les apports en capital. Les sorties de fonds incluent les achats de placements et les rachats de parts.

Les Entités ont été établies pour mettre en œuvre des stratégies d'investissement précises, dont certaines visent des titres qui sont plus facilement négociables que d'autres. Ainsi, le Fonds du marché monétaire de la SGPNB investit dans des titres à court terme garantis par un gouvernement, comme des bons du Trésor, ainsi que dans des obligations gouvernementales d'excellente qualité et facilement négociables. Par opposition, les placements dans le Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB, le Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB, les Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite, les Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite, le Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite, le Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB, les Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite, le Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB et les Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite sont considérés peu liquides du fait qu'ils sont émis par des sociétés fermées et sont assortis d'une durée jusqu'à l'échéance plus longue.

Les Profils d'entité de placement Vestcor, qui sont approuvés par le conseil d'administration, fixent le montant et les types de placements que chaque Entité peut détenir. La direction surveille le respect de ces limites périodiquement et rééquilibre les portefeuilles au besoin pour veiller à la conformité à ces limites.

Chaque client conclut une convention de gestion de placements qui prévoit une période de préavis raisonnable pour les achats et rachats de parts, selon leurs objectifs d'investissement, ainsi qu'un énoncé des politiques de placements souhaitées. Vestcor évalue la conformité aux énoncés de politiques d'investissement chaque semaine et transmet un rapport aux clients chaque trimestre.

5 Dérivés

Un instrument dérivé est un contrat financier dont la valeur est fondée sur la valeur notionnelle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents.

Les Entités peuvent être partie à certains instruments dérivés, y compris des contrats à terme standardisés, des swaps de taux d'intérêt, des contrats de change à terme, des swaps de devises, des swaps sur défaut de crédit et des swaps sur le rendement total d'actions. Un contrat à terme standardisé est un accord conclu entre deux parties en vue d'acheter ou de vendre un titre ou un intérêt financier à une date donnée, en quantité et à un prix déterminé. Les contrats à terme standardisés sont négociés sur des marchés boursiers reconnus. Un swap de taux d'intérêt est un accord conclu en vue d'échanger périodiquement des flux de trésorerie selon un montant en capital notionnel. Un contrat de change à terme est un accord conclu entre deux parties et négocié sur un marché hors cote, et non pas sur un marché boursier organisé, en vue d'acheter ou de vendre une devise contre un montant dans une autre devise à une date et à un prix futur. Un swap sur défaut de crédit est un accord conclu entre deux parties dans lequel l'acheteur paye une prime au vendeur pour être protégé contre un incident de crédit. Un swap sur le rendement total d'actions, qui est négocié sur un marché hors cote, est un accord conclu entre deux parties en vue d'échanger des rendements financiers, selon des modalités préétablies et un montant notionnel.

Les instruments dérivés sont utilisés à diverses fins, notamment pour investir sur un marché boursier particulier de manière efficace et peu coûteuse (p. ex. : contrats à terme standardisés et swaps), pour accroître les rendements (p. ex. : swaps sur le rendement total d'actions), pour convertir des paiements à taux d'intérêt fixe en paiements à taux d'intérêt variable (p. ex. : swaps de taux d'intérêt) et pour se couvrir contre les pertes éventuelles découlant des variations des taux de change, des cours des actions ou de crédit (p. ex. : contrats de change à terme et swaps sur défaut de crédit).

La compensation dans les paramètres des états de la situation financière peut se produire lorsque les actifs et les passifs financiers sont assujettis à des accords généraux de compensation qui fournissent le droit exécutoire de compenser, ainsi que lorsqu'il y a une intention de régler selon un montant net ou de réaliser les actifs et les passifs simultanément. Les Entités s'attendent à régler les contrats sur instruments dérivés selon les Conventions cadres de l'International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA), qui comprennent le droit de compenser lorsque ces contrats ont la même contrepartie et date d'échéance. Le montant de la compensation comptabilisé dans l'état de la situation financière est négligeable et ne constitue pas une information significative. De plus, les Conventions cadres ISDA stipulent les types et le montant des titres pouvant être donnés en nantissement (*voir la note 4.a.*). Les contrats sur instruments dérivés entraînent un risque de crédit au cas où les contreparties deviendraient incapables de respecter les modalités des contrats (*voir la note 4.d.*). Vestcor atténue ce risque en ne concluant des contrats sur instruments dérivés qu'avec des contreparties ayant des cotes de crédit élevées et en limitant le risque lié à chaque contrepartie à 5 % du total des actifs.

Selon les énoncés de politiques de placements, l'effet de levier est interdit dans le cadre de l'utilisation d'instruments dérivés. Par conséquent, un montant suffisant d'actifs à court terme est conservé à titre de réserve de trésorerie pour couvrir le risque éventuel lié aux instruments dérivés.

Les dérivés sont aussi assujettis aux risques de change, de taux d'intérêt, de prix et de liquidité, comme il est indiqué plus haut.

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des instruments dérivés détenus par chaque Entité. Les valeurs notionnelles représentent le volume des positions en cours des contrats sur instruments dérivés. La valeur notionnelle est égale au montant auquel un taux ou un cours est appliqué aux fins du calcul des flux de trésorerie pour les swaps, les contrats de change à terme et les contrats à terme standardisés. Les justes valeurs correspondent aux profits ou pertes latent(e)s sur les contrats dérivés et représentent le coût de remplacement du contrat selon les conditions de marché actuelles.

Notes afférentes aux états financiers
Le 31 décembre 2025

Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	68 520	154	-
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	154		-
Représenté par :			
Actifs dérivés	154		-
Total	154		-

Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	153	-	-
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	-		-

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	191 237	957	111 612
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	957		(234)
Représenté par :			
Actifs dérivés	957		-
Passifs dérivés	-		(234)
Total	957		(234)

Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	177 952	399	180 318
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	399		(2 898)
Représenté par :			
Actifs dérivés	399		-
Passifs dérivés	-		(2 898)
Total	399		(2 898)

Notes afférentes aux états financiers
Le 31 décembre 2025

Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	138 486	273	120 447
			(1 484)
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	273		(1 484)
Représenté par :			
Actifs dérivés	283		27
Passifs dérivés	(10)		(1 511)
Total	273		(1 484)
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	1 003 736	2 305	906 255
			(9 699)
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	2 305		(9 699)
Représenté par :			
Actifs dérivés	2 388		124
Passifs dérivés	(83)		(9 823)
Total	2 305		(9 699)
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	-	-	157
			-
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	-		-
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite			
Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
31 décembre 2025	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2024
(en \$)	(en \$)	(en \$)	(en \$)
Gestion des devises :			
Contrats de change à terme	-	-	3 098
			9
Juste valeur nette des contrats sur instruments dérivés	-		9
Représenté par :			
Actifs dérivés	-		9
Total	-		9

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

La durée jusqu'à l'échéance en fonction de la valeur notionnelle pour les contrats sur instruments dérivés ci-dessus au 31 décembre s'établissait comme suit :

	2025			2024		
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	68 520	-	-	-	-	-
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	153	-	-	-	-	-
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	191 237	-	-	111 612	-	-
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	177 952	-	-	180 318	-	-
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	138 486	-	-	120 447	-	-
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	1 003 736	-	-	906 255	-	-
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	-	-	-	157	-	-
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	-	-	-	3 098	-	-

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

6 Capital et rendement

Le capital, pour chaque Entité, s'entend de son actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. L'objectif de chaque Entité est d'atteindre, voire de dépasser, le rendement de son indice de référence.

Le rendement de l'indice de référence et le rendement de chaque Entité ne sont pas des mesures PCGR. Les rendements des placements sont calculés conformément aux normes du *Chartered Financial Analyst (CFA) Institute*, comme suit : les calculs sont faits en dollars canadiens selon la variation quotidienne des actifs nets, mesurés selon soit les évaluations du cours de la clôture du marché, soit les estimations de la juste valeur lorsque les évaluations du cours de la clôture du marché ne sont pas disponibles; les calculs ne comprennent pas les flux de trésorerie externes, et ils sont divisés par la valeur des actifs nets à l'ouverture de l'exercice selon la méthodologie du taux de rendement pondéré dans le temps.

Le rendement nominal pour les périodes terminées le 31 décembre pour chacune des Entités s'est établi comme suit :

	2025		2024	
	Rendement annuel	Rendement de l'indice de référence	Rendement annuel	Rendement de l'indice de référence
	(en %)	(en %)	(en %)	(en %)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	8,05	4,29	7,03	5,97
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	1,20	0,54	(6,10)	0,61
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	1,75	0,54	(88,23)	0,61
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	2,91	0,54	(0,91)	0,61
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	1,45	0,54	(3,61)	0,61
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	6,79	0,54	4,35	0,61
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	5,72	6,15	6,22	7,29
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	9,85	6,15	14,47	7,29
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	0,16	15,41	2,80	29,43
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	1,51	15,41	17,43	29,43

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

7 Parts rachetables

Le nombre de parts rachetables émises et rachetées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 s'est établi comme suit :

	À l'ouverture de l'exercice (arrondi)	Parts émises (arrondi)	Parts rachetées (arrondi)	À la clôture de l'exercice (arrondi)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	98 311	80 734	(11 774)	167 271
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	17 691	1	(616)	17 076
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	3 957	22	(2 884)	1 095
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite				
Série I	40 329	59	(8 860)	31 528
Série II	8 515	356	(676)	8 195
Série III	231 148	47 082	(8 763)	269 467
Série IV	22 145	37 196	(1 853)	57 488
Série V	-	9 264	-	9 264
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite				
Série I	32 823	905	(2 517)	31 211
Série II	33 710	5 084	(3 622)	35 172
Série III	117 356	3 221	(9 022)	111 555
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	814 979	95 412	(35 046)	875 345
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	129 335	1 447	(3 188)	127 594
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite				
Série I	67 027	2 098	(10 694)	58 431
Série II	24 387	666	(1 883)	23 170
Série III	119 948	2 133	(6 073)	116 008
Série IV	295 833	21 894	(8 759)	308 968
Série V	207 828	24 180	(9 330)	222 678
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	38 157	379	(7 150)	31 386
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite				
Série I	204 287	4 484	(64 766)	144 005
Série II	111 647	4 047	(74 132)	41 562
Série III	265 700	14 682	(11 541)	268 841
Série V	74 850	29 291	(3 921)	100 220
Série VI	21 399	31 982	-	53 381
Série VII	22 856	2 486	(9)	25 333
Série VIII	3 184	80 180	-	83 364

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

Le nombre de parts rachetables émises et rachetées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 s'est établi comme suit :

	À l'ouverture de l'exercice (arrondi)	Parts émises (arrondi)	Parts rachetées (arrondi)	À la clôture de l'exercice (arrondi)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	16 958	82 860	(1 507)	98 311
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	19 067	55	(1 431)	17 691
Fonds de valeurs immobilières du secteur privé non canadiennes de la SGPNB	13 613	30	(9 686)	3 957
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite				
Série I	35 224	6 548	(1 443)	40 329
Série II	8 045	802	(332)	8 515
Série III	180 583	53 817	(3 252)	231 148
Série IV	7 041	15 524	(420)	22 145
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite				
Série I	31 843	2 411	(1 431)	32 823
Série II	25 202	8 865	(357)	33 710
Série III	113 894	8 562	(5 100)	117 356
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	779 486	38 298	(2 805)	814 979
Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB	128 489	2 965	(2 119)	129 335
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite				
Série I	66 591	4 283	(3 847)	67 027
Série II	24 367	1 162	(1 142)	24 387
Série III	117 937	6 144	(4 133)	119 948
Série IV	226 566	77 291	(8 024)	295 833
Série V	154 008	56 977	(3 157)	207 828
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	46 962	362	(9 167)	38 157
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite				
Série I	236 836	8 967	(41 516)	204 287
Série II	140 131	4 483	(32 967)	111 647
Série III	224 909	51 762	(10 971)	265 700
Série IV	2 935	-	(2 935)	-
Série V	56 465	18 386	(1)	74 850
Série VI	5 673	15 726	-	21 399
Série VII	8 504	14 386	(34)	22 856
Série VIII	-	3 184	-	3 184

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

8 Opérations entre apparentés

Chaque Entité est liée aux autres Entités du fait du contrôle commun exercé par Vestcor. Vestcor est détenue entièrement par la Société Vestcor, une organisation à but non lucratif sans capital-actions dont les membres qui la contrôlent sont le Régime de retraite dans les services publics du Nouveau-Brunswick (RRSPNB) et le Régime de pension des enseignants du Nouveau-Brunswick (RPENB). La Société Vestcor détient entièrement le capital-actions de Vestcor. Par conséquent, les Entités sont liées à la Société Vestcor et Vestcor du fait qu'elles sont toutes contrôlées par le RRSPNB et le RPENB.

Certaines des Entités ont exécuté des transactions entre entités pour les exercices terminés le 31 décembre 2025 et le 31 décembre 2024. Les transactions entre entités sont des achats et des ventes de titres de portefeuille entre les Entités, dont Vestcor est fiduciaire et gestionnaire. Toutes les transactions entre entités sont valorisées aux prix de marché cités dans les marchés actifs à la date de transaction.

À l'occasion, les Entités peuvent acheter des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB afin d'investir de la trésorerie excédentaire à court terme jusqu'à son réinvestissement ou de s'assurer qu'existe une réserve de trésorerie pour couvrir les positions vendeur ou compenser les expositions aux instruments dérivés, afin d'éviter tout effet de levier. La valeur des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB détenue par chaque Entité au 31 décembre s'établit comme suit :

	2025	2024
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	1 665 \$	2 579 \$

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, le montant du revenu de placement qu'a tiré chaque Entité de ses placements dans des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB s'est établi comme suit :

	Profits (pertes) latent(e)s (en \$)	Profits (pertes) réalisé(e)s (en \$)	Revenu (perte) total(e) (en \$)
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	(9)	96	87

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, le montant du revenu de placement qu'a tiré chaque Entité de ses placements dans des parts du Fonds du marché monétaire de la SGPNB s'est établi comme suit :

	Profits (pertes) latent(e)s (en \$)	Profits (pertes) réalisé(e)s (en \$)	Revenu (perte) total(e) (en \$)
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	5	80	85

Certaines des Entités peuvent être partie à une convention de prêt de biens donnés en nantissement entre entités (*voir la note 4.a.*).

En sa qualité de gestionnaire des placements au service du secteur public, Vestcor applique la méthode du recouvrement des coûts. Les coûts comme les frais de dépôt de titres, les frais de gestion de placements externes et les autres coûts attribuables à un client donné sont facturés directement à ce dernier. Les charges engagées relativement aux activités courantes de gestion de placements de Vestcor sont réparties au prorata entre chaque client de gestion de placements en fonction de son actif total sous gestion. Vestcor n'exige aucuns frais de gestion de la part des Entités. Dans certains cas, une Entité peut engager des frais directement auprès de conseillers externes, comme des honoraires juridiques dans le cadre du montage d'un placement sur le marché privé. Ces frais sont payés directement par l'Entité afin de s'assurer que le rendement des placements puisse être évalué avec exactitude et sont comptabilisés en charges dans les états du résultat (de la perte) global(e).

9 Participations dans d'autres entités

a. Participations dans des filiales

Le Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB est propriétaire de la totalité du capital-actions ordinaire des entités suivantes, lesquelles sont non consolidées, ont leur siège social au Nouveau-Brunswick et ont été évaluées à la JVBRN :

Dénomination	Nature et objet	Placements sous-jacents
649529 NB Corp.	Société immobilière de gestion de pensions détenant indirectement un placement dans des biens immobiliers commerciaux.	Participation de commanditaire de 14,08 % dans un fonds qui investit dans des biens immobiliers commerciaux au Canada, principalement à Toronto.
664877 NB Corp.	Société immobilière de gestion de pensions détenant indirectement un placement dans des biens immobiliers multirésidentiels.	Participation de 12,50 % dans un fonds commun de placement à capital variable sans personnalité morale détenant des placements dans des biens immobiliers multirésidentiels situés dans de grandes villes canadiennes.
672858 NB Corp.	Société immobilière de gestion de pensions détenant indirectement un placement dans des biens immobiliers commerciaux.	Participation de commanditaire de 15,11 % dans un fonds qui investit dans des biens commerciaux au Canada, principalement à Toronto.
676185 NB Corp.	Société immobilière de gestion de pensions détenant indirectement un placement dans des commerces de détail.	Participation de commanditaire de 28,93 % dans un fonds propriétaire d'un intérêt dans trois commerces de détail canadiens différents avec un engagement non appelé de 2 762 \$.

Le Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB détient 100 % du capital-actions de l'entité non-consolidée domiciliée au Nouveau-Brunswick suivante, mesurée à la JVBRN :

Dénomination	Nature et objet	Placements sous-jacents
683477 NB Corp.	Société de portefeuilles.	Participation de commanditaire de 9,29 % dans un fonds qui détient 80 % de la participation dans une entreprise des services commerciaux.

Notes afférentes aux états financiers

Le 31 décembre 2025

b. Engagements

Certaines Entités ont des engagements d'investissement non appelés en vue de financer des placements évalués à la JVBRN au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues dans diverses conventions de société en commandite comme suit :

	2025 (en \$)	2024 (en \$)
Revenus fixes non conventionnels de Vestcor, société en commandite	273 251	306 598
Fonds de valeurs immobilières canadiennes de la SGPNB	2 762	2 762
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé, société en commandite	185 161	182 037
Placements Vestcor en valeurs immobilières du secteur privé 2, société en commandite	41 316	8 438
Fonds de valeurs immobilières de Vestcor, société en commandite	15 934	149
Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite	42 791	39 638
Fonds d'actions de sociétés fermées de la SGPNB	82 332	89 011
Placements Vestcor en actions de sociétés fermées, société en commandite	708 063	692 257

c. Participations dans d'autres entités

Le Fonds d'investissement en infrastructures de la SGPNB détient un portefeuille mondialement diversifié de co investissements en infrastructures évalués à la JVBRN, notamment des installations de radiodiffusion, des autoroutes à péage, des centrales hydroélectriques au fil de l'eau, et des bâtiments publics loués aux gouvernements. En date du 31 décembre 2025, les participations de l'Entité dans les actifs sous-jacents à chacun des co-investissements sont inférieures à 24 % et l'Entité n'a pas d'engagements d'investissement non appelés (néant en 2024).

Les Placements Vestcor en infrastructure, société en commandite détiennent un portefeuille mondialement diversifié de co-investissements en infrastructures évalués à la JVBRN, notamment du matériel roulant, des installations de production d'énergie éolienne et solaire, des installations portuaires, des communications numériques, ainsi que des installations de pipeline et de stockage d'énergie. En date du 31 décembre 2025, les participations de l'Entité dans les actifs sous-jacents à chacun des co investissements sont inférieures à 13 % et les engagements d'investissement non appelés s'élèvent à de 42 791 \$ (39 638 \$ en 2024).

10 Chiffres comparatifs

Certains chiffres pour les périodes comparatives ont été reclassés conformes au mode de présentation de la période courante.