



Société immobilière du Canada
Canada Lands Company



Société immobilière du Canada limitée

T1 2025/26 (du 1^{er} avril au 30 juin 2025)

RAPPORT DE GESTION

LA PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN 2025

Ce rapport de gestion fournit d'importants renseignements à propos des affaires de la Société immobilière du Canada limitée (la « SICL ») et de ses filiales (collectivement, la « Société »), de sa performance financière pour la période terminée le 30 juin 2025 (la « période ») et de l'évaluation des facteurs qui peuvent affecter les résultats futurs. Le rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés non vérifiés et les notes complémentaires de la SICL (collectivement les « états financiers consolidés »). Le rapport de gestion et les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Le rapport de gestion ci-après relève de la responsabilité de la direction et l'information qu'il contient date du 13 août 2025, à moins d'indication contraire.

Le Conseil d'administration de la SICL (le « Conseil d'administration ») a approuvé cette divulgation.

À moins d'indications contraires, tous les montants présentés sont en millions de dollars canadiens.

Les publications de la Société en matière d'information financière sont accessibles sur le site Web de la Société, à l'adresse www.clc-sic.ca/francais.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS POUR LE PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2025/26

Finances

- La Société a été en mesure de générer des produits de 52,6 \$, les produits des attractions touristiques dépassant ceux de la période correspondante de l'exercice précédent de 1,3 \$, et les produits des activités de location et les intérêts et autres produits divers ont diminué de 1,5 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.
- La Société a produit un bénéfice d'exploitation de 22,2 \$ au cours de la période, soit une hausse de 1,6 \$ comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.
- La Société a investi 15,1 \$, surtout dans ses aménagements immobiliers au sein de collectivités partout au pays et dans ses attractions touristiques.
- La Société a déclaré un dividende de 20,0 \$ à son actionnaire et a fait des versements d'impôt sur le revenu de 32,7 \$.

Faits saillants opérationnels et autres faits saillants

- La Société et son syndicat ont réussi à signer une nouvelle convention collective pour les employés du service de la restauration de la Tour CN. Les employés ont repris le travail le 14 juillet, après deux semaines d'interruption de travail qui a perturbé les activités de restauration de la Tour CN.
- La Société a préparé et publié son *Rapport d'impact 2024-2025*. Ce rapport, qui rend compte des efforts, des réalisations et des contributions précieuses dans les six domaines prioritaires de la Société (logement; climat; collaboration avec les peuples autochtones; sécurité et santé psychologiques; approvisionnement diversifié; équité, diversité et inclusion), est publié sur le site Web de la SIC à l'adresse www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses.
- La Société a préparé son rapport annuel pour l'exercice 2024/25 et l'a présenté à son actionnaire pour qu'il soit déposé à l'automne.

- La Société a obtenu une augmentation du pouvoir d'emprunt sur l'une de ses facilités de crédit qui est passé à 135 \$, soit une augmentation de 35 \$, au cours de la période. Peu après la période prise en compte, la Société a tiré parti de ce pouvoir d'emprunt accru pour obtenir une facilité de crédit supplémentaire de 35 millions de dollars pour Parc Downsview Park Inc.
- Les attractions touristiques de la Société ont accueilli près de 0,7 million d'invités payants au cours de l'exercice, ce qui représente une baisse d'environ 2,0 % par rapport à l'exercice précédent.

MISE À JOUR SUR LES ACTIVITÉS

La division Attractions de la Société a enregistré de bons résultats financiers au cours de cette période, qui étaient légèrement supérieurs à sa performance financière du premier trimestre de 2024/25. La division Immobilier, dont les ventes sont habituellement minimales au cours du premier trimestre, a réalisé des ventes dans l'un des projets de la Société en Alberta. La division Attractions de la Société a enregistré de bons résultats financiers au cours de cette période, réalisant des produits et un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (le « BAIIA ») supérieurs à ceux enregistrés au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les produits de location de la Société étaient légèrement inférieurs à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, mais ils devraient augmenter dans les années à venir, car elle continue d'examiner sa stratégie de location, notamment pour soutenir l'accès au logement. Les intérêts et autres produits divers étaient élevés, mais inférieurs à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent en raison de la baisse générale des taux d'intérêt. La Société a engagé des frais généraux et administratifs plus élevés pour soutenir la hausse des produits ainsi que pour investir dans des initiatives de la Société comme la construction plus rapide d'un plus grand nombre de logements.

Le gouvernement fédéral (le « gouvernement ») a accordé la priorité au logement, en particulier au logement abordable, et à la réduction du coût de la vie pour les Canadiens. Plus tôt cette année, le premier ministre Mark Carney a annoncé la création d'une nouvelle entité nommée Maisons Canada pour lutter contre la crise du logement au Canada en doublant le rythme de construction pour porter le nombre de logements construits à 500 000 logements par année. Le plan prévoit également des réformes réglementaires comme la réduction des redevances d'aménagement, la relance des incitatifs à la location et la libération de terrains fédéraux près des transports en commun. Cette nouvelle entité travaillera en coordination avec d'autres programmes fédéraux, des sociétés d'État qui œuvrent dans l'écosystème du logement et les différents ordres de gouvernement afin de rationaliser les processus d'approbation et de stimuler l'offre de logements à l'échelle nationale. Au fur et à mesure que l'entité Maisons Canada prend forme et est mise en œuvre, la Société prévoit être une ressource et un partenaire clé pour contribuer à l'amélioration des résultats en matière de logement grâce à ses activités traditionnelles d'aménagement de terrains ou aux nouvelles initiatives examinées dans le cadre de Maisons Canada. D'autres mesures annoncées dans le budget fédéral de 2024 (la location à long terme, la réduction des délais de cession, l'accélération des transactions, la possibilité de construire des logements sur des propriétés fédérales utilisées activement et la collaboration avec des sociétés d'État fédérales) devraient se poursuivre.

Les marchés immobiliers du pays traversent toujours une période difficile pour les promoteurs immobiliers, compte tenu du contexte économique actuel, alors même que le besoin de logements supplémentaires, tout particulièrement les logements abordables, dont de nombreuses personnes en font une priorité, continue de susciter des discussions. Les vastes pressions inflationnistes semblent s'être dissipées au fur et à mesure que l'inflation redescendait à des niveaux plus coutumiers. Au Canada, une inflation réduite et un ralentissement de la croissance économique ont permis à la Banque du Canada d'assouplir considérablement sa politique monétaire ces derniers mois, ce qui devrait, au fil du temps, aider le marché immobilier résidentiel. Les priorités du nouveau gouvernement étant de réduire les coûts pour les Canadiens et de rendre le logement plus abordable, il est permis d'espérer que cela contribuera à relancer l'activité du marché immobilier, en particulier le marché résidentiel. Cependant, l'aide d'autres ordres de gouvernement et de partenaires clés sera nécessaire afin de générer l'élan requis pour résoudre la crise du logement.

Cela dit, l'incertitude macroéconomique s'est accrue en raison du risque géopolitique. L'administration américaine et ses politiques, notamment commerciales, créent une grande incertitude et ont des répercussions sur l'économie canadienne, en créant des pressions inflationnistes, du chômage, des changements dans les comportements des clients ou un repli économique.

À PROPOS DE LA SICL

La SICL est la société mère de la Société immobilière du Canada CLC limitée (SIC), de Parc Downsview Park Inc. (PDP) et de la Société du Vieux-Port de Montréal inc. (SVPM), collectivement appelés les « filiales de la SICL ».

La SICL possède trois divisions :

- Immobilier;
- Attractions;
- Services partagés et corporatifs.

La division Immobilier englobe principalement les terrains d'aménagement de la SIC et de PDP (les « terrains de Downsview ») et comprend quatre régions : l'Ouest, la région centrale, la région de la capitale nationale (la « RCN ») et Québec/Atlantique.

La division Attractions comprend la Société du Vieux-Port de Montréal (SVPM), le Centre des sciences de Montréal (CSM), le Parc Downsview et la Tour CN.

La SICL remplit son mandat, lequel consiste à « veiller à la cession ordonnée et commerciale de certains biens immobiliers stratégiques fédéraux en vue d'en optimiser la valeur pour les contribuables canadiens, de même que détenir certains biens immobiliers ». Ce mandat a été confié à la Société par le gouvernement à la reprise des activités de la Société en 1995.

Le mandat conféré à la SICL consiste à « veiller à la réintégration et au réaménagement commercial, de manière novatrice et viable, des propriétés excédentaires du gouvernement du Canada dans leurs collectivités locales, tout en aménageant, conservant et gérant certains biens immobiliers et attractions touristiques canadiennes incontournables ».

La SIC détient des biens immobiliers dans différentes provinces à l'échelle du pays et à différents états de développement, notamment à Vancouver en Colombie-Britannique, à Calgary et à Edmonton en Alberta, à Winnipeg au Manitoba, à Ottawa, à Mississauga et à Toronto en Ontario, à Montréal au Québec, à Dartmouth en Nouvelle-Écosse et à St. John's à Terre-Neuve-et-Labrador.

Le site de PDP occupait initialement 231 hectares (572 acres) sur l'ancienne base des Forces canadiennes à Toronto. Le portefeuille de PDP se compose de biens destinés à des activités récréatives actives et à des activités commerciales, d'un parc et de biens immobiliers d'aménagement.

La Tour CN est un monument national emblématique et une attraction touristique située au centre-ville de Toronto. Sa principale activité est de gérer la plus haute tour d'observation du pays, l'exploitation d'un restaurant et l'attraction l'Haut-da Cieux.

La SVPM se trouve au cœur du quartier historique de Montréal, en bordure du fleuve Saint-Laurent. Ses principales activités s'articulent autour de deux domaines principaux : le Vieux-Port de Montréal (VPM), qui gère et organise des activités sur un site urbain récréatif, touristique et culturel de 2,5 km (1,6 mile) de long longeant le fleuve Saint-Laurent, ainsi que le CSM, qui exploite le Centre des sciences et le cinéma IMAX.

GOUVERNANCE

Le Conseil d'administration de la SICL est composé du président et de six administrateurs. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la gouvernance de la SICL, veuillez vous reporter à la section « Gouvernance d'entreprise » dans le dernier rapport annuel de la Société (www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses).

Le total des dépenses engagées par le Conseil d'administration pour la période, y compris les frais de réunion, de déplacements, de conférences et de séminaires, d'assurance responsabilité, d'honoraires annuels et d'indemnités quotidiennes s'élève à 0,1 \$ (0,1 \$ au 30 juin 2024). Les dépenses engagées par le Conseil d'administration et la haute direction sont publiées sur le site Web de la SIC à l'adresse www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Vous trouverez ci-dessous un résumé des diverses composantes de l'état consolidé du résultat global de la Société. Les pages qui suivent présentent une discussion concernant les changements importants survenus dans chacune de ces composantes pour la période par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Au cours de la période, la division Attractions a maintenu le solide rendement financier enregistré au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Même si la fréquentation des visiteurs payants a légèrement diminué, les produits ont augmenté de près de 1,3 \$ par rapport au 30 juin 2024.

Traditionnellement, le premier trimestre de tout exercice financier est calme en ce qui concerne les ventes de terrains immobiliers. Quelques transactions ont été conclues au cours du premier trimestre dans le cadre de l'un des projets de la Société en Alberta. La division Immobilier continue de faire face à des turbulences, particulièrement pour les ventes de terrains, car la demande globale de terrains d'aménagement est toujours inférieure aux moyennes historiques, comme le montre le ralentissement des mises en chantier et des ventes de nouveaux logements dans tout le pays et dans de nombreux marchés importants où la Société a des projets. De nombreux acteurs, notamment aux niveaux fédéral, provincial, territorial et municipal, continuent d'exercer de fortes pressions pour faire construire davantage de logements au Canada, en particulier des logements abordables, et le faire rapidement.

Les activités de location de la Société au cours de la période ont continué d'afficher une forte amélioration à la fois dans la division Immobilier et dans la division Attractions.

Les intérêts et autres produits divers de la Société étaient inférieurs de 0,7 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison d'un contexte de taux d'intérêt plus bas.

Résultats financiers pour la période se terminant le 30 juin 2025 :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN	2025	2024
Ventes immobilières	1,4 \$	1,8 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil	34,8	33,5
Activités de location	12,4	12,8
Intérêts et autres produits divers	4,0	4,7
Total des produits	52,6 \$	52,8 \$
Frais généraux et administratifs	10,3	9,3
Bénéfice avant impôts	10,1	7,7
Résultat net et résultat global (après impôts)	6,8	4,4

Par entité :

	PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN 2025				PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN 2024			
	Vieux-Port	Parc Downsview	SIC	Total	Vieux-Port	Parc Downsview	SIC	Total
Ventes immobilières	- \$	- \$	1,4 \$	1,4 \$	- \$	- \$	1,8 \$	1,8 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil	3,2	0,3	31,3	34,8	2,7	0,3	30,5	33,5
Activités de location	3,7	3,4	5,3	12,4	3,5	3,6	5,7	12,8
Intérêts et autres produits divers	0,4	-	3,6	4,0	0,6	0,1	4,0	4,7
Total des produits	7,3 \$	3,7 \$	41,6 \$	52,6 \$	6,8 \$	4,0 \$	42,0 \$	52,8 \$
Frais généraux et administratifs	1,4	0,3	8,6	10,3	1,3	0,3	7,7	9,3
Résultat (perte) avant impôts	(2,6)	0,1	12,6	10,1	(4,8)	-	12,5	7,7
Résultat global (perte) après impôts	(2,6)	0,1	9,3	6,8	(4,8)	-	9,2	4,4

ACTIVITÉS PAR TYPE DE PRODUIT

Le produit brut se chiffrait à 52,6 \$ pour la période et provenait de quatre sources principales :

1) Ventes immobilières

Les ventes immobilières de 1,4 \$ pour la période comprennent les ventes de biens immobiliers aménagés à titre de terrains à bâtir et de terrains individuels vendus à des constructeurs. Les produits englobent les ventes conclues dans des projets particuliers à travers le pays, en fonction des différents marchés.

Les ventes immobilières par région sont les suivantes :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN	2025	2024
Région de l'Ouest	1,4 \$	1,8 \$
Région centrale	-	-
Québec et Atlantique	-	-
Région de la capitale nationale	-	-
Total	1,4 \$	1,8 \$

La Société a généré un bénéfice brut de 0,9 \$ (ou 64,1 %) sur les ventes immobilières pour la période. Le bénéfice brut généré au cours de la période comparable de l'exercice précédent était de 0,3 \$ (ou 18,0 %).

Les ventes de terrains immobiliers et le bénéfice brut dépendent de la nature et de la combinaison des biens vendus au cours d'un exercice donné. Par conséquent, l'activité de la Société ne permet pas nécessairement d'obtenir un volume de ventes constant ni une répartition géographique constante d'une période à l'autre.

Les marges varient considérablement d'un projet à l'autre et dépendent de nombreux facteurs, dont la demande du marché dans la région où se déroule le projet, la proximité d'un aménagement concurrentiel, la combinaison de produits à l'intérieur du projet, le coût du terrain et le délai de vente d'un projet.

2) Attractions, aliments, boissons et autres produits d'accueil

Les attractions, aliments, boissons et autres produits d'accueil représentent les produits découlant des activités opérationnelles de la Tour CN et englobent les entrées, les restaurants et les attractions touristiques connexes, ainsi que les activités opérationnelles de la SVPM, du CSM et du Parc Downsview, qui comprennent les stationnements, les concessions, les programmes, les événements, les locations à des entreprises, et les autres produits d'accueil.

Les produits de la Tour CN se sont chiffrés à 31,9 \$ pour la période, ce qui représente une augmentation de 0,7 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le BAIIA de la Tour CN a représenté 15,7 \$ pour la période, une hausse de 0,6 \$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La Tour CN a accueilli près de 0,5 million de visiteurs pour la période, ce qui est légèrement plus élevé que le nombre enregistré au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

L'augmentation des produits et du BAIIA, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, est principalement attribuable à la faible augmentation de la fréquentation de la Tour CN.

Les produits de la SVPM, y compris ceux du CSM, se sont chiffrés à 3,2 \$ pour la période, ce qui représente une hausse par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Le CSM a généré des produits de 2,2 \$ des ventes de billets, recevant 0,2 million de visiteurs à son cinéma IMAX et à ses expositions au cours de la période.

Le Parc Downsview a enregistré des produits de 0,3 \$ pour la période provenant de ses programmes et de ses événements, qui sont comparables à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

3) Activités de location

Les activités de location englobent les produits tirés des biens commerciaux, industriels et résidentiels détenus à titre de placements ainsi que des biens immobiliers sis sur des terrains en voie d'aménagement et détenus partout au pays en vue d'être aménagés.

Les produits de location de 12,4 \$ réalisés au cours de la période ont été générés par les stocks de biens immobiliers qui sont à diverses étapes d'aménagement et par d'autres biens immobiliers de la SIC, de la SVPM et de PDP. Les produits de location réalisés au cours de la période étaient inférieurs de 0,4 \$ à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, la SIC et PDP ayant enregistré des produits inférieurs à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les produits de location par région se sont établis comme suit :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN	2025	2024
Région de l'Ouest	2,7 \$	2,8 \$
Région centrale	5,5	6,0
Québec et Atlantique	4,0	3,7
Région de la capitale nationale	0,2	0,3
Total	12,4 \$	12,8 \$

La Société a généré des produits de 3,3 \$ (26,5 %) de ses activités de location pour la période. Le bénéfice de location pour la période est supérieur de 0,7 \$ à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

4) Intérêts et autres produits divers

Les intérêts et autres produits divers s'élevaient à 4,0 \$ pour la période, soit 0,7 \$ de moins que ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Les intérêts et autres produits divers comprennent principalement des intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances à long terme, ainsi que des dons et des produits de parrainage de la SVPM.

AUTRES ÉLÉMENTS

1) Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs de 10,3 \$ pour la période étaient supérieurs de 1,0 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des frais généraux et administratifs est principalement attribuable à la SIC en raison des frais généraux supplémentaires pour soutenir la génération de produits additionnels et les dépenses liées à des activités importantes de la Société et aux initiatives prévues au budget fédéral de 2024.

2) Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations

Au cours de la période, la Société a engagé des dépenses de 1,6 \$, inférieures de 1,5 \$ à celles enregistrées au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Ces dépenses sont, de par leur nature, largement non récurrentes et peuvent fluctuer d'une période à l'autre en fonction de divers facteurs.

3) Intérêts et autres produits divers

Les intérêts et autres produits divers sont généralement constitués des intérêts non capitalisés sur les facilités de crédit de la Société ou des intérêts théoriques sur ses billets à ordre. Au cours de la période, la Société a engagé des dépenses de 0,2 \$, inférieures de 0,3 million de dollars à celles enregistrées au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les principaux facteurs de cette baisse sont des taux d'intérêt plus faibles et une proportion plus élevée d'intérêts comptabilisés dans les projets immobiliers, provenant à la fois du financement par des tiers et des intérêts débiteurs sans effet sur la trésorerie de billets à ordre.

4) Impôts

La Société a eu une charge d'impôts exigible nette de 3,3 \$ au cours de la période, qui est en grande partie seulement une charge d'impôts exigible, qui est comparable à celle de la période correspondante de l'exercice précédent. La situation actuelle de la Société concernant les actifs d'impôts différés de la SVPM correspond à sa situation au 31 mars 2025, laquelle consiste à ne pas comptabiliser les avantages des actifs d'impôts différés de la SVPM, qui sont principalement attribuables aux pertes autres que des pertes en capital et aux différences temporaires, car il est peu probable qu'ils soient utilisés dans l'avenir. Il en résulte qu'au cours de la période, 0,7 \$ d'avantages découlant des actifs d'impôts différés de la SVPM n'ont pas été comptabilisés. Une fois ajusté pour les actifs d'impôts différés de la SVPM non comptabilisés, le taux d'imposition effectif de la charge d'impôts exigible de 25,7 % pour la période est semblable aux taux prévus par les dispositions législatives. Les taux d'imposition effectifs de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent sont supérieurs aux taux prévus par les dispositions législatives principalement en raison des pertes fiscales de la SVPM qui ne sont pas comptabilisées à des fins fiscales.

SITUATION FINANCIÈRE

ACTIFS

Le tableau suivant présente un résumé des actifs de la Société :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304,9 \$	337,7 \$
Stocks	471,9	463,5
Immobilisations corporelles	161,9	161,8
Actifs d'impôts différés à recouvrer	69,0	69,0
Créances à long terme	58,1	58,0
Immeubles de placement	52,2	51,4
Créances clients et autres actifs	55,7	51,8
Total	1 173,7 \$	1 193,2 \$

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La Société conserve des niveaux élevés de liquidités afin d'être en mesure de saisir d'éventuelles possibilités et de faire face aux risques potentiels de devoir mobiliser rapidement des sommes importantes. Au 30 juin 2025, les soldes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, détenus auprès d'importantes banques à charte canadienne et institutions financières, totalisaient 304,9 \$.

Au cours de la période, la Société a aussi investi 15,1 \$ en immobilisations, tant dans l'immobilier que dans les attractions touristiques, a payé ses impôts exigibles de 32,7 \$, notamment ceux exigibles de l'exercice précédent, et a financé son fonds de roulement.

La stratégie de placement de la Société consiste à optimiser plutôt qu'à maximiser le rendement financier de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie. Étant donné la nature du passif de la Société, en particulier du passif courant, il est important que ses placements génèrent un niveau élevé de liquidités et protègent contre une érosion du capital.

STOCKS

Les stocks de la Société incluent 4,8 \$ de biens immobiliers destinés à l'aménagement futur (4,8 \$ au 31 mars 2025), 467,1 \$ de biens immobiliers en voie d'aménagement (458,7 \$ au 31 mars 2025) et 0 \$ de biens immobiliers destinés à la vente (0 \$ au 31 mars 2025).

Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Au cours de la période, aucune dépréciation ou reprise de dépréciation n'a été incluse dans l'état consolidé du résultat global.

La Société a engagé des dépenses de 9,2 \$ en immobilisations pour les stocks de biens immobiliers au cours de la période, comparativement à 9,8 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les dépenses liées aux stocks varient d'une période à l'autre, selon les dépenses requises et prévues pour les biens en question dans le but de les préparer pour les vendre.

Les investissements réalisés par la Société dans ses biens immobiliers continuent de bénéficier de rendements prévisionnels rentables. Ils s'inscrivent dans la volonté de la Société de créer une plus-value pour les collectivités locales dans lesquelles ses projets d'aménagement se déroulent.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles se composent principalement de la Tour CN, du Parc Downsview, du CSM et du VPM. Les dépenses en immobilisations sont affectées aux immobilisations corporelles pour conserver et rehausser la qualité supérieure de l'infrastructure, maintenir les systèmes de sécurité des personnes et améliorer le cycle de vie des biens.

La Société évalue activement ses budgets et ses prévisions relatifs à ses immobilisations corporelles afin de déterminer les répartitions appropriées des ressources et le moment des dépenses.

Il y a eu des acquisitions d'immobilisations de 4,6 \$ pour la période, comparativement à 3,0 \$ lors de la période correspondante de l'exercice précédent. Actuellement, la Société achève un projet de modernisation du niveau d'observation de la Tour CN à hauteur de 21,0 \$, débuté au cours de l'exercice 2021/22. Les dépenses en immobilisations fluctuent d'une période à l'autre, selon les sommes requises et prévues pour les immobilisations corporelles.

Il y a eu amortissement des charges non monétaires de 3,7 \$ au cours de la période, comparativement à 3,2 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces dépenses excluent les frais de réparation et d'entretien.

ACTIF D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À RECOURER

L'actif d'impôts différés net à recouvrer de 69,0 \$ est principalement attribuable aux différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et celle des passifs aux fins de présentation de l'information financière, qui sont inférieures à la valeur utilisée à des fins fiscales pour les terrains de Downsview.

Conformément à sa situation au 31 mars 2025, la Société ne comptabilise pas les actifs d'impôts différés de la SVPM, car il n'est pas probable qu'ils soient utilisés dans l'avenir. Il en résulte que des différences temporaires brutes de 203,3 \$, soit 53,9 \$ d'actifs d'impôts différés, ne sont pas comptabilisées.

L'actif d'impôts différés doit être majoritairement réalisé à la vente de terrains en voie d'aménagement au cours des prochaines années.

CRÉANCES À LONG TERME

Les créances à long terme représentent principalement la quote-part proportionnelle des obligations des partenaires tiers relatives aux billets à ordre sur certains biens immobiliers. Les créances à long terme de 58,1 \$ comprennent des sommes à recevoir de la part de tiers partenaires de coentreprises.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement de la Société comprennent principalement le terrain du Centre Rogers, le pied de la Tour CN, les terrains sous baux fonciers à long terme, ainsi que les immeubles locatifs de PDP.

CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES ACTIFS

Les créances clients et autres actifs incluent la partie courante des impôts à recouvrer, des loyers à recevoir, des créances diverses, des actifs payés d'avance, des placements et les stocks de la Tour CN. En juin, les créances clients et autres actifs ont affiché une diminution historique par rapport au 31 mars en raison des paiements anticipés d'impôt foncier et des primes d'assurance, ainsi que de l'augmentation des stocks de la Tour CN pour la saison estivale. Au cours de la période, les créances clients et autres actifs ont augmenté en raison des acomptes provisionnels qui ont été supérieurs de 7,7 \$ à la charge d'impôts courante depuis le début de l'exercice.

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

La Société finance ses actifs à l'aide d'une combinaison d'emprunts et de capitaux propres.

Les composantes du passif et des capitaux propres sont les suivantes :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Facilités de crédit	77,3 \$	71,9 \$
Effets à payer	285,2	284,7
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	33,5	43,5
Dividende à payer	20,0	-
Provisions	21,6	22,3
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	31,4	32,4
Produits différés	9,1	8,0
Passifs d'impôts et autres passifs	-	21,6
Total des passifs	478,1 \$	484,4 \$
Surplus d'apports	181,2	181,2
Résultats non distribués	514,4	527,6
	695,6	708,8
Total des passifs et des capitaux propres	1 173,7 \$	1 193,2 \$

FACILITÉS DE CRÉDIT

La Société bénéficie de deux facilités de crédit.

PDP dispose d'une facilité de crédit renouvelable à vue de 100,0 \$ non garantie. La facilité de crédit peut être utilisée au moyen d'emprunts, d'acceptations bancaires et de lettres de crédit. Au 30 juin 2025, PDP avait utilisé 84,6 \$ (79,2 \$ au 31 mars 2025), dont 7,3 \$ (7,3 \$ au 31 mars 2025) avaient servi à garantir des lettres de crédit en cours. Les emprunts de la facilité de crédit ont été principalement utilisés pour financer la construction et l'aménagement des terrains de Downsview, mais ils servent également à soutenir les investissements réalisés au Parc Downsview. Au cours de la période, la Société a diminué le crédit disponible de 5,4 \$, principalement en raison d'avances de fonds sur la facilité pour financer ces investissements.

Au cours de la période, le pouvoir d'emprunt de la Société pour PDP a été porté à 135,0 \$. Peu après la période prise en compte, la Société a pu tirer parti de l'augmentation de son pouvoir d'emprunt pour porter sa facilité de crédit à 135,0 \$.

La SIC dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 100,0 \$, prioritaire, non garantie. La facilité de crédit peut être utilisée pour garantir les lettres de crédit en cours. Au 30 juin 2025, la SIC avait utilisé 19,6 \$ (19,6 \$ au 31 mars 2025) comme garantie pour des lettres de crédit en cours.

Les facilités de crédit contiennent certaines clauses financières. Au 30 juin 2025, la Société respectait toutes ses clauses financières relatives aux facilités de crédit.

EFFETS À PAYER

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont remboursables, dans la plupart des cas, à la première des dates suivantes : à leur échéance, entre 2025 et 2050, ou à la date à laquelle devient disponible le bénéfice net de la vente des biens immobiliers par la Société pour lesquels ces effets sont émis. Il existe des exceptions à cette approche lorsque, dans un nombre limité de cas, les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. Pour tous les effets, le gouvernement peut choisir de reporter le paiement, par la Société, des montants qui sont exigibles et remboursables. Tous les effets ne portent pas intérêt. À des fins de comptabilité, ils doivent être évalués à leur juste valeur à l'acquisition. Par conséquent, un effet à payer peut être escompté, en fonction des caractéristiques précises des effets à

payer (voir section « Principales estimations comptables »), ce qui peut entraîner des intérêts débiteurs sans effet sur la trésorerie.

Au cours de la période, la Société n'a effectué aucun remboursement à d'anciens gardiens de biens immobiliers.

D'après le calendrier prévu pour la vente de biens immobiliers et les exigences particulières de remboursement liées aux effets, les remboursements de capital devraient se faire comme suit :

EXERCICES SE TERMINANT LE 31 MARS (RESTE DE L'ANNÉE)	2026	54,3	\$
	2027	9,1	
	2028	17,3	
	2029	43,1	
	2030	125,3	
	Exercices ultérieurs	40,6	
Total partiel		289,7	
Moins : montants représentant les intérêts théoriques		4,4	
		285,2	\$

DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont inférieurs au solde du 31 mars 2025, ce qui s'explique principalement par l'effet temporel. Dans tous les cas, il s'agit de dettes fournisseurs et de charges à payer engagées dans le cours normal des activités. La Société continue de payer ses fournisseurs de manière conforme aux modalités de paiement.

PROVISIONS

Les provisions représentent des obligations de la Société dont l'échéance ou le montant est incertain. Elles sont constituées en grande partie des frais pour achever les projets de biens immobiliers vendus. La Société a dépensé 0,7 \$ par rapport aux provisions pour les coûts d'achèvement de projets immobiliers pendant la période. La Société continue de contester les paiements en remplacement d'impôts (les « PERI ») de la SVPM auprès de la ville de Montréal, mais a déterminé qu'aucune provision n'était nécessaire pour l'instant.

DIVIDENDE À PAYER

Au cours de la période, la Société a déclaré un dividende de 20,0 \$ payable à son actionnaire, qu'elle devrait verser au cours du prochain trimestre. Au cours de la période correspondante de l'exercice précédent, la Société a déclaré un dividende de 20,0 \$ et a réinvesti 9,0 \$ pour soutenir les initiatives en matière de logement prévues dans le budget fédéral de 2024, en coordination avec son actionnaire.

LOYERS REÇUS D'AVANCE, DÉPÔTS ET AUTRES PASSIFS

Les loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs comprennent, dans une large mesure, des dépôts sur des ventes immobilières versées par les acheteurs et des dépôts de constructeurs, qui font partie du cours normal des activités.

PRODUITS DIFFÉRÉS

Les produits différés représentent les produits provenant des activités de location, de location à bail, de programmes et d'événements, et de l'aménagement et des produits divers que la Société n'a pas encore gagnés.

RESSOURCES, RISQUES ET LIENS

RESSOURCES EN CAPITAL ET LIQUIDITÉS

En plus des points mentionnés ci-dessous, veuillez consulter la section « Risques et incertitudes » du présent rapport.

Les ressources en capital dont dispose la Société au 30 juin 2025 et au 31 mars 2025 sont les suivantes :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304,9 \$	337,7 \$
Placements	-	4,5
Facilités de crédit restantes (a)	15,4	20,8

a) Facilités de crédit restantes disponibles pour les emprunts en espèces.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société ont diminué de 32,8 \$ au cours de la période, ce qui s'explique principalement par :

- des investissements de 15,1 \$ dans les stocks des biens immobiliers, en immobilisations corporelles et en immeubles de placement;
- des versements d'impôt sur le revenu/acomptes provisionnels de 32,7 \$;
- des paiements de 0,7 \$ au titre de provisions environnementales et de provisions pour les coûts d'achèvement de certains projets immobiliers.

Cette diminution a été partiellement compensée par :

- des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, hormis les dépenses en immobilisations dans les biens immobiliers, les versements d'impôt et les paiements au titre de provisions, de 3,3 \$ au total pour la période;
- les intérêts reçus de 2,7 \$;
- les placements de 4,5 \$;
- une avance en espèce nette sur les facilités de crédit de 5,4 \$.

L'excédent net du fonds de roulement de la Société au 30 juin 2025 et au 31 mars 2025 est le suivant :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304,9 \$	337,7 \$
Autres actifs à court terme (hormis les stocks)	43,7	40,2
Total des actifs à court terme	348,6 \$	377,9 \$
Partie courante des effets à payer	54,3	54,3
Autres passifs à court terme	152,6	159,7
Total des passifs à court terme	206,9 \$	214,0 \$
Excédent net du fonds de roulement	141,7 \$	163,9 \$

Le total des actifs courants (hormis les stocks) au 30 juin 2025 a diminué de 29,3 \$ depuis le 31 mars 2025, principalement en raison des versements d'impôt sur le revenu/acomptes provisionnels de 32,7 \$ et d'investissements en capital de 15,1 \$. Le total des passifs non courants a diminué de 7,1 \$ par rapport au 31 mars 2025, principalement en raison d'une baisse des dettes fournisseurs et autres créditeurs.

La Société estime que ses ressources en capital et son excédent net du fonds de roulement, ainsi que les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et de financement, lui ont permis de répondre aux besoins de liquidités à court et à long terme.

Au cours des douze prochains mois, les principaux besoins en liquidités de la Société consistent à :

- financer les déficits d'exploitation de certaines des attractions touristiques et des frais généraux de la Société;
- financer les dépenses récurrentes;
- gérer les facilités de crédit courantes;
- financer l'aménagement continu des stocks et des biens de placement;
- financer les exigences de fonds afin de maintenir et d'améliorer ses immobilisations corporelles;
- fournir un financement pour les montants des provisions;
- financer les activités d'investissement, lesquelles peuvent inclure :
 - l'acquisition de biens immobiliers,
 - le remboursement de billets,
 - des dépenses en immobilisations discrétionnaires;
- effectuer des distributions à son seul actionnaire.

Au-delà de douze mois, les principaux besoins de liquidités de la Société sont les suivants :

- remboursement des facilités de crédit;
- remboursement de billets;
- dépenses en immobilisations récurrentes et non récurrentes;
- financement du déficit d'exploitation de la SVPM et éventuellement de celui d'autres attractions touristiques;
- frais d'aménagement;
- acquisitions potentielles de biens.

GESTION DES RISQUES

La Société a adopté une stratégie pratique en matière de gestion des risques. L'objectif de la stratégie de gestion des risques de la Société est de ne pas éliminer complètement les risques, mais plutôt d'optimiser l'équilibre entre les risques et le rendement pour la Société.

Gouvernance des risques

Le Conseil d'administration a la responsabilité globale d'assurer une gouvernance des risques et de superviser l'identification, par la direction, des principaux risques auxquels la Société fait face et de mettre en œuvre des processus d'évaluation appropriés pour gérer ces risques.

Le comité de vérification et des risques du Conseil d'administration est chargé du processus d'évaluation des risques de la Société et supervise le programme de gestion des risques d'entreprise et son efficacité, ainsi que la fonction d'audit interne. Il examine les rapports d'audit interne, le processus annuel d'actualisation des principaux risques en matière de gestion des risques d'entreprise, les informations sur les principaux risques, les principaux risques émergents, les mesures d'atténuation des principaux risques, ainsi que l'état des points prioritaires liés aux principaux risques de l'entreprise.

D'autres comités du Conseil d'administration supervisent les principaux risques inhérents à leurs domaines de responsabilité.

Les cadres supérieurs sont responsables de l'identification et de l'évaluation des risques, de la définition des contrôles et des mesures pour réduire les risques au minimum, tout en se concentrant sur les objectifs opérationnels de la Société.

Gestion des risques d'entreprise

La structure de risque de la Société suit le modèle des trois lignes de défense qui attribue les rôles et les responsabilités à l'échelle de la Société.

La première ligne de défense, les unités d'affaires, est dirigée par les membres de la haute direction, qui sont chargés de déterminer et de gérer les risques dans chaque unité d'affaires. Les unités d'affaires doivent également respecter les processus de gestion des risques ainsi que les politiques liées aux risques de la Société, signaler les risques et les transmettre à un niveau supérieur, et mettre en œuvre des mesures de contrôle suffisantes et appropriées pour atténuer ses risques.

La deuxième ligne de défense est la fonction de gestion des risques (FGR), qui est responsable de la mise en œuvre et de la gestion du programme de gestion des risques d'entreprise (GRE). La FGR veille à ce que la Société se conforme à ses politiques de GRE, gère les rapports et les mises à jour sur les risques et fait une analyse critique indépendante des unités d'affaires.

Elle participe fréquemment à la préparation de rapports sur les risques dans l'ensemble de la Société, y compris les rapports destinés au comité de vérification et des risques. La FGR offre aux unités d'affaires de la formation sur les politiques de GRE et veille à ce que la GRE soit intégrée à la stratégie et à la planification de la Société.

Chaque année, la Société procède à une actualisation des risques d'entreprise, au cours de laquelle les principaux risques sont examinés, évalués et mis à jour, le cas échéant. L'actualisation commence par la détermination des principaux risques à l'échelle des unités d'affaires, puis à l'échelle des régions et des divisions de la Société et enfin, à l'échelle de la Société. Les résultats de l'actualisation sont communiqués au comité de vérification et des risques et au Conseil d'administration.

Au cours de la période, la Société a poursuivi la maturation de sa GRE en ajoutant l'appétit pour le risque et les mesures du risque à son programme de GRE, qui continuera à se développer à l'appui d'une gestion des risques efficace et efficiente et, en fin de compte, de la stratégie de la Société.

La troisième ligne de défense est la fonction d'audit interne de la Société, qui fournit une assurance indépendante et objective au comité de vérification et des risques et au Conseil d'administration en évaluant le fonctionnement et l'efficacité opérationnelle des contrôles internes et des mesures de gestion des risques. Dans le plan annuel de l'audit interne, les risques et les contrôles recensés sont relevés et intégrés dans l'analyse.

RISQUES ET INCERTITUDES TOUCHANT LA SOCIÉTÉ

Les résultats financiers de la Société sont influencés par le rendement de ses activités, de même que par divers facteurs externes qui influent sur les secteurs et les régions où elle exerce ses activités, ainsi que par des facteurs macroéconomiques comme la croissance économique, l'inflation, les taux d'intérêt, les taux de change, les exigences et les initiatives réglementaires, l'incertitude géopolitique, les conditions du marché, et les litiges et réclamations qui découlent du cours normal des activités.

Dans cette partie figure un examen des facteurs que la Société estime être importants et qui pourraient nuire à ses activités, à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation. Les risques énumérés ci-dessous ne sont pas les seuls risques qui peuvent toucher la Société. D'autres risques encore inconnus à ce jour ou jugés négligeables par la Société pour le moment pourraient aussi avoir une incidence défavorable importante sur les activités à venir et le fonctionnement de la Société.

RISQUES MACROÉCONOMIQUES GÉNÉRAUX

Les activités et le rendement de la Société, en particulier ceux des divisions Immobilier et Attractions, sont touchés par la conjoncture économique générale, notamment par l'activité et l'incertitude économiques, les taux d'emploi et les taux de change.

Croissance économique

Selon Statistique Canada, après une croissance de 2,2 % au premier trimestre de 2025¹, l'économie canadienne a affiché un recul de 0,1 % en avril et en mai². Dans son *Rapport sur la politique monétaire – Juillet 2025* (le « RPM »), la Banque du Canada prévoit que l'économie canadienne connaîtra une croissance de 1,3 % en 2025, indiquant que les contrats actuels prendront fin et que la croissance, bien que modeste, reprendra dans la deuxième moitié de 2025. Dans son rapport³, la Banque du Canada a également indiqué que le risque de conflits commerciaux mondiaux a diminué, et que les droits de douane se précisent. Cela dit, la façon dont la politique commerciale américaine continue d'évoluer, comme en témoigne l'imposition à la fin du mois de juillet de droits de douane de 50 % sur certains produits en cuivre à compter du 1^{er} août, souligne l'incertitude qui persiste malgré une plus grande clarté. En l'occurrence, la Banque du Canada présente un scénario économique basé sur les politiques commerciales en vigueur ou convenues en date du 27 juillet, soit le scénario de maintien des droits de douane, au lieu des prévisions habituelles. Elle présente également deux autres scénarios : le scénario de désescalade des droits de douane, où les droits de douane diminuent, et le scénario d'escalade des droits de douane, où les droits de douane augmentent de façon importante. Cette approche montre que les périodes sans précédent exigent des types de rapports et d'analyses uniques et différents.

Dans le scénario de maintien des droits de douane, l'économie canadienne connaît une croissance de 1,0 % dans la deuxième moitié de 2025. Cette croissance augmente pour s'établir à 1,8 % en 2027, à mesure que les effets de l'incertitude entourant les politiques commerciales s'estompent et que la demande mondiale et les exportations progressent. L'inflation reste près de 2,0 % tout au long de l'horizon du scénario, les pressions à la hausse et à la baisse s'équilibrant à peu près. Dans le scénario de désescalade des droits de douane, la croissance est plus forte, l'offre diminue et les pressions à la hausse exercées sur l'inflation par les droits de douane sont plus faibles. Dans le scénario d'escalade des droits de douane, en revanche, l'économie se contracte pendant le reste de 2025, et l'inflation monte temporairement au-dessus de la cible de 2,0 % en raison des pressions directes sur les coûts provenant des droits de douane.

Les prévisions sur l'économie canadienne, particulièrement à court terme, étant donné l'incertitude entourant la politique commerciale des États-Unis et ses droits de douane, entraînent des degrés d'incertitude plus élevés dans les prévisions de croissance économique. De plus, il pourrait y avoir diverses contre-mesures en réponse aux droits de douane que le Canada pourrait imposer, ce qui exacerbe l'incertitude.

Dans le même rapport, la Banque du Canada a prévu que l'économie mondiale devrait croître d'environ 2,5 % en 2025 et de 3,0 % en 2026 et en 2027, respectivement, selon le scénario de maintien des droits de douane. Dans le scénario de désescalade des droits de douane, l'incertitude entourant les politiques commerciales est nettement moins forte, et la croissance économique augmente, alors que dans le scénario d'escalade, l'incertitude est plus élevée et la production mondiale est réduite.

¹ Diffusion de Statistique Canada le 30 mai 2025 : Produit intérieur brut, revenus et dépenses, premier trimestre de 2025

² Diffusion de Statistique Canada le 31 juillet 2025 : Produit intérieur brut par industrie, mai 2025

³ Consultez le *Rapport sur la politique monétaire – Juillet 2025* de la Banque du Canada.

Inflation

Le taux d'inflation au Canada s'est situé à l'intérieur de la cible de maîtrise comprise entre 1 % et 3 % de la Banque du Canada pour tous les mois déclarés en 2025. En juin 2025, le taux était de 1,9 %. En dépit de l'incertitude causée par les politiques commerciales mondiales volatiles et imprévisibles, le taux d'inflation canadien demeure stable, particulièrement en ce qui concerne les prix du carburant et des denrées alimentaires, même s'il a légèrement augmenté au cours du premier semestre de 2025 par rapport au second semestre de 2024.

Dans son RPM de juillet, la Banque du Canada prévoit un taux d'inflation annuel de 1,9 %, 2,0 % et 1,9 % pour 2025, 2026 et 2027, respectivement, dans le cadre de son scénario de maintien des droits de douane. D'autres prédisent une inflation légèrement plus élevée en 2025, allant de 2,0 % à 2,4 %, et une légère baisse en 2026 pour atteindre une fourchette plus petite comprise entre 2,0 % et 2,1 %.

Chômage

Le taux de chômage en juin 2025 au Canada, selon les données de Statistique Canada, était de 6,9 %, soit une diminution de 0,1 % par rapport à mai 2025 et la première baisse mensuelle depuis janvier 2025. En mai 2025, le taux de chômage avait atteint son plus haut niveau (7,0 %) depuis septembre 2016 (à l'exception des années 2020 et 2021, pendant la pandémie de COVID-19). Dans son Enquête sur la population active (EPA) de juin 2025, Statistique Canada signale des hausses de l'emploi dans le commerce de gros et de détail, ainsi que dans les soins de santé et l'assistance sociale, alors que l'emploi a diminué dans l'agriculture et a peu varié dans les autres secteurs.

Dans son RPM de juillet, la Banque du Canada a fait remarquer que les conditions du marché du travail sont encore détendues, même si la croissance de l'emploi s'est redressée en juin. Le taux de chômage s'est inscrit à 6,9 % en juin, contre 6,6 % en janvier. Les secteurs sensibles aux échanges commerciaux sont à l'origine du ralentissement du marché du travail. Dans les secteurs moins sensibles aux échanges commerciaux, la croissance de l'emploi s'est poursuivie.

Il est intéressant de noter que l'EPA a indiqué qu'en juin, le salaire horaire moyen a augmenté de 3,2 % par rapport à un an plus tôt, ce qui représente une baisse par rapport au taux de 3,4 % enregistré le mois précédent. Nombreux sont ceux qui prévoient que le taux de chômage restera toutefois proche de son niveau actuel, mais les droits de douane américains pourraient avoir une incidence considérable sur le marché de l'emploi canadien. Entre autres, le taux de chômage et le nombre de personnes employées peuvent avoir une incidence sur la croissance des salaires et l'inflation.

Taux d'intérêt

En juillet 2025, la Banque du Canada a maintenu son taux de financement à un jour (taux directeur) à 2,75 %. Dans l'ensemble, la Banque du Canada a diminué son taux directeur de 225 points de base depuis juin 2024, mais a maintenu son taux directeur inchangé depuis mars 2025. La plupart des analystes tablent sur une baisse du taux directeur de la Banque du Canada d'ici la fin de l'année 2025, les prévisions allant de 2,25 % à 2,75 % à la fin de l'année 2025. Le taux actuel, bien qu'élevé par rapport aux taux historiques récents, est le taux directeur le plus bas depuis septembre 2022. Des taux d'intérêt élevés peuvent avoir une incidence importante sur les marchés immobiliers et l'industrie du tourisme. Les taux d'intérêt peuvent également être influencés par la politique commerciale des États-Unis et l'incertitude politique.

Incertitude géopolitique

Les conditions géopolitiques, y compris les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, la nouvelle administration américaine, les conséquences de la poursuite du conflit militaire entre l'Ukraine et la Russie, les engagements militaires dans toute la région du Moyen-Orient et d'autres conditions géopolitiques en évolution, peuvent avoir une incidence sur les activités de la Société.

L'administration américaine continue de représenter un risque important pour le Canada et son économie.

Depuis le 1^{er} février 2025, l'administration américaine a fait diverses annonces tarifaires, notamment des droits de douane sur les produits canadiens, ce à quoi le Canada a répondu en imposant en retour des droits de douane sur les produits américains. Les annonces tarifaires, y compris les droits de douane supplémentaires et les réductions et suspensions des droits de douane, se succèdent régulièrement. L'incidence potentielle des droits de douane américains et canadiens pourrait entraîner des répercussions importantes sur les économies américaine et canadienne, notamment sur la croissance économique, l'emploi, les devises et la politique budgétaire. Le Canada cherche à renforcer ses partenariats commerciaux avec d'autres pays et régions afin de diversifier son portefeuille commercial pour augmenter le nombre de ses partenaires commerciaux et atténuer le risque de concentration.

Même si l'entreprise n'exerce pas d'activités à l'étranger, l'incertitude géopolitique peut avoir une incidence indirecte importante sur ses activités et son rendement financier. Les décisions politiques internationales peuvent également entraîner des répercussions sur l'économie canadienne et locale. Le risque d'incertitude géopolitique peut créer une incertitude et une volatilité importantes, qui peuvent inclure des fluctuations du prix des matières premières, des restrictions sur les investissements étrangers au Canada, ou des restrictions de voyage.

RISQUES RELATIFS À LA DIVISION IMMOBILIER

En raison de sa nature, l'immobilier comporte généralement des risques et chaque bien immobilier est exposé à des risques selon son caractère particulier, son emplacement et le calendrier du cycle d'aménagement. Certains frais importants, dont l'impôt foncier, les charges d'entretien et d'assurance et les autres charges connexes, doivent être engagés sans égard à la conjoncture de l'emplacement du bien immobilier, mais le moment des autres dépenses importantes est discrétionnaire, et elles peuvent être différées.

Priorités du gouvernement

Le nouveau gouvernement a clairement indiqué que le logement, en particulier le logement abordable, est une priorité. Qu'il s'agisse de nouveaux programmes et de nouvelles initiatives comme Maisons Canada, de la fourniture de financement et de sources de financement supplémentaires pour soutenir le logement, comme le Fonds canadien pour les infrastructures liées au logement, de la mise en place de nouvelles voies d'immigration pour stimuler la main-d'œuvre dans le secteur de la construction afin de la grossir, ou encore de la promotion de l'élaboration de solutions de logement novatrices, comme la préfabrication, ou de la mise à profit des programmes et outils existants, le gouvernement s'est engagé à faire de l'accessibilité au logement une priorité. La Société, qui dispose d'un portefeuille de terrains important, se trouve dans une position pour accélérer la construction de logements, y compris d'un nombre important de logements abordables. De plus, les futures propriétés de la Société représentent une excellente occasion de créer des projets de réintégration et d'aménagement communautaire à usage mixte supplémentaires.

Logement

La disponibilité des logements, et plus particulièrement de logements abordables, est un problème important auquel le Canada est actuellement confronté. La demande de logements a dépassé la croissance, ce qui s'est traduit par une offre insuffisante, sous l'effet de divers facteurs, dont la forte croissance démographique observée récemment. Le déséquilibre entre l'offre et la demande a entraîné une hausse des prix, tandis que des taux d'intérêt plus élevés ont une incidence sur la viabilité des projets et l'abordabilité des logements.

L'offre de logements, tout particulièrement le type d'offre nécessaire au niveau local, n'a pas suivi la demande. Même si la baisse des taux d'intérêt peut faciliter l'augmentation de l'offre de logements, la Banque du Canada fait remarquer que la quantité de terrains disponibles pour de nouveaux logements, les restrictions de zonage et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée continuent d'être des contraintes à la construction de logements.

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL ») prévoit que le marché canadien de l'habitation continuera de ralentir en 2025 en raison des tensions commerciales, de l'incertitude économique, du ralentissement de la croissance démographique et de l'augmentation du chômage. Les prix des habitations devraient diminuer d'environ 2 %, tout particulièrement en Ontario et en Colombie-Britannique. Le manque d'abordabilité persiste, la construction ralentit et les marchés locatifs se détendent légèrement à mesure que l'offre augmente. Une reprise lente est prévue en 2026. De plus, la SCHL a indiqué que le marché canadien de l'habitation est dans une période de rajustement. L'affaiblissement de la croissance économique, combiné à la baisse de l'afflux de population et à l'incertitude persistante liée au commerce, contribue au ralentissement du marché en 2025. Les conditions devraient se stabiliser davantage en 2026, à mesure que les tensions commerciales s'atténueront, que les taux hypothécaires s'ajusteront et que la demande se redressera. L'évolution des facteurs économiques généraux devrait aider le marché de l'habitation à revenir à une trajectoire plus équilibrée.

Selon le RPM de juillet de la Banque du Canada, la croissance de l'investissement résidentiel devrait se raffermir à la fin de 2025, en raison d'une augmentation des reventes après leur chute du premier semestre de 2025. Une croissance modérée est prévue en 2026 et 2027, soutenue par une dissipation de l'incertitude commerciale et une hausse des revenus des ménages.

Dans la PMH, la SCHL prévoit que les mises en chantier ralentiront au cours des deux prochaines années, mais qu'elles resteront supérieures à leur moyenne des dix dernières années. Dans ses tableaux de données sur les mises en chantier mensuelles et sur la construction résidentielle pour juin 2025, la SCHL indique que la tendance de la moyenne mobile de six mois des mises en chantier était en légère hausse.

L'Association canadienne de l'immeuble (l'« ACI ») a déclaré dans son communiqué de juillet 2025 que l'on comptait 4,7 mois d'inventaire à l'échelle nationale, soit juste en dessous de la moyenne décennale d'environ 5,1 mois et en baisse de 0,4 mois par rapport au trimestre précédent. Le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions a atteint 50 % en juin 2025, soit une hausse de 3 % par rapport au trimestre précédent et un niveau inférieur à la moyenne à long terme de ce ratio de 55 %. On parle normalement d'un marché de l'habitation équilibré lorsque le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions se situe entre 45 et 65 %, mais qui est caractérisé par une offre supplémentaire et un volume de ventes en baisse. L'ACI a indiqué que les ventes résidentielles nationales ont augmenté de 2,8 % au cours du mois, poursuivant sur la hausse de 3,5 % enregistrée en mai. Selon l'ACI, qui fait écho aux déclarations de la SCHL dans sa PMH, la plupart des marchés de l'habitation ont montré des signes d'amélioration en juin, même si les conditions varient encore considérablement d'une région à l'autre du Canada. Si le marché au printemps a été principalement freiné par l'incertitude économique, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'en l'absence d'autres perturbations importantes, ce retard pourrait être rattrapé à l'été et à l'automne.

En ce qui concerne le marché locatif, la SCHL a publié en juillet 2025 sa *Mise à jour sur le marché locatif de mi-année 2025*, dans laquelle elle indiquait que, depuis octobre 2024, les loyers affichés sont en baisse en raison de la croissance de l'offre, et les loyers des logements occupés continuent d'augmenter plus lentement qu'il y a un an et que la faiblesse des marchés de l'emploi et le ralentissement de la migration entraînent des difficultés pour les propriétaires-bailleurs. La *Mise à jour sur le marché locatif de mi-année 2025* précise que l'offre d'appartements construits expressément pour la location a augmenté, partiellement soutenue par les programmes et les produits de financement de la construction du gouvernement pour stimuler les mises en chantier. Néanmoins, malgré un assouplissement de la croissance des loyers et une augmentation de l'offre, l'abordabilité des logements locatifs ne s'améliore pas, surtout à Vancouver et à Toronto, où les logements avec roulement de locataires stimulent la hausse des loyers, comme le montre l'augmentation continue des rapports loyer-revenu.

La *Mise à jour sur le marché locatif de mi-année 2025* prévoit que le ralentissement de la demande et l'incertitude économique entraîneront une hausse des taux d'inoccupation à court terme. On craint que cette hausse des taux d'inoccupation et les longues périodes avant la location ne ralentissent à court

terme les mises en chantier d'appartements construits expressément pour la location. Ce ralentissement pourrait entraîner un déséquilibre à l'avenir, lorsque la demande reprendra, mais que l'offre ne sera pas suffisante, ce qui créera des pressions sur l'abordabilité.

Dans la mise à jour de leur *Rapport sur les loyers* de juillet 2025, Rentals.ca et Urbanation ont signalé que le loyer moyen demandé à l'échelle nationale était en baisse en juin 2025 de 2,7 % par rapport à l'année précédente, marquant ainsi le neuvième mois consécutif de baisse des loyers sur une base annuelle. Il convient de noter que les loyers demandés à Toronto et à Vancouver ont augmenté respectivement de 5,1 % et 6,5 % par rapport à l'année précédente.

Tous les paliers de gouvernement tentent de prendre des mesures pour augmenter l'offre de logements et les rendre plus abordables. Les municipalités sont contraintes d'accélérer leurs processus d'approbation, ce qui peut entraîner des coûts importants pour les nouveaux logements. Les municipalités qui sont en mesure de modifier leurs processus de réglementation et de planification voient leurs permis délivrés plus rapidement, le nombre de mises en chantier augmenter et l'abordabilité s'améliorer dans l'ensemble. En réponse aux préoccupations des promoteurs, de nombreuses municipalités et provinces examinent les taux des redevances d'aménagement (les « RA ») et les structures de paiement des RA, qui sont considérés comme des obstacles majeurs aux mises en chantier. Certaines ont réduit les RA, alors que d'autres autorisent désormais des paiements échelonnés sur la période de construction afin d'alléger les flux de trésorerie initiaux des promoteurs. Celles qui éliminent ou réduisent les obstacles à la construction, investissent efficacement dans les infrastructures, abaissent les impôts et soutiennent l'innovation dans le secteur de la construction contribueront à la livraison de logements plus rapidement et à un prix plus abordable. Celles qui ne le font pas continueront à éprouver des difficultés à augmenter l'offre de logements rapidement et à un prix abordable.

La collaboration entre les municipalités, les provinces et le gouvernement et leur contribution, dans la mesure de leurs possibilités, permettront d'atteindre une vitesse et une efficacité plus optimales pour construire des logements plus rapidement et à un prix plus abordable. Il s'agit notamment de rendre plus de logements vacants disponibles pour le logement, ce que certaines municipalités font en imposant une taxe sur les logements vacants, en éliminant les taxes de vente sur les nouveaux logements et en explorant l'innovation dans le domaine du logement. Cette innovation peut passer par le soutien à la construction modulaire, qui peut accélérer le développement et améliorer l'abordabilité et l'offre, ou par la modification des codes de construction, notamment en autorisant l'utilisation de systèmes avancés de construction en bois, qui peuvent être moins coûteux, favoriser l'abordabilité et avoir un impact plus positif sur l'environnement.

De manière générale, les perspectives pour le marché de l'habitation canadien sont une variabilité dans tout le pays; il existe des risques importants et des incertitudes propres à chacun des marchés locaux de Vancouver, d'Edmonton, de Calgary, de Winnipeg, de Toronto, d'Ottawa, de Montréal, de Halifax et de Saint-Jean de Terre-Neuve, où la Société détient actuellement des biens immobiliers.

Bureaux

Le marché canadien des bureaux a connu des difficultés ces dernières années; cependant, le deuxième trimestre de 2025 a confirmé une lancée positive récente, avec un taux d'inoccupation global demeurant stable d'une année sur l'autre, une stabilité non observée depuis le début de la pandémie de COVID-19 cinq ans auparavant. Colliers dans son *National Market Snapshot* du deuxième trimestre de 2025, et CBRE dans ses *Statistiques sur l'immobilier des bureaux au Canada au T2 2025* ont noté une stabilité du taux d'inoccupation au cours de la dernière année.

Dans ses statistiques, CBRE a noté que l'absorption nette était négative pour le quatrième trimestre consécutif, mais que son ampleur était relativement faible. Les immeubles de prestige et de catégorie A continuent d'être les plus demandés, avec des taux d'inoccupation bien inférieurs à la moyenne nationale au cours des deux dernières années. La construction stagne à 2,8 millions de pi², sans aucun projet important prévu. Ce trimestre marque également une année sans mise en chantier et deux ans sans projet majeur. Avec le ralentissement des nouveaux projets, le portefeuille de projets de construction de bureaux reste à son plus bas niveau en 20 ans.

Les conversions de bureaux en logement progressent constamment, avec de nombreux autres projets planifiés au cours des prochains trimestres et des prochaines années. CBRE a fait remarquer que les conversions restent un sujet important dans le cadre de la revitalisation des centres-villes, avec de nombreux projets en cours de planification. Quelques-uns d'entre eux devraient voir le jour au cours du second semestre. Depuis 2021, un total de 5,7 millions de pi² d'anciens bureaux ont été retirés du stock en raison de conversions. Au cours de la même période, 2,4 millions de pi² supplémentaires ont été démolis pour d'autres types de propriétés.

Autres risques

Les prix du pétrole peuvent entraîner des répercussions importantes sur l'économie canadienne, y compris l'inflation. Le prix du pétrole, en particulier l'escompte sur le prix du pétrole canadien, joue un rôle considérable dans l'économie à Terre-Neuve-et-Labrador, en Saskatchewan et en Alberta, influant sur la demande de logements, en raison des répercussions négatives sur l'emploi et le revenu des ménages. Au moment de la rédaction de ce rapport, les prix de référence⁴ du pétrole se négociaient à 66 \$ US le baril. Depuis janvier 2025, le prix du pétrole a connu d'importantes fluctuations, pouvant atteindre 80 \$ US le baril et descendre jusqu'à 57 \$ US le baril. Nombreux sont ceux qui prédisent que les prix de référence mondiaux du pétrole oscilleront autour de leur niveau actuel jusqu'à la fin de l'année 2025, tandis que les avis divergent pour 2026, certains prévoyant de légères baisses des prix du pétrole, tandis que d'autres suggèrent de légères augmentations. Le prix du pétrole canadien⁵ par rapport au prix du pétrole de référence est resté relativement stable au cours du premier semestre de 2025, mais d'éventuels droits de douane américains sur les produits énergétiques canadiens, y compris le pétrole, pourraient avoir une incidence sur son prix et sa demande, ainsi que sur la politique commerciale et le nationalisme.

RISQUES RELATIFS À LA DIVISION ATTRACTIONS

Les activités de la Tour CN, de la SVPM et du CSM sont directement liées à la performance du secteur du tourisme à Toronto et à Montréal, respectivement. L'affluence à la Tour CN varie également selon les saisons et les conditions météorologiques quotidiennes.

Tourisme

La demande locale et nationale est un facteur important de la solide performance de la Tour CN et du CSM.

De plus, la Tour CN compte sur les visiteurs, en particulier les visiteurs américains. Le dernier rapport *Arrivées pour une nuit ou plus en mai 2025 en bref* de Destination Canada indique que pour le mois de mai 2025, les arrivées internationales au Canada ont diminué d'environ 7 % par rapport à mai 2024. Destination Canada a signalé une diminution de 6 % depuis le début de l'année par rapport à 2024. Les arrivées pour une nuit ou plus en provenance des États-Unis ont diminué de 8 % en mai et de 5 % depuis le début de l'exercice, ce qui explique en grande partie les résultats totaux de mai 2025 et depuis le début de l'exercice. Pour les recadrer dans leur contexte, les arrivées de visiteurs des États-Unis pour une nuit ou plus représentent environ 70 % du total des arrivées pour une nuit ou plus depuis le début de l'exercice. La situation politique actuelle entre le Canada et les États-Unis, ainsi que le taux de change, ont une incidence sur le nombre d'arrivées de visiteurs américains pour une nuit ou plus en 2025. Les marchés asiatiques ont mis du temps à revenir, mais affichent une tendance positive par rapport à l'exercice précédent, selon le rapport du Bureau du vérificateur général (le « BVG ») de mai.

Dans son dernier *Rapport trimestriel Tourisme en bref* du quatrième trimestre de 2024, Destination Canada a indiqué que les dépenses touristiques totales pour le quatrième trimestre de 2024 étaient de 6 % et de 24 % plus élevées qu'au quatrième trimestre de 2023 et au quatrième trimestre de 2019 (avant la pandémie de COVID-19), respectivement. Les dépenses touristiques au Canada restent fortes et plus

⁴ WTI Crude

⁵ Western Canadian Select

élevées qu'au quatrième trimestre de 2023 et au quatrième trimestre de 2019, tandis que les dépenses des visiteurs étrangers ont fortement augmenté au quatrième trimestre de 2023 et représentent maintenant environ 116 % du niveau du quatrième trimestre de 2019.

Emploi dans le secteur du tourisme

Dans son plus récent aperçu du marché du travail pour mai 2025, RH Tourisme Canada a indiqué que malgré les tensions économiques continues entre le Canada et son principal partenaire commercial, le secteur du tourisme canadien a connu en mai 2025 des augmentations par rapport au mois précédent. La main-d'œuvre totale dans le secteur du tourisme a augmenté de 0,7 % et l'emploi dans le tourisme était en hausse de 1,3 % par rapport à mai 2024. Ces deux augmentations ont été partiellement attribuées à la croissance des secteurs de l'hébergement et des loisirs et divertissements, tandis que le secteur de la restauration a enregistré des résultats inférieurs à ceux de la même période de l'exercice précédent. Toutefois, la population active et l'emploi dans le secteur du tourisme ont augmenté d'environ 3,7 % par rapport aux niveaux d'avril 2025. RH Tourisme Canada note que, même si le tourisme est moins touché par les droits de douane que les secteurs de production, il est sensible au revenu disponible des Canadiens, qui commence maintenant à diminuer. Les premiers signes indiquent que les Canadiens continuent de voyager ou de planifier des voyages au pays, mais tous leurs effets restent incertains. Dans son rapport *Tourisme en bref*, Destination Canada a indiqué que le taux de chômage estimé dans le secteur du tourisme était de 5,6 % en décembre 2024, soit 0,7 % de plus qu'en décembre 2023, et plus bas que le taux de chômage national au Canada.

Taux de change

Les taux de change peuvent avoir une incidence sur le nombre de touristes internationaux que le Canada, les marchés locaux et les attractions touristiques de la Société peuvent attirer. Le taux au 1^{er} mars 2025 était de 1,00 \$ US = 1,37 \$, ce qui est légèrement supérieur à celui d'il y a un mois, mais comparable à celui d'il y a un an. Les analystes semblent unanimes sur le fait que le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain fluctuera entre 1,35 \$ et 1,38 \$ en moyenne pour 2025, puis diminuera en 2026 pour se situer entre 1,30 \$ et 1,35 \$. Les répercussions des politiques commerciales et des relations politiques pourraient toutefois provoquer davantage de volatilité en matière de taux de change, surtout entre les dollars canadien et américain.

Un dollar canadien dévalué par rapport aux autres devises, notamment le dollar américain, aura une répercussion favorable sur les produits de la Tour CN en raison du pouvoir d'achat augmenté des touristes américains. En outre, un dollar canadien dévalué peut également dissuader les visiteurs locaux de voyager à l'étranger, choisissant plutôt des « vacances chez soi ». Inversement, une valeur élevée du dollar canadien est susceptible d'avoir une incidence contraire sur les résultats de la Tour CN.

Par le passé, plus de 80 % de la clientèle du VPM provenait de son marché local. Le CSM attire une clientèle scolaire importante. Pour continuer à attirer des visiteurs, la SVPM doit continuer à investir dans ses attractions touristiques et expositions actuelles au VPM et au CSM et s'associer à diverses organisations, tout en élaborant de nouvelles attractions touristiques et expositions, afin de renouveler les services offerts aux visiteurs.

RISQUES EN MATIÈRE DE CYBERSÉCURITÉ

La cybersécurité est un risque clé qui doit être activement géré au Canada et partout dans le monde. Les technologies émergentes, comme l'intelligence artificielle (IA), ont le potentiel de créer de la valeur, mais sont également des technologies déployées dans des attaques de cybersécurité plus complexes, augmentant les risques en matière de cybersécurité. Les cyberattaques, ainsi que les criminels qui les commettent, font constamment évoluer le niveau de complexité de leurs cibles et de leurs méthodes de ciblage.

Les entreprises doivent se protéger contre la fraude financière, la perte de données sensibles et la perturbation des activités commerciales et assurer la protection et la sécurité de leurs clients. Une attaque contre l'infrastructure de réseau critique et les systèmes d'information de soutien de la Société, ou de ses

principaux fournisseurs, si elle est couronnée de succès, pourrait entraîner des conséquences négatives, notamment un manque à gagner, des litiges, des coûts de correction d'erreurs et une atteinte à la réputation.

La Société dispose d'une stratégie de cybersécurité et d'un programme conçu pour soutenir cette stratégie. Afin de protéger ses renseignements, la Société investit dans des technologies et dans la formation de son personnel et examine continuellement ses stratégies d'atténuation en fonction des pratiques exemplaires de l'industrie. Au fur et à mesure de l'évolution du risque pour la cybersécurité et de la cybercriminalité, la Société devra modifier ses stratégies et ses investissements. La Société continue d'investir dans de nouvelles technologies, de réinvestir dans la formation de son personnel et d'examiner, avec l'aide de spécialistes indépendants, la maturité de sa cybersécurité, son évaluation des risques, sa reprise après sinistre et ses techniques de prévention et de détection.

RISQUES RELATIFS AUX TAUX D'INTÉRÊT ET AU FINANCEMENT

La Société juge qu'elle a géré efficacement le risque de taux d'intérêt. Ses effets à payer ne portent pas intérêt et sont remboursables selon la première de ces éventualités : à leur échéance, entre 2025 et 2050, ou à la date à laquelle devient disponible le produit net de la vente des biens immobiliers par la Société pour lesquels ces effets sont émis, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut exiger un paiement qui ne dépend pas des flux de trésorerie des biens immobiliers.

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt sur l'une de ses deux facilités de crédit, sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie gagnent des intérêts aux taux d'intérêt en vigueur sur le marché et ont une exposition limitée au risque de taux d'intérêt en raison de leur courte durée. Les emprunts sur les facilités de crédit portent intérêt à des taux fixes et variables. Les emprunts à taux variables sont exposés au risque de taux d'intérêt. L'incidence d'une variation du taux d'intérêt de plus ou moins 1,0 % n'aurait pas d'effet notable sur les résultats ou les flux de trésorerie de la Société.

Les pouvoirs d'emprunt sur les facilités de crédit accordés à la Société par le ministre des Finances expirent le 31 octobre 2025. La Société s'attend à recevoir des pouvoirs d'emprunt pour ses deux facilités de crédit avant qu'ils viennent à échéance, mais elle s'emploie activement à atténuer le risque en discutant avec le gouvernement pour obtenir les pouvoirs demandés, les prolonger temporairement et (ou) utiliser d'autres ressources de la Société au lieu de recourir à des emprunts, ou remplacer ces facilités par une facilité similaire avant son expiration, tout en maintenant des niveaux suffisants de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

La Société estime que ces instruments financiers atténuent adéquatement son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt. Elle est également d'avis que les modalités de remboursement de ses effets à payer, de concert avec les flux de trésorerie générés par les projets, selon les estimations de la direction, suffiront pour rembourser les effets à payer à leur échéance et les facilités de crédit en cours.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires ou des acheteurs éprouvent des difficultés financières et ne soient pas en mesure de rembourser les sommes dues en vertu de leurs engagements.

La Société a tenté de réduire ce risque en limitant son exposition vis-à-vis des locataires et secteurs d'activités et en effectuant des évaluations de crédit pour tous ses nouveaux contrats de location et transactions de crédit. Elle atténue également ce risque en signant des contrats de location à long terme à échéances variables. Le risque de crédit sur les ventes de terrains est atténué par des exigences rigoureuses en matière de dépôt minimum, la vente de terrains au comptant et la garantie du bien immobilier sous-jacent jusqu'à ce que l'acheteur ait respecté toutes les conditions financières de l'accord de vente.

La Société surveille en permanence ses locataires et ses créances clients afin de détecter tout montant d'arriérés et, le cas échéant, prendra les mesures appropriées pour recouvrer les montants en souffrance.

CHANGEMENTS CLIMATIQUES

Les conséquences actuelles et futures des changements climatiques présentent à la fois des risques et des chances à saisir. Les changements climatiques et les risques qui y sont associés sont de nature complexe et sont souvent interconnectés. Même si l'évaluation des répercussions économiques des changements climatiques constitue une tâche compliquée qui suppose de grandes incertitudes concernant l'ampleur des événements à venir et leurs conséquences financières, il faut quand même les évaluer.

Si la Société omet d'évaluer et de gérer comme il faut les risques liés au climat à court ou à long terme, elle risque d'en subir le contrecoup.

Une priorité importante de la feuille de route ESG de la Société est le climat et, par conséquent, la Société prend plusieurs mesures pour lutter activement contre les changements climatiques dans ses attractions touristiques, dans ses projets immobiliers et dans l'entreprise en général. La Société continuera à gérer ces risques de façon active et à prendre les mesures appropriées pour les atténuer tout en saisissant les occasions qui se présentent, tant sur le plan financier que sur le plan opérationnel.

RISQUES LIÉS AUX LITIGES ET À LA RÉGLEMENTATION EN MATIÈRE D'ENVIRONNEMENT

À titre de propriétaire immobilier, la Société est assujettie aux diverses lois fédérales ou provinciales et aux règlements municipaux concernant les questions environnementales. Selon les lois et règlements en question, la Société peut être responsable des coûts d'enlèvement de certaines substances dangereuses et de l'assainissement de divers sites dangereux.

L'omission de procéder à l'enlèvement de telles substances ou à l'assainissement de tels sites pourrait nuire à l'aménagement ou à la vente des biens immobiliers en question par la Société.

La Société n'est au courant d'aucune absence de conformité importante aux lois environnementales touchant ses biens immobiliers, ni d'aucune enquête ou mesure en cours ou prévues par des autorités réglementaires visant ses biens immobiliers, ni de réclamations en cours ou prévues relatives à l'état environnemental de ses biens immobiliers.

La Société continuera d'effectuer des dépenses en immobilisations et opérationnelles nécessaires pour s'assurer qu'elle respecte les lois et les règlements en matière d'environnement.

ACQUISITIONS

La capacité de la Société à acquérir des biens immobiliers en temps voulu et à leur juste valeur est essentielle pour atteindre un certain nombre de ses objectifs stratégiques et de ses cibles à court, moyen et long terme. Outre l'acquisition de biens immobiliers, il peut s'avérer fondamental de collaborer tôt avec les gardiens des biens immobiliers pour aménager les biens immobiliers et les réaffecter à un autre usage de manière efficace et efficiente.

La Société atténue ce risque grâce à ses relations avec les différents gardiens et les autres parties prenantes au sein du gouvernement, ainsi qu'à des discussions politiques et à sa participation actives.

AUTRES RISQUES IMPORTANTS

Des niveaux de personnel suffisants, en particulier dans les attractions touristiques de la Société, sont essentiels aux activités de la Société. Si la Société n'est pas en mesure d'attirer ou de conserver suffisamment de personnel qualifié et adéquat pour répondre à la demande du marché, cela peut avoir une incidence sur les résultats financiers et poser un risque financier et un risque pour la réputation. La Société atténue ces risques par diverses stratégies de recrutement et de rétention.

Les interruptions de travail, notamment aux principales attractions touristiques de la Société, représentent un risque financier et un risque pour la réputation. La Société atténue ces risques par des stratégies de relations de travail qui comprennent une gestion et une planification actives.

La sécurité physique des biens immobiliers de la Société, en particulier ses sites d'attraction, est extrêmement importante en raison, tout particulièrement, du climat mondial actuel et de la visibilité des sites de la Société.

Les facteurs ESG et le fait d'être une bonne entreprise citoyenne constituent un risque émergent et évolutif. Le fait de ne pas adopter de programme ESG intégré aux plans à long terme, à la stratégie et aux activités de l'entreprise, axé sur la gestion des facteurs ESG importants et le suivi du rendement, peut entraîner l'incapacité de répondre aux attentes des parties prenantes de la Société.

L'inflation, et plus particulièrement la hausse du prix des facteurs de production dans les divisions Immobilier et Attractions de la Société, pourrait avoir des répercussions importantes sur les projets pro forma et le coût des produits, dans le cas où les frais plus élevés deviendraient la norme. Ces risques sont atténués par des stratégies d'approvisionnement et d'achat, une planification proactive et un approvisionnement efficace.

Les principaux fournisseurs, en particulier ceux qui jouent un rôle clé dans le soutien d'éléments importants des activités, sont essentiels au fonctionnement de l'entreprise. Sans ces fournisseurs, les activités pourraient être perturbées, ce qui entraînerait une série de risques importants. La Société gère ce risque en s'engageant continuellement auprès de ces fournisseurs, en veillant à ce que les modalités contractuelles soient suffisantes et appropriées et en appliquant ces modalités, en diversifiant ses fournisseurs pour répondre, dans la mesure du possible, aux besoins commerciaux essentiels, ainsi qu'en planifiant l'approvisionnement de façon proactive pour garantir la continuité du service de qualité.

La nature générale des projets d'aménagement immobilier et des sites d'attractions touristiques de la Société fait en sorte qu'ils sont très visibles pour le public. La stratégie de la Société pour atténuer le risque de couverture médiatique négative consiste à collaborer avec ses parties prenantes, à faire preuve de réactivité et à respecter les protocoles de communication établis.

GARANTIES ET ÉVENTUALITÉS

La Société peut être éventuellement partie à des litiges et réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités. Le portefeuille immobilier et les acquisitions possibles de la Société auprès du gouvernement peuvent être touchés par des revendications territoriales. La Société continue de collaborer avec divers organismes gouvernementaux afin de contribuer à l'établissement d'un processus permettant de lui transférer des biens immobiliers excédentaires. Les engagements et les éventualités sont présentés dans les notes 13 et 14 aux états financiers consolidés de la période terminée le 30 juin 2025.

PARTIES LIÉES

La SICL est entièrement détenue par le gouvernement et elle est soumise au contrôle commun avec d'autres organismes publics, ministères et sociétés d'État. La Société effectue des transactions avec ces entités dans le cours normal de ses activités.

Les transactions importantes avec des parties liées au cours de la période sont les suivantes :

PÉRIODES TERMINÉES LES 30 JUIN	2025	2024
Ventes de terrains immobiliers	- \$	- \$
Location, location à bail et produits divers	0,3	0,2
Dividende déclaré et à payer à l'actionnaire	20,0	20,0

L'état consolidé de la situation financière de la SICL comprend les soldes suivants avec des parties liées :

AU	30 juin 2025	31 mars 2025
Créances clients nettes (à payer) et autres créances de ministères et organismes fédéraux	(0,1) \$	(0,2) \$
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	20,3	20,2
Effets à payer	285,2	284,7

GRUPE DE TRAVAIL SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE RELATIVE AUX CHANGEMENTS CLIMATIQUES

La Société appuie officiellement le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GTIFCC). En 2022, la Société a commencé à adopter les normes du GTIFCC dans le cadre de ses processus de production de rapports et de planification, conformément aux exigences du budget fédéral de 2021. De plus, la Société s'efforce de soutenir le passage du gouvernement à des opérations zéro émission nette et résilientes au climat en déterminant les domaines d'harmonisation avec la Stratégie pour un gouvernement vert, un ensemble d'engagements approuvés par le gouvernement qui s'appliquent à tous les principaux ministères et organismes gouvernementaux dans le cadre de l'engagement du gouvernement à réduire les émissions absolues de gaz à effet de serre (GES) de portée 1 et de portée 2 de 40 % d'ici 2025 et d'au moins 90 % sous les niveaux de 2005 d'ici 2050.

À mesure que les émissions mondiales de GES continuent d'augmenter, la Société reconnaît qu'elle, la société et les collectivités où elle exerce ses activités seront exposées à des risques physiques accrus. La Société comprend également qu'il est possible d'atténuer les pires impacts des changements climatiques en agissant dès aujourd'hui. Il s'agit notamment de prendre des mesures pour réduire les émissions de GES de la Société, de planifier et d'établir des cibles, et d'améliorer la résilience climatique de ses activités dans l'ensemble de ses divisions, tout en contribuant à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone.

En 2022, la Société a commencé à évaluer et à élaborer son programme ESG, qui comprend l'adoption et la mise en œuvre des recommandations du GTIFCC. Dans le cadre de son examen des principaux enjeux ESG, la décarbonisation, la gestion de l'énergie et la résilience climatique ont été désignées comme des priorités stratégiques pour la Société et sont essentielles à la formalisation de son approche pour répondre aux recommandations du GTIFCC. En 2023, dans le cadre de sa feuille de route ESG, la Société a créé une feuille de route pour le climat, qui comprend la décarbonisation et la résilience climatique.

Les principaux développements de 2025 sont décrits ci-dessous :

Gouvernance :

Dans le cadre de la feuille de route ESG et de la feuille de route pour le climat, une structure de gouvernance formelle a été mise en place, qui définit les fonctions de surveillance, d'obligation de rendre compte, d'appropriation et de responsabilité au sein de la Société.

Le risque climatique, y compris l'information financière relative aux changements climatiques, a été intégré dans le programme de gestion des risques d'entreprise et dans les activités de la Société.

Dans le cadre de ses efforts pour progresser sur sa feuille de route ESG, la Société a mis en place le groupe de travail sur le climat en 2024. Ce groupe est composé de professionnels issus de différentes unités d'affaires de la Société qui se réunissent fréquemment pour transmettre les mises à jour relatives au climat et rester informés des projets de la Société liés à ses ambitions en la matière.

Stratégie :

La Société reconnaît que si elle omet d'évaluer et de gérer comme il faut les risques liés au climat à court ou à long terme, elle risque d'en subir le contrecoup. En outre, la Société est consciente de l'occasion plus vaste d'agir à titre de chef de file en incarnant les engagements et les mesures du gouvernement visant à atténuer les répercussions des changements climatiques et à accélérer la transition des collectivités vers une économie à faibles émissions de carbone.

Dans le prolongement des activités de l'année précédente, qui comprenaient la réalisation d'une évaluation de l'état actuel pour recenser les forces, les occasions et les lacunes dans sa réponse aux recommandations du GTIFCC et se comparer à des pairs de premier plan, la Société a entrepris une analyse de scénarios climatiques pour évaluer les risques et les occasions liés aux changements climatiques qui pourraient avoir une incidence sur ses activités et ses priorités stratégiques. L'analyse reposait sur trois scénarios climatiques qui s'appuyaient sur des modèles mondiaux et nationaux à court (1 an à 2 ans), moyen (3 à 5 ans) et long terme (6 à 10 ans et plus), comme le résume le tableau ci-dessous :

RESPECT DE L'ACCORD DE PARIS	Ce scénario suppose que le Canada atteindra la carboneutralité d'ici 2050 et sa cible visant à réduire les émissions de GES de 40 % sous les niveaux de 2005 d'ici 2030. Les engagements mondiaux en matière de décarbonisation et d'atténuation des conséquences des changements climatiques seront accélérés, et l'augmentation de la température moyenne mondiale sera limitée à 1,5 °C d'ici 2100.
EFFORTS MONDIAUX INSUFFISANTS	Ce scénario suppose que le Canada atteindra la carboneutralité d'ici 2060 et réduira ses émissions de GES de 30 % sous les niveaux de 2005 d'ici 2030. À partir de 2020, les pays agissent conformément à leurs engagements pris dans le cadre de l'Accord de Paris, mais les efforts ne sont pas suffisants pour limiter le réchauffement à 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici 2100. En conséquence, l'augmentation de la température moyenne mondiale se situe entre 2,5 °C et 2,9 °C d'ici 2100.
CRISE CLIMATIQUE	Ce scénario suppose que le Canada ne respecte pas ses engagements en matière de réduction des émissions de GES et qu'il n'y a que peu ou pas de contraintes supplémentaires pour les pays à l'échelle mondiale, à part les politiques déjà en place. Par conséquent, l'augmentation de la température moyenne mondiale est supérieure à 4 °C d'ici 2100.

Grâce à l'analyse de ces scénarios climatiques, la Société a cerné les risques physiques et transitoires ainsi que les occasions. Les résultats de l'analyse des scénarios climatiques ont été utilisés pour mieux définir les risques et les occasions liés aux changements climatiques pour la Société à court et à long terme, intégrés dans ses processus de planification stratégique et dans son programme de gestion des risques d'entreprise, et continueront d'être affinés au fur et à mesure que la feuille de route pour le climat de la Société sera mise en œuvre et mieux intégrée.

Gestion des risques :

La gestion des changements climatiques est définie comme un risque isolé principal pour la Société, reconnaissant ainsi l'incapacité potentielle de la Société à gérer et à atténuer efficacement les effets des attentes croissantes des parties prenantes, les attentes en matière de divulgation et les changements dans les températures à l'échelle mondiale, les précipitations, la configuration des vents et autres effets du changement climatique. Étant donné son incidence potentielle et les répercussions importantes pour la Société à la fois à court et à long terme, la Société l'a reconnu comme un risque principal. Les considérations relatives au risque climatique ont été intégrées à l'univers de risque de la Société dans le cadre de l'examen et de la mise à jour annuels du programme de gestion des risques d'entreprise.

En outre, en 2024/25, la Société a procédé à des évaluations des risques physiques dans chaque attraction touristique et propriété immobilière afin de mieux comprendre les risques climatiques physiques auxquels ses sites sont exposés. Ces évaluations ont porté sur divers risques liés au climat, notamment les précipitations extrêmes, les inondations, la chaleur, le vent, la sécheresse et les incendies, à l'aide de données historiques qui ont permis d'établir des projections jusqu'en 2050.

La méthodologie a consisté à exploiter les données d'un ensemble de modèles climatiques mondiaux à haute résolution pour le Canada. Cette approche exhaustive nous a permis de déterminer les risques et leurs impacts potentiels sur nos propriétés.

Les résultats de ces évaluations des risques climatiques serviront de base au processus d'élaboration et de mise en œuvre de plans de résilience climatique pour nos sites dans les années à venir. Ces plans visent à renforcer la capacité de la Société à résister et à s'adapter aux risques physiques, ce qui améliore ainsi sa résilience opérationnelle.

Paramètres et objectifs :

La Société a terminé son premier inventaire des émissions de GES à l'échelle de la Société pour 2022/23, en accordant la priorité aux émissions de portée 1 et de portée 2 en fonction de la norme générale du Protocole des gaz à effet de serre. L'objectif de cette évaluation était de comprendre l'empreinte des émissions de GES de la Société dans ses divisions Attractions, Immobilier et Services partagés et corporatifs, et de déterminer les principales sources d'émissions dans l'ensemble de la Société. Les résultats ont été utilisés pour aider la Société à examiner les possibilités de réduction des émissions de GES et à évaluer les cibles possibles de réduction des émissions de GES.

À la suite de l'inventaire des émissions de GES et conformément à la Stratégie pour un gouvernement vert, la Société a adopté des objectifs ambitieux de réduction des émissions de GES. Les objectifs de décarbonation comprennent une réduction de 40 % des émissions de portée 1 et de portée 2 d'ici le 31 mars 2030 et de 70 % d'ici le 31 mars 2040, sous les niveaux de l'année de référence 2022/23. La Société a également pour objectif d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

De plus, la Société a adopté des objectifs relatifs aux émissions de portée 3 :

- Détournement de 90 % des déchets générés lors des activités de construction et de démolition d'ici le 31 mars 2030, de 95 % d'ici le 31 mars 2040 et zéro déchet net d'ici 2050.
- Augmentation de la proportion de propriétés vendues désignées comme des bâtiments carboneutres à au moins 30 % d'ici le 31 mars 2030, 65 % d'ici le 31 mars 2040 et 100 % d'ici 2050.
- Tous les achats d'une valeur supérieure à 1,0 \$ comprennent une demande adressée aux fournisseurs pour qu'ils précisent leurs objectifs de réduction des émissions de GES de portée 1 et de portée 2 et leur méthode de suivi, accompagnée de points d'évaluation permettant cette divulgation d'ici le 30 juin 2024.

Pour accroître la résilience climatique de la Société, cette dernière a également adopté un autre objectif visant à faire en sorte que tous les sites d'attractions et les sites immobiliers adoptent et mettent en œuvre des plans d'adaptation au climat propres à chaque site d'ici le 31 mars 2030.

En outre, la Société a adhéré au Défi carboneutre du Canada, une initiative du gouvernement qui invite les entreprises à élaborer et à mettre en œuvre des plans pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Cet engagement souligne une fois de plus les efforts de la Société en faveur de la durabilité et de l'action climatique.

En juillet 2025, la Société a publié son *Rapport d'impact 2024-2025*, qui a suivi son premier rapport ESG autonome publié en 2023/24. Ces deux rapports sont conformes aux normes du GTIFCC. Ce rapport complet couvre les six priorités ESG de la Société et témoigne de son engagement continu envers la transparence et la responsabilisation dans le cadre de ses efforts ESG.

PRISES DE POSITION COMPTABLES FUTURES

I. Modifications apportées aux normes IFRS 9 et IFRS 7

Le 30 mai 2024, le CNCI a publié *des modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers* (modifications aux normes IFRS 9 et IFRS 7) pour donner suite aux conclusions du suivi après

mise en œuvre des dispositions relatives au classement et à l'évaluation de la norme IFRS 9 – *Instruments financiers*. Les modifications s'appliquent aux périodes de déclaration commençant le 1^{er} janvier 2026 ou après.

II. IFRS 18 – *Présentation et informations à fournir* dans les états financiers

Le 9 avril 2024, le CNCI a publié la norme IFRS 18 – *États financiers : Présentation et informations à fournir* qui remplacera la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers*.

La norme IFRS 18 vise à établir des dispositions relatives à la présentation et à la divulgation de l'information dans les états financiers à vocation générale pour faire en sorte qu'ils fournissent des renseignements pertinents et fidèles à l'actif, au passif, aux capitaux propres, aux revenus et aux dépenses de la Société.

Cette norme entre en vigueur pour les périodes de déclaration commençant le 1^{er} janvier 2027 ou après.

La Société évalue l'incidence que ces modifications pourraient avoir sur les états financiers consolidés.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La discussion et l'analyse de la situation financière et du rendement financier de la Société reposent sur les états financiers consolidés, lesquels sont préparés conformément aux IFRS. Pour préparer des états financiers consolidés, la direction doit faire preuve de jugement et élaborer des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs présentés, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels, ainsi que sur la présentation des produits et des charges pour les périodes des états financiers consolidés.

Les décisions, les estimations et les hypothèses sont évaluées de façon continue. Les estimations sont fondées sur l'opinion indépendante de tiers, sur l'expérience passée et sur d'autres hypothèses que la direction estime raisonnables et appropriées dans les circonstances. Les montants inscrits dans les états financiers consolidés de la Société sont basés sur la meilleure estimation à la date de clôture. Les résultats réels peuvent varier de façon importante comparativement à ces hypothèses et estimations.

Selon la direction, les principales estimations comptables se présentent comme suit :

I. STOCKS ET COÛTS DE L'AMÉNAGEMENT IMMOBILIER

Pour établir des estimations de la valeur nette de réalisation de ses biens immobiliers, la Société se fonde sur des hypothèses relatives aux rendements et aux perspectives applicables dans le secteur et sur les conditions commerciales et économiques générales qui ont cours et dont on prévoit le maintien. Les hypothèses qui sous-tendent les évaluations des actifs sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables et l'incertitude des prévisions relatives aux événements futurs. En raison des hypothèses qui doivent être établies pour arriver à des estimations de la valeur nette de réalisation, ces estimations, par leur nature, sont subjectives et ne se soldent pas en une détermination précise de la valeur des actifs.

Pour arriver aux estimations de la valeur nette de réalisation des biens immobiliers, la direction doit élaborer des hypothèses et des estimations quant aux coûts futurs qui pourraient être engagés pour se conformer aux lois et autres exigences. Des estimations des coûts futurs d'aménagement sont également utilisées pour attribuer les coûts actuels d'aménagement aux phases des projets. Ces estimations peuvent toutefois être modifiées en fonction des ententes conclues avec les autorités réglementaires, des modifications aux lois et règlements, de l'utilisation ultime des biens immobiliers et de nouveaux renseignements à mesure qu'ils sont disponibles.

La Société prépare chaque année un plan d'entreprise qui comprend une analyse pro forma des projets, y compris des produits escomptés et des coûts prévus. Cette analyse permet d'établir le coût des ventes

comptabilisées et la valeur nette de réalisation. Cette analyse pro forma fait l'objet d'un examen périodique et est actualisée afin de tenir compte des renseignements à jour lorsque des événements se produisent et que les circonstances changent.

II. ÉVALUATION DES JUSTES VALEURS

Lorsque la juste valeur des actifs financiers, des immeubles de placement et des passifs financiers divulguée dans les notes annexes aux états financiers consolidés ne peut pas être établie à l'aide des cours de marchés actifs, la direction a recours à des modèles d'évaluation incluant le modèle d'actualisation des flux de trésorerie. Ces modèles d'évaluation emploient les données de marchés observables, dans la mesure du possible, mais, lorsqu'il n'est pas possible de le faire, la direction fait appel à son jugement pour en établir la juste valeur. Cette décision peut inclure des données comme le risque de liquidité, le risque de crédit et la volatilité. L'évolution des hypothèses se rapportant à ces facteurs peut influencer sur la juste valeur présentée. Les estimations de la juste valeur des immeubles de placement qu'établit la Société sont examinées régulièrement par la direction en ayant recours à des évaluations indépendantes des biens et à l'information de gestion interne.

Les justes valeurs de tous les instruments financiers et les immeubles de placement doivent être classées selon la hiérarchie à trois niveaux suivante :

Niveau 1 – Les instruments financiers sont classés au niveau 1 lorsque leur valeur peut être fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.

Niveau 2 – Les instruments financiers sont classés au niveau 2 lorsqu'ils sont évalués selon des prix cotés pour des actifs ou des passifs similaires, des prix cotés sur des marchés non actifs ou des modèles utilisant des données observables.

Niveau 3 – Les instruments financiers sont classés au niveau 3 lorsque leur valeur est établie à l'aide de modèles d'évaluation, de méthodes d'actualisation des flux de trésorerie ou de techniques semblables et qu'au moins une hypothèse ou donnée importante du modèle n'est pas observable.

Les estimations et hypothèses importantes sous-tendant l'évaluation des actifs financiers, des immeubles de placement et des passifs financiers sont présentées dans les notes 5 et 21.

III. DURÉES D'UTILITÉ ET COMPOSANTES IMPORTANTES

La durée d'utilité et la valeur résiduelle des immobilisations corporelles et des immeubles de placement de la Société sont établies par la direction au moment de leur acquisition et leur pertinence est par la suite examinée chaque année. La durée d'utilité repose sur l'expérience historique concernant des biens similaires ainsi que sur la prévision d'événements futurs. La direction se sert également de son jugement pour déterminer les composantes importantes. Une composante ou une partie d'une immobilisation corporelle ou d'un immeuble de placement est jugée importante si son coût réparti est significatif comparativement au coût total du bien en question. En outre, pour définir les parties d'un bien, la Société doit déterminer celles qui présentent des durées d'utilité ou des modes de consommation variables.

IV. TAUX D'INTÉRÊT SUR LES EFFETS À PAYER AU GOUVERNEMENT

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont payables selon la première des éventualités suivantes : à leur échéance ou à la date à laquelle devient disponible par le bénéfice net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. En ce qui a trait aux effets qui ne prévoient pas le moment où l'émetteur peut en exiger le paiement, le calendrier de remboursement est établi en fonction d'estimations de la période et des flux de trésorerie du bien. Les effets à payer ne portent pas intérêt. Les effets à payer ne portent pas intérêt et sont actualisés à un taux d'intérêt théorique

fixe. Les intérêts théoriques s'accumulent et sont comptabilisés dans les biens immobiliers ou passés en charges, selon le cas.

V. PERTES DE VALEUR ET DÉPRÉCIATIONS

La direction examine chaque année ses biens dans le cadre du processus de planification organisationnelle et lorsque les événements ou les circonstances changent.

Dans le cas des stocks, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur nette de réalisation du bénéfice net prévu par la vente est inférieure à la somme de sa valeur comptable et des frais prévus pour l'achèvement. La valeur nette de réalisation est fondée sur une projection des flux de trésorerie futurs, qui tient compte du plan d'aménagement propre à chaque projet et de la meilleure estimation de la direction de la conjoncture prévue la plus probable qui prévaudra sur le marché.

Pour les autres actifs, comme les immeubles de placement et les immobilisations corporelles, des estimations de perte de valeur sont effectuées en se fondant sur une analyse des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») – tel que le décrit la note 2.H)II) – et elles sont comptabilisées lorsque la valeur recouvrable du bien est inférieure à sa valeur comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif (ou d'une UGT) diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. La Société estime la juste valeur diminuée des coûts de sortie en utilisant les meilleures informations disponibles pour estimer le montant qu'elle pourrait obtenir de la cession de l'actif dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normale, moins les coûts de sortie estimés. La Société estime la valeur d'utilité en actualisant les flux de trésorerie futurs estimés à leur valeur actualisée, en utilisant un taux avant impôts reflétant les évaluations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à cet actif. La détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie exige des estimations significatives comme les flux de trésorerie futurs et le taux d'actualisation appliqué.

VI. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

La Société a recours à des estimations et à des hypothèses pour déterminer le montant des impôts courants et différés et tient compte des effets que peuvent avoir des situations fiscales incertaines et de la possibilité de devoir payer des impôts et des intérêts supplémentaires.

La Société fait des estimations importantes lorsqu'elle évalue si elle est en mesure de recouvrer les actifs d'impôts différés selon son évaluation des estimations de la probabilité future et de la fusion de ses filiales sur le plan juridique. Le plan d'entreprise actuel et les résultats futurs attendus de la Société devraient générer suffisamment de bénéfices imposables pour recouvrer les actifs d'impôts différés. Par le passé, la Société a été rentable et a atteint constamment les objectifs de rentabilité de son plan d'entreprise.

ACQUISITIONS ET PERSPECTIVES

La Société dispose d'un portefeuille de terrains d'environ 425 hectares (1 052 acres) au 30 juin 2025.

La Société poursuit avec certains ministères et organismes du gouvernement l'acquisition de 1 469 hectares (3 629 acres) de propriétés déclarées excédentaires. En raison de l'envergure considérable de bon nombre de propriétés dont le transfert est à l'étude, les travaux de planification, d'aménagement et de réintégration de ces biens immobiliers dans les collectivités locales s'échelonnent sur plusieurs années. Bien que cette situation puisse exposer la Société à des fluctuations dans les marchés immobiliers locaux et influencer sur la demande, la diversité géographique de ses biens immobiliers atténue le risque de répercussions négatives dues à un ralentissement économique dans un marché unique.

Les principaux aménagements résidentiels de la Société se situent à St. John's, à Dartmouth, à Montréal, à Toronto, à Ottawa, à Winnipeg, à Edmonton et à Calgary, ainsi qu'à Vancouver. Dans la majorité de ces

projets, la Société effectue de la location provisoire, ce qui lui permet de tirer des produits supérieurs à ses frais de possession.

Les activités de vente récentes de la Société continuent de démontrer que ses biens immobiliers sont recherchés et qu'elle pourra continuer de tirer de la valeur et (ou) des avantages importants de son portefeuille immobilier, qui présente une grande diversité tant sur le plan de l'emplacement, de la valeur et de la superficie que des utilisations actuelles ou potentielles.

La Société a estimé un résultat net avant impôts de 801,9 \$ au cours de la période de cinq ans se terminant le 31 mars 2029, selon le dernier plan d'entreprise annuel approuvé accessible au public. La Société prévoit de continuer d'être viable sur le plan financier tout en fournissant des avantages financiers, sous la forme de dividendes croissants stables, et des avantages non financiers à ses parties prenantes et au gouvernement.

DÉCLARATION

Nous, Stéphan Déry, président-directeur général, et Matthew Tapscott, premier vice-président, Finances et chef des services financiers, attestons ce qui suit :

Nous avons examiné les états financiers consolidés de la Société immobilière du Canada limitée pour l'exercice terminé le 30 juin 2025.

À notre connaissance, les états financiers consolidés ne contiennent aucune déclaration trompeuse concernant un fait important ni n'omettent aucun fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, au sujet de la période visée par le présent rapport.

À notre connaissance, les états financiers consolidés ainsi que les autres renseignements financiers qui figurent dans le présent rapport donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière, du rendement financier et des flux de trésorerie de la Société immobilière du Canada limitée à la date et pour les périodes présentées dans le présent rapport.

Original signé par :

Stéphan Déry
Président-directeur général
Toronto, Canada
20 août 2025

Matthew Tapscott
Premier vice-président, Finances et chef
des services financiers

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de la Société immobilière du Canada limitée (la « Société ») ont été préparés par la direction de la Société conformément aux Normes internationales d'information financière.

La direction maintient un système de présentation de l'information financière et de gestion qui comprend des contrôles appropriés pour assurer, dans une mesure raisonnable, la protection des actifs de la Société, pour faciliter la préparation de données financières pertinentes, fiables et présentées en temps opportun, et pour veiller à ce que les transactions soient effectuées conformément à la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, ainsi qu'aux statuts et aux règlements administratifs de la Société.

À notre connaissance, les présents états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 30 juin 2025 et au 31 mars 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les périodes terminées les 30 juin 2025 et 2024.

S'il y a lieu, la direction se sert de son jugement pour faire les estimations nécessaires afin d'assurer une présentation fidèle et uniforme de ces renseignements.

Le Conseil d'administration de la Société immobilière du Canada limitée est composé de sept administrateurs, dont aucun n'est employé par la Société. Le Conseil d'administration est chargé d'examiner les états financiers et de faire le suivi des mesures prises par la direction pour présenter les informations financières. Un comité de vérification et des risques nommé par le Conseil d'administration de la Société a examiné les présents états financiers consolidés en compagnie de la direction et a fait état de ses constatations au Conseil d'administration. Le Conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés.

Toutes les autres données financières et opérationnelles comprises dans le rapport concordent, dans les cas appropriés, avec l'information fournie dans les états financiers consolidés.

Original signé par :

Stéphan Déry
Président-directeur général
Toronto, Canada
20 août 2025

Matthew Tapscott
Premier vice-président, Finances et chef
des services financiers

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les périodes terminées les 30 juin			
EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	2025	2024
PRODUITS			
Ventes immobilières		1 370 \$	1 760 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		34 811	33 556
Activités de location		12 437	12 833
Intérêts et autres produits divers		4 001	4 677
		52 619	52 826
DÉPENSES			
Coûts d'aménagement immobilier		492	1 443
Coûts des attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		20 833	20 531
Frais d'exploitation de location		9 136	10 245
Frais généraux et administratifs		10 253	9 344
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations	4,6	1 637	3 077
Intérêts et autres produits divers		185	455
	15	42 536	45 095
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		10 083 \$	7 731 \$
Économie d'impôt différé	18	(20)	(36)
Charge d'impôts exigible	18	3 335	3 405
		3 315	3 369
RÉSULTAT NET ET RÉSULTAT GLOBAL		6 768 \$	4 362 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés intermédiaires.

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au

EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	30 juin 2025	31 mars 2025
ACTIFS			
Non courants			
Immeubles de placement	5	52 227 \$	51 444 \$
Stocks	6	374 140	367 720
Immobilisations corporelles	4	161 925	161 781
Créances clients et autres actifs	10	15 106	14 879
Créances à long terme	7	54 964	54 814
Impôts différés	18	68 976	68 956
		727 338	719 594
Courants			
Stocks	6	97 735	95 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	304 926	337 660
Placements	9	-	4 500
Créances clients et autres actifs	10	32 866	32 544
Tranche courante de la créance à long terme	7	3 158	3 158
Charge d'impôts recouvrable à court terme et autres actifs d'impôt		7 678	-
		446 363	473 622
		1 173 701 \$	1 193 216 \$

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au

EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	30 juin 2025	31 mars 2025
PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES			
PASSIFS			
Non courants			
Effets à payer	12	230 982 \$	230 454 \$
Produits différés		5 947	5 029
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	1 707	1 813
Provisions	14	9 560	9 757
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		22 997	23 357
		271 193	270 410
Courants			
Facilités de crédit	11	77 300	71 900
Partie courante des effets à payer	12	54 263	54 263
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	31 746	41 657
Dividende à payer		20 000	-
Provisions	14	12 052	12 513
Produits différés		3 199	3 030
Impôts sur le résultat à payer		-	21 644
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		8 381	9 000
		206 941	214 007
Capitaux propres			
Surplus d'apports	16	181 170	181 170
Résultats non distribués	16	514 397	527 629
		695 567	708 799
		1 173 701 \$	1 193 216 \$
Engagements et éventualités	13, 14		
Contrats de location	17		

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés intermédiaires.

Au nom du Conseil d'administration :

Original signé par :

Kaye Melliship

Présidente du Conseil d'administration

Margaret MacDonald

Présidente du comité de vérification et des risques

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Pour les périodes terminées les 30 juin

EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	SURPLUS D'APPORT	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
Solde d'ouverture au 1^{er} avril 2024	181 170 \$	445 476 \$	626 646 \$
Variations au cours de l'exercice			
Dividende versé		(20 000)	(20 000)
Avances de l'actionnaire		9 000	9 000
Résultat net de l'exercice	-	93 153	93 153
Solde de clôture au 31 mars 2025	181 170 \$	527 629 \$	708 799 \$
Variations au cours de la période			
Dividende déclaré et à payer		(20 000)	(20 000)
Résultat net de la période	-	6 768	6 768
Solde de clôture au 30 juin 2025	181 170 \$	514 397 \$	695 567 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés intermédiaires.

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes terminées les 30 juin			
EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	2025	2024
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		6 768 \$	4 362 \$
Charge d'intérêts		175	455
Intérêts versés		(721)	(864)
Produits d'intérêts		(3 043)	(3 558)
Impôts sur le résultat versés		(32 657)	(3 482)
Recouvrement des coûts de vente des biens immobiliers		492	1 443
Dépenses en immobilisations dans les biens immobiliers		(9 232)	(9 788)
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations		1 637	3 077
Provisions		(659)	(1 337)
Charge d'impôts sur le résultat		3 315	3 369
Amortissement		3 693	3 163
		(30 232)	(3 160)
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie et autre	19	(9 028)	(3 774)
FLUX DE TRÉSORERIE AFFECTÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		(39 260) \$	(6 934) \$
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Produits de facilités de crédit		5 400	2 600
Remboursement des facilités de crédit		-	(1 300)
Remboursement des passifs au titre des contrats de location		(162)	(162)
FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		5 238 \$	1 138 \$
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Intérêts reçus		2 700	3 053
Dépenses en immobilisations pour les immeubles de placement		(1 340)	(264)
Dépenses en immobilisations pour les immobilisations corporelles		(4 572)	(2 980)
Placements		4 500	-
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		1 288 \$	(191) \$
DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(32 734)	(5 987)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		337 660	223 225
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE		304 926 \$	217 238 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie	19		

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés intermédiaires.



NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN 2025

En milliers de dollars canadiens

1. POUVOIRS ET ACTIVITÉS DE LA SICL

La Société immobilière du Canada limitée (la « SICL ») est une société d'État mandataire et son seul actionnaire est le gouvernement du Canada. Appelée à l'origine la Société immobilière de travaux publics limitée, la SICL a été constituée en vertu de la Loi sur les compagnies en 1956 et a été prorogée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Elle est incluse comme société d'État mère dans la partie I de l'annexe III de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (« LGFP »).

La SICL est la société mère de la Société immobilière du Canada CLC limitée (la « SIC »), de Parc Downsview Park Inc. (« PDP ») et de la Société du Vieux-Port de Montréal inc. (la « SVPM »), collectivement appelés les « filiales de la SICL ».

La SICL exerce ses activités commerciales immobilières par l'intermédiaire de la SIC et des terrains d'aménagement de PDP, deux de ses filiales en propriété exclusive. Le mandat conféré à la SICL consiste à veiller à la réintégration et au réaménagement novateurs et valables sur le plan commercial de propriétés excédentaires du gouvernement du Canada (le « gouvernement ») dans les collectivités locales, tout en aménageant, en conservant et en gérant certains biens immobiliers et attractions touristiques canadiennes uniques. La SICL mène ses activités d'attractions touristiques par l'intermédiaire de la Tour nationale du Canada (« Tour CN »), du Centre des sciences de Montréal (« CSM »), du parc appartenant à PDP (« Parc Downsview ») et de la Société du Vieux-Port de Montréal inc. (« SVPM »).

En décembre 2014, la SICL a reçu une instruction (C.P. 2014-1379) en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, intitulée « Décret donnant instruction à la Société immobilière du Canada limitée de procéder à la mise en œuvre de la réforme au régime de pension de retraite ». L'instruction visait à s'assurer que les régimes de retraite des sociétés d'État prévoient un ratio de partage des coûts de 50 : 50 pour les services rendus au cours de la période, au titre des cotisations aux régimes de retraite, entre les employés et l'employeur, qui a été instauré graduellement pour tous les participants à compter du 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2017, la Société avait entièrement mis en œuvre les exigences de l'instruction, et y est restée conforme depuis cette date.

En juillet 2015, la SICL a reçu une instruction (C.P. 2015-1 113) en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Cette instruction visait à harmoniser les politiques, lignes directrices et pratiques de la SICL en matière de frais de déplacement, d'accueil, de conférences et d'événements avec les politiques, directives et instruments connexes du Conseil du Trésor en matière de frais de déplacement, d'accueil, de conférences et d'événements conformément aux obligations juridiques de la SICL, et à présenter la mise en œuvre de cette instruction dans son prochain plan d'entreprise. Au 31 mars 2016, la SICL avait entièrement mis en œuvre les exigences de l'instruction, et y est restée conforme depuis cette date.

Le siège social de la SICL et de ses filiales (collectivement la « Société ») est situé au 1, avenue University, bureau 1700, Toronto (Ontario), Canada.

Le Conseil d'administration de la SICL a approuvé les états financiers consolidés le 20 août 2025.



2. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

A) DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés de la Société ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

B) MODE DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés de la SICL ont été préparés selon la méthode du coût historique, sauf indication contraire à cet effet. Les états financiers consolidés sont préparés sur une base de continuité d'exploitation et présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle de la Société, arrondis au millier près. Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière uniforme, dans tous leurs aspects significatifs, aux exercices présentés dans les présents états financiers consolidés, à moins d'indications contraires.

C) MÉTHODE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés incluent les comptes de la Société et de ses filiales, lesquelles sont sous le contrôle de la Société. Le contrôle existe lorsque l'investisseur dispose d'un pouvoir sur l'entité détenue, qu'il est exposé à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité émettrice et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les comptes de la SIC, de PDP et de la SVPM, filiales en propriété exclusive de la SICL, sont consolidés avec ceux de la SICL.

La Fondation du Centre des sciences de Montréal (« FCSM ») est une entité structurée qui est consolidée, car la Société a conclu qu'elle la contrôle. La FCSM est un organisme sans but lucratif fondé en 2000. Elle gère les fonds et les activités de collecte de fonds pour le seul bénéfice du CSM. La FCSM doit remettre tous les fonds à la SVPM afin qu'ils puissent être utilisés pour les activités du CSM.

Lorsque la Société détient moins que la majorité des droits de vote ou droits semblables d'une entité, elle prend en considération tous les faits et circonstances pertinents pour évaluer si elle contrôle l'entité en question.

La Société réévalue si elle contrôle ou non une entité détenue si les faits et les circonstances indiquent qu'il y a des changements à un ou plusieurs des trois éléments qui constituent le contrôle. La consolidation d'une filiale commence lorsque la Société en obtient le contrôle et cesse lorsqu'elle le perd. Les actifs, passifs, produits et charges d'une filiale acquise ou cédée au cours de l'exercice sont inclus dans l'état consolidé du résultat global à compter de la date où la Société en acquiert le contrôle jusqu'à la date à laquelle elle cesse de contrôler l'entité.

Si nécessaire, des ajustements sont apportés à l'entité afin d'harmoniser ses méthodes comptables avec celles de la Société.

Tous les soldes et toutes les transactions intragroupes, ainsi que toutes les pertes et tous les profits non réalisés découlant des transactions entre la SICL, ses filiales et la fondation précitées, ont été éliminés.

D) COMPTABILISATION DES PRODUITS

La Société comptabilise les produits comme suit :



I. Ventes immobilières

Les produits tirés des ventes immobilières sont comptabilisés au moment du transfert du contrôle du bien immobilier au client. Les ventes immobilières n'ont généralement qu'une seule obligation d'exécution. Jusqu'à ce que ce critère soit satisfait, tous les produits reçus sont constatés comme des acomptes du client. Les produits sont évalués par rapport au prix de transaction convenu par contrat.

II. Location

La Société a conservé le contrôle de ses immeubles de placement et comptabilise donc les contrats de location conclus avec les locataires à titre de contrats de location-exploitation. La Société loue également à des locataires certains biens immobiliers qui sont classés comme immobilisations corporelles. La comptabilisation des produits tirés d'un contrat de location commence lorsque le locataire a le droit d'utiliser le bien loué. Cela correspond généralement à la date d'entrée en vigueur du contrat de location; lorsque la Société doit effectuer des améliorations locatives pour valoriser le bien immobilier, la comptabilisation a lieu à l'achèvement substantiel des travaux. Les améliorations locatives apportées dans le cadre d'un contrat de location sont comptabilisées comme un actif et passées en charges de façon linéaire sur la durée du contrat en question. La somme totale des loyers contractuels à percevoir aux termes des contrats de location-exploitation est comptabilisée selon la méthode linéaire sur la durée de la partie non résiliable du contrat de location, ainsi que toute autre condition, au gré du locataire, qui sera exercée avec une certitude raisonnable, pour les contrats de location en vigueur. Un loyer à recevoir, qui est inclus dans les créances clients et autres actifs, est comptabilisé pour la différence entre les produits de location comptabilisés et la somme contractuelle touchée.

Les produits de location comprennent également les loyers participatifs proportionnels et le recouvrement des charges d'exploitation, y compris les impôts fonciers. Les recouvrements de charges opérationnelles de location sont comptabilisés durant la période où les frais recouvrables sont imputables aux locataires.

III. Location provenant d'activités intérimaires

En plus des produits de location associés à ses immeubles de placement, la Société touche des produits de location provenant de dispositions contractuelles conclues avec les locataires de certains biens commerciaux et de certaines propriétés résidentielles destinés à l'aménagement qui font partie des stocks. Ces dispositions contractuelles sont généralement à court terme et renouvelables annuellement, et sont considérées à titre provisoire à l'égard des activités d'aménagement immobilier. Comme il est décrit à la note 2.N)I), la Société a fait appel à son jugement pour établir si les biens commerciaux et les propriétés résidentielles destinés à l'aménagement et dont elle tire des produits de location pour des activités intérimaires sont classés dans les stocks au lieu des immeubles de placement. La méthode de comptabilisation des produits pour les dispositions contractuelles accessoires correspond à celle qui s'applique aux dispositions contractuelles visant les immeubles de placement, comme l'explique la note 2.D)II).

IV. Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil

Les produits tirés de la programmation et du stationnement, de la vente de billets, d'aliments et de boissons, de la vente d'événements et de concessions, ainsi que les produits d'accueil, des



installations sportives, de la vente au détail et les produits divers sont comptabilisés au moment de la vente ou de la prestation des services, selon le cas.

E) COÛTS ANTÉRIEURS À L'ACQUISITION

Les coûts engagés liés aux biens immobiliers pour lesquels la Société ne dispose pas du titre de propriété ou d'une entente d'utilisation hâtive sont passés en charges dans l'état consolidé du résultat global.

F) BIENS IMMOBILIERS

I. Immobilisations corporelles

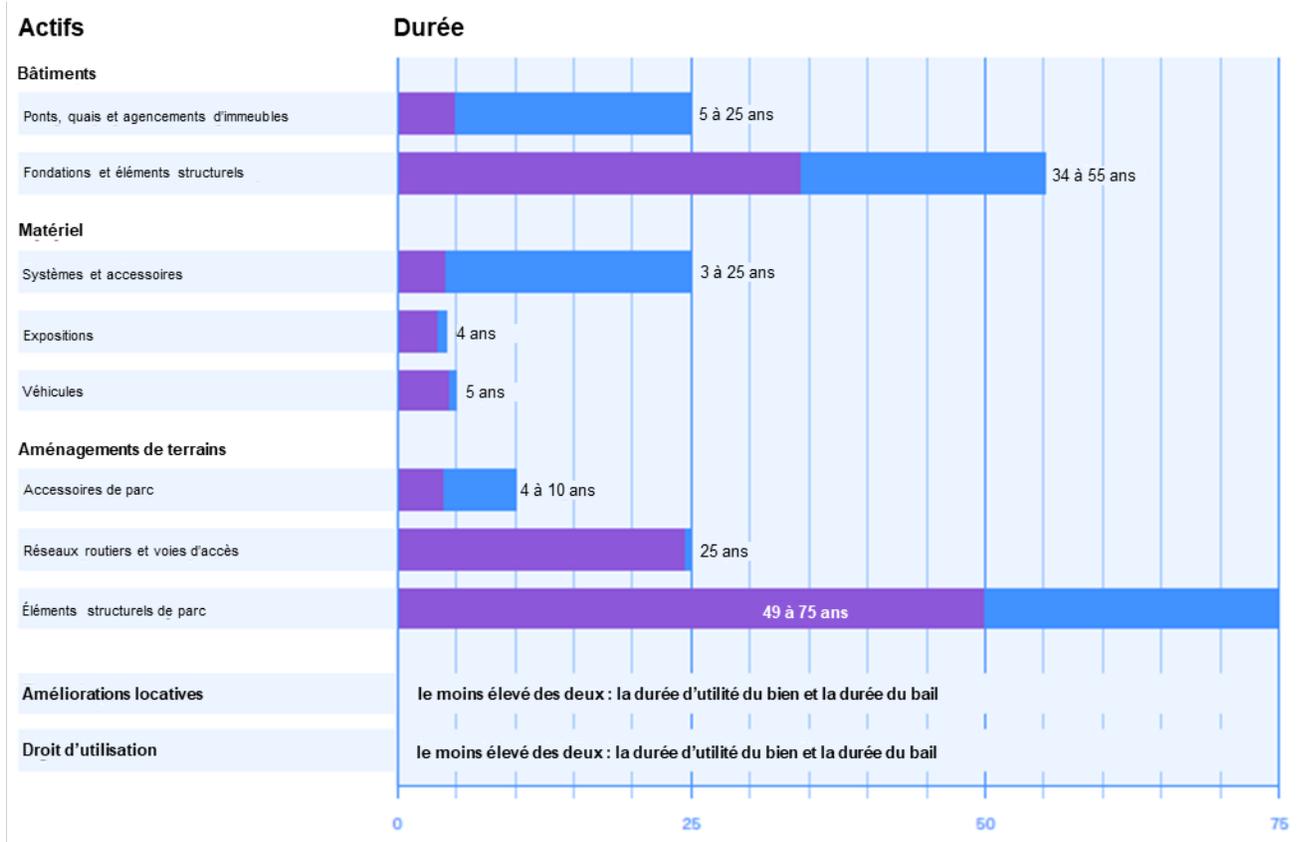
Les immobilisations corporelles (« IC ») incluent les biens immobiliers détenus pour la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives. Toutes les IC sont comptabilisées à leur coût d'origine, déduction faite de l'amortissement et de toute perte de valeur. Le coût d'origine inclut les frais directement attribuables à l'acquisition des biens en question.

La Société a des obligations découlant de contrats de location-exploitation pour des bureaux et du matériel divers. La durée de ces contrats varie de un à dix ans. Les contrats de location contiennent une grande diversité de modalités. Les contrats de location sont comptabilisés en tant que droits d'utilisation et passif au titre des contrats de location correspondant, à la date à laquelle la Société a la jouissance du bien immobilier loué. Chaque paiement de location est réparti entre le passif au titre des contrats de location et les coûts de financement. Le droit d'utilisation est déprécié selon la méthode linéaire, sur la durée la plus courte entre la durée de vie utile des biens et la durée du contrat de location.

Les actifs et les passifs découlant d'un contrat de location sont initialement évalués à la valeur actualisée. Les paiements de location sont actualisés au moyen du taux d'intérêt implicite du contrat de location, s'il est possible de le déterminer, ou au taux d'emprunt supplémentaire de la Société. Les droits d'utilisation sont évalués au coût, composé du montant de l'évaluation initiale du passif locatif, plus tous les paiements de location versés au locataire jusqu'à la date de début, moins tous les avantages dans les contrats de location reçus, l'estimation initiale des coûts de restauration et tous les coûts directs initiaux engagés par le locataire.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans la valeur comptable du bien ou comptabilisés à titre d'actif distinct, comme il convient, seulement lorsqu'il est probable que la Société tirera à l'avenir des avantages économiques associés au bien et qu'il est possible d'évaluer avec fiabilité le coût du bien. La valeur comptable des éléments qui sont remplacés est décomptabilisée. Tous les autres frais de réparation et d'entretien sont imputés à l'état consolidé du résultat global de la période durant laquelle ils sont engagés.

L'amortissement, établi suivant la méthode des immobilisations par composante, est calculé selon la méthode linéaire afin de répartir les coûts sur la durée d'utilité des biens ou sur la durée la plus courte entre la durée de vie utile des biens et la durée du contrat de location, comme suit :



La valeur résiduelle et la durée d'utilité des actifs font chaque année l'objet d'un examen et d'un ajustement, au besoin.

Certains immeubles appartenant à la Société font double emploi; elle en loue une partie à des locataires et utilise le reste à des fins administratives. Lorsqu'une proportion considérable de l'immeuble est occupée par le propriétaire, la Société classe l'immeuble comme une immobilisation corporelle.

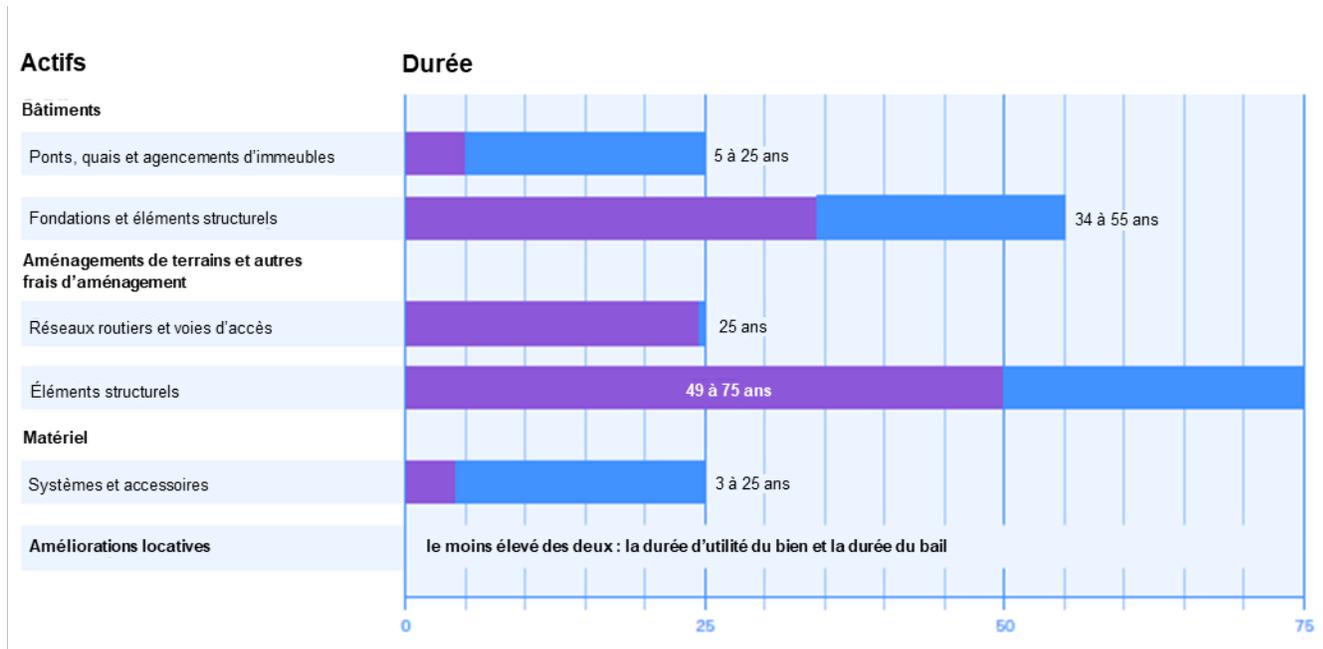
II. Immeubles de placement

La Société détient des immeubles de placement dans le but premier de réaliser des produits locatifs ou une valorisation du capital, voire les deux, mais ne les utilise pas dans le cours normal de ses activités. Les immeubles de placement comprennent également des biens immobiliers en construction ou en aménagement en vue d'une utilisation ultérieure comme immeubles de placement.

La Société applique le modèle de comptabilité du coût, dans lequel les immeubles de placement sont évalués de la même manière que les immobilisations corporelles (note 2.F)1), sauf lorsque le bien immobilier répond au critère nécessaire pour être classé comme étant destiné à la vente; dans ce cas-là, le bien immobilier est évalué conformément à la norme IFRS 5 *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*.



L'amortissement, établi suivant la méthode des immobilisations par composante, est calculé selon la méthode linéaire afin de répartir les coûts sur la durée d'utilité des biens ou sur la durée la plus courte entre la durée de vie utile des biens et la durée du contrat de location, comme suit :



Les autres frais d'aménagement comprennent les dépenses directes à l'égard des immeubles de placement. Cela pourrait inclure les sommes versées aux entrepreneurs pour la construction, les coûts d'emprunt, les frais de planification et de conception, les coûts de préparation des sites, les honoraires juridiques, les impôts fonciers, les coûts indirects de construction et autres coûts connexes.

Dès le début d'un projet de développement et jusqu'à la date d'achèvement, la Société comptabilise à l'actif les coûts directs d'aménagement, les impôts fonciers et les coûts d'emprunt directement attribuables au projet. Par ailleurs, les frais initiaux directs de location engagés par la Société dans la négociation et la réalisation des contrats de location avec ses locataires sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. La direction juge que l'achèvement correspond à l'achèvement des travaux de construction et à l'obtention de tous les permis d'occuper et autres principales approbations requises. L'amortissement commence dès l'achèvement de l'aménagement.

III. Stocks

Les biens acquis ou en voie de construction et destinés à la vente dans le cours normal des activités, et non détenus à des fins de location ou de valorisation du capital, sont comptabilisés à titre de stocks et évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Les coûts sont répartis en fonction de la superficie vendable de chaque projet ou des lotissements, selon la proportion des produits prévus ou du coût moyen actuel par acre. Une dépréciation des stocks à leur valeur nette de réalisation est comptabilisée lorsque des événements ou des circonstances indiquent que leur valeur comptable excède leur valeur nette de réalisation. Les dépréciations sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat global. La valeur nette de réalisation est fondée sur des projections de flux de trésorerie, en tenant compte du plan d'aménagement propre à chaque



projet et de la meilleure estimation de la direction concernant la conjoncture la plus probable qui prévaudra sur le marché.

La Société comptabilise à l'actif tous les coûts directs engagés lors de l'acquisition, de l'aménagement et de la constitution des stocks. Ceux-ci incluent notamment : les titres francs et les baux pour les terrains, les sommes versées aux entrepreneurs pour la construction, les coûts d'emprunt, les frais de planification et de conception, les coûts de préparation des sites, les honoraires juridiques, les taxes de transfert de propriété, les impôts fonciers, les coûts indirects de construction et autres coûts connexes. Les frais de vente comme les commissions et les programmes de commercialisation sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

La période d'aménagement commence lorsque les dépenses sont engagées et que les activités nécessaires pour préparer le bien à son utilisation prévue sont en cours. La comptabilisation à l'actif cesse lorsque le bien est prêt à son utilisation prévue. Durant la phase d'aménagement, tout produit de location et charges connexes liées au projet sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global de l'exercice (note 2.D)III)). Les coûts engagés pour des biens immobiliers pour lesquels la Société ne dispose pas du titre de propriété ou d'une entente d'utilisation hâtive sont passés en charges dans l'état consolidé du résultat global.

La Société classe ses biens immobiliers comme biens immobiliers en voie d'aménagement, biens immobiliers destinés à la vente ou biens immobiliers destinés à l'aménagement futur. Les biens en voie d'aménagement sont classés comme des « biens immobiliers en voie d'aménagement », tandis que ceux qui sont viabilisés et prêts pour la vente, ou que la Société a l'intention de vendre dans leur état actuel sans engager d'importants frais supplémentaires, sont classés comme des « biens immobiliers destinés à la vente ». Les biens immobiliers classés comme « biens immobiliers destinés à l'aménagement futur » sont des biens dont l'aménagement actif n'a pas encore commencé. Les frais engagés pour les biens immobiliers classés comme « biens immobiliers destinés à l'aménagement futur » et « biens immobiliers destinés à la vente » sont passés en charges dans l'état consolidé du résultat global.

Les stocks, quel que soit le classement des biens immobiliers, sont considérés comme des actifs courants lorsqu'ils devraient être vendus dans les 12 mois suivants et réalisés à titre de coût d'aménagement immobilier. Les stocks qui ne devraient pas être vendus dans les 12 mois suivants sont catégorisés dans les actifs non courants. Les stocks non liés aux biens immobiliers (c.-à-d. opérationnels) sont détenus intégralement par la Tour CN et la SVPM et sont comptabilisés aux créances clients et autres actifs dans l'état consolidé de la situation financière.

G) INTÉRÊTS DANS LES PARTENARIATS

Un placement dans un partenariat est classé comme entreprise commune ou coentreprise en fonction des droits et obligations contractuels de chaque investisseur. Une entreprise commune constitue un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci, tandis qu'une coentreprise se veut un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont seulement des droits sur l'actif net de celle-ci. Lorsqu'elle effectue cette évaluation, la Société considère la structure du partenariat, la forme juridique des véhicules distincts, les stipulations de l'accord contractuel et les autres faits et circonstances. La Société évalue séparément sa participation dans chacun de ses partenariats pour déterminer s'il doit être comptabilisé comme une entreprise commune ou d'après la méthode de la mise en équivalence, selon que le placement est défini comme une entreprise commune ou une coentreprise.



H) DÉPRÉCIATION D'ACTIFS FINANCIERS ET NON FINANCIERS

I. Dépréciation d'actifs financiers

La Société applique une approche du modèle de dépréciation appropriée aux actifs financiers, selon la catégorie des actifs financiers. Les modèles de dépréciation applicables aux termes de la norme IFRS 9 Instruments financiers comprennent l'approche générale et l'approche simplifiée. La Société adopte l'approche simplifiée, qui comptabilise les pertes sur prêt attendues en fonction de leur durée de vie pour les créances clients, et l'approche générale pour les autres actifs financiers. Les résultats du modèle de l'approche générale des pertes sur prêt attendues servent à réduire la valeur comptable de l'actif financier au moyen d'un compte de provision pour pertes sur créances, et les fluctuations de l'évaluation de ce compte sont constatées dans l'état consolidé du résultat global. En cas d'augmentation considérable du risque de crédit, la norme IFRS 9 nécessite d'envisager l'estimation du défaut sur la durée de vie restante de l'actif selon le modèle de l'approche générale des pertes de crédit attendues.

II. Dépréciation d'actifs non financiers

À chaque date de clôture, la Société évalue s'il existe une indication qu'un actif non financier pourrait être déprécié. En présence de tels signes, la Société estime la valeur recouvrable de l'actif (note 2.F)). La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif isolé, la Société estime la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») à laquelle appartient l'actif. Lorsque la valeur comptable d'un actif (ou d'une UGT) dépasse sa valeur recouvrable, l'actif est considéré comme étant déprécié, et elle est alors réduite à sa valeur recouvrable.

Pour les actifs non financiers, une évaluation est effectuée à chaque date de clôture afin de déterminer s'il existe des signes que les pertes de valeur comptabilisées antérieurement n'existent plus ou ont diminué. Si une telle indication existe, la Société estime la valeur recouvrable de l'actif (ou de l'UGT). Une perte de valeur comptabilisée antérieurement est reprise seulement si un changement est survenu dans les hypothèses utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la comptabilisation de la dernière perte de valeur. La reprise est limitée, afin que la valeur comptable de l'actif ne dépasse pas sa valeur recouvrable, ni ne soit supérieure à la valeur comptable qui aurait été établie, nette de l'amortissement, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée à l'actif dans les exercices antérieurs. Une telle reprise est comptabilisée dans la perte de valeur, les coûts antérieurs à l'acquisition et les radiations dans l'état consolidé du résultat global.

I) TRÉSORERIE, ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET PLACEMENTS

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements peuvent comprendre l'encaisse et les placements hautement liquides, comme les fonds du marché monétaire et les dépôts à terme. La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont une échéance initiale à compter de la date d'achat de trois mois ou moins et sont remboursables par anticipation en tout temps. Les placements à court terme ont une échéance initiale à compter de la date d'achat de trois mois ou plus et sont remboursables par anticipation dans les 12 prochains mois.

Les placements à long terme ont une échéance initiale à compter de la date d'achat de plus de 12 mois.



J) IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Les charges d'impôts comprennent l'impôt exigible et l'impôt différé. Les charges d'impôt sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat global, sauf dans la mesure où elles ont trait à des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres.

L'impôt exigible représente l'impôt prévu à payer ou à recevoir sur le résultat imposable de la période en utilisant les taux d'imposition en vigueur ou essentiellement en vigueur à la date de clôture, et tout ajustement de l'impôt à payer ou à recevoir concernant les exercices antérieurs.

L'impôt différé est présenté selon la méthode du report variable axée sur le bilan, en provisionnant les différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et celle des passifs aux fins de présentation de l'information financière et les montants utilisés aux fins fiscales. Le montant de l'impôt différé présenté repose sur le mode attendu de recouvrement ou de règlement de la valeur comptable des actifs et des passifs, en utilisant les taux d'imposition en vigueur ou essentiellement en vigueur à la date de clôture. Un actif d'impôt différé est comptabilisé uniquement dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs permettront d'utiliser l'actif en question. Les actifs d'impôts différés sont réduits dans la mesure où il n'est plus probable que l'avantage fiscal connexe se réalisera.

K) INSTRUMENTS FINANCIERS



L'illustration ci-dessous résume l'évaluation des actifs et des passifs financiers de la Société :

I. Actifs financiers

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers sont classés comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat étendu ou comme coût amorti. La classification dépend du modèle de gestion des actifs financiers de la Société et des modalités contractuelles des flux de trésorerie.

Les actifs détenus aux fins de la perception des flux de trésorerie contractuels, lorsque ces derniers représentent uniquement les paiements du capital et des intérêts, sont évalués au coût amorti. Les produits d'intérêts tirés de ces actifs financiers sont inclus dans les intérêts et produits au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Tout gain ou toute perte découlant de la sortie du bilan sont directement comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global. Les pertes de valeur sont comptabilisées dans la perte de valeur, les coûts antérieurs à l'acquisition et les radiations dans l'état consolidé du résultat global.

II. Passifs financiers

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti ou à la juste valeur au moyen du résultat net, suivant le cas. Les passifs financiers évalués au coût amorti sont initialement évalués à la juste valeur; après la constatation initiale, ils sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.



L) PROVISIONS

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Des provisions sont comptabilisées lorsque la Société fait face à une obligation juridique ou implicite actuelle résultant d'événements passés, qu'il est probable que des ressources soient requises pour régler l'obligation et qu'il soit possible d'en estimer le montant de façon fiable. Si l'incidence de la valeur temps de l'argent est significative, la provision est évaluée à la valeur actualisée. Les provisions sont déterminées selon la valeur actualisée des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation, à l'aide d'un taux avant impôts reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'obligation. La hausse de la provision en raison du temps écoulé est comptabilisée dans les frais de financement.

I. Coûts de restauration

Une provision pour les obligations environnementales de restauration relatives aux immeubles et aux terrains contenant des matériaux dangereux est comptabilisée dans la mesure où la Société est tenue de remédier aux dommages causés précédemment, qu'il est plus probable qu'improbable que la Société soit tenue d'éteindre cette obligation, qu'il existe une obligation envers une autre partie, et qu'une estimation raisonnable des coûts futurs et des taux d'actualisation peut être faite. Ces obligations sont comptabilisées au cours de la période où elles surviennent en fonction de la valeur de la meilleure estimation des dépenses requises pour régler l'obligation actuelle, actualisée à un taux d'intérêt sans risque. Par la suite, à chaque date de clôture, l'obligation est ajustée par une charge de désactualisation, et toute variation des montants estimés pour régler l'obligation et les changements importants du taux d'actualisation, de l'inflation et des risques. Les coûts associés sont comptabilisés comme éléments de la valeur comptable de l'actif connexe.

La Société évalue toutes ses activités et tous ses emplacements et installations comportant des risques afin de recenser les risques environnementaux potentiels. Les emplacements et les installations qui sont considérés comme présentant un risque environnemental font l'objet d'une évaluation complète, et des mesures correctives ont été ou seront prises, le cas échéant, pour éliminer ou atténuer ces risques. Le processus de gestion continue des risques actuellement en place permet à la Société d'examiner ses activités et ses biens dans des conditions normales d'exploitation et de faire le suivi des accidents qui pourraient survenir. Les biens qui peuvent être contaminés, ou toutes les activités ou tous les biens qui peuvent causer une contamination sont évalués afin d'établir la nature et l'étendue de la contamination, et un plan d'action est élaboré pour se conformer aux exigences de remise en état, au besoin.

II. Paiements en remplacement d'impôts et actions en justice

Une provision pour les paiements en remplacement d'impôts et les actions en justice est comptabilisée lorsque la direction est d'avis qu'il existe une obligation actuelle en raison d'un événement passé, qu'il est plus probable qu'improbable que la Société sera tenue de régler l'obligation et qu'une estimation fiable du montant de l'obligation peut être faite.

M) JUGEMENTS IMPORTANTS DANS L'APPLICATION DES MÉTHODES COMPTABLES

Lors de l'application des méthodes comptables de la Société, la direction a porté les jugements importants suivants qui ont eu l'effet le plus significatif sur les montants qu'elle comptabilise dans les états financiers consolidés :



I. Immeubles de placement

Les méthodes comptables de la Société sont décrites à la note 2.F)II). Pour appliquer ces méthodes, des décisions sont prises au sujet des immeubles de placement en voie d'aménagement afin d'établir le moment où le bien est achevé.

II. Stocks

Les méthodes de la Société concernant les stocks de biens immobiliers sont décrites à la note 2.F)III). Pour appliquer ces méthodes, la Société formule des jugements concernant le classement de certains biens en stock.

III. Contrats de location

La méthode comptable de la Société à l'égard de la comptabilisation des produits est décrite à la note 2.D)II). En ce qui a trait à cette méthode, la Société doit déterminer si une amélioration locative fournie dans le cadre d'un contrat de location rehausse la valeur du bien loué afin d'établir si un tel montant peut être comptabilisé comme ajout à un immeuble de placement. Les améliorations locatives apportées dans le cadre d'un contrat de location sont comptabilisées comme un actif et passées en charges de façon linéaire sur la durée du contrat en question.

La Société doit également porter des jugements dans le cas de certains contrats de location, particulièrement ceux à long terme aux termes desquels les locataires occupent la majeure partie ou la totalité d'un bien immobilier, s'il s'agit de contrats de location simple ou de location-financement.

IV. Provisions

Les méthodes comptables de la Société relatives aux provisions sont décrites à la note 2.L). Pour appliquer ces méthodes, la Société formule des jugements concernant les meilleures estimations de la probabilité, du moment et de la valeur prévue de ses obligations éventuelles.

V. Impôts sur le résultat

La Société est assujettie aux impôts sur le résultat dans de nombreuses administrations canadiennes et elle doit formuler des jugements importants lors de l'établissement de la provision pour les impôts sur le résultat. La Société comptabilise des passifs pour les impôts prévus liés à des questions d'audit en fonction d'estimations à savoir si des impôts supplémentaires seront établis. Lorsque l'issue définitive de ces questions fiscales diffère des montants comptabilisés initialement, cette différence influera sur la charge d'impôts ainsi que sur les actifs et passifs d'impôts courants et différés de la Société au cours de l'exercice où ils sont établis (note 18).

La Société porte des jugements importants au sujet de la recouvrabilité des actifs d'impôts différés en fonction des attentes de rentabilité future et des stratégies de planification fiscale. Des changements dans les attentes ou l'incapacité à mettre en œuvre les stratégies de planification fiscale pourraient entraîner la décomptabilisation des actifs d'impôts différés au cours des périodes futures.



VI. Contrôle sur les entités structurées

La méthode comptable de la Société en matière de consolidation est décrite à la note 2.C). La Société a évalué si elle contrôlait ou non la FCSM selon qu'elle avait ou non la capacité pratique de diriger les activités pertinentes de cette dernière. Lorsqu'elle a porté ce jugement, elle a pris en compte la composition du conseil d'administration de la FCSM et le pouvoir détenu par les principaux administrateurs de la Fondation en ce qui a trait aux activités pertinentes. Après évaluation, la Société a conclu que, selon le pouvoir que détiennent les principaux administrateurs, qui sont des dirigeants ou des administrateurs de la SICL, sur les activités pertinentes de la FCSM, elle a bien le contrôle sur cette dernière.

VII. Partenariats

La méthode comptable de la Société en matière de partenariats est décrite à la note 2.G). Lorsqu'elle applique cette méthode, elle porte des jugements pour savoir si elle détient un contrôle conjoint et si le partenariat est une entreprise commune ou une coentreprise. Pour en juger, la Société tient compte de la structure juridique et examine si un contrôle conjoint pour les décisions sur les activités pertinentes existe ou non selon les dispositions contractuelles. Après évaluation, la Société a conclu que le contrôle conjoint existe, car toutes les décisions portant sur les activités pertinentes exigent le consentement unanime des deux parties. De plus, étant donné que les partenariats n'ont pas été structurés au moyen d'un véhicule distinct, la Société a décidé que tous ses partenariats sont des entreprises communes.

N) ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES IMPORTANTES

La préparation d'états financiers consolidés conformément aux IFRS nécessite l'élaboration par la direction d'estimations et d'hypothèses qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs présentés, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers consolidés, de même que sur la présentation des produits et des charges de l'exercice. Les résultats réels peuvent varier de façon importante par rapport à ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont examinées de façon continue.

Les estimations et hypothèses importantes utilisées pour établir les montants présentés dans les états financiers consolidés portent sur les éléments suivants :

I. Stocks et coûts de l'aménagement immobilier

Pour établir des estimations de la valeur nette de réalisation de ses biens immobiliers, la Société se fonde sur des hypothèses relatives aux rendements et aux perspectives applicables dans le secteur et sur les conditions commerciales et économiques générales qui ont cours et dont on prévoit le maintien. Les hypothèses qui sous-tendent les évaluations des actifs sont limitées par la disponibilité de données comparables fiables et l'incertitude des prévisions relatives aux événements futurs. En raison des hypothèses qui doivent être établies pour arriver à des estimations de la valeur nette de réalisation, ces estimations, par leur nature, sont subjectives et ne se soldent pas en une détermination précise de la valeur des actifs.

Pour arriver aux estimations de la valeur nette de réalisation des biens immobiliers, la direction doit élaborer des hypothèses et des estimations quant aux coûts futurs qui pourraient être engagés pour se conformer aux lois et autres exigences. Des estimations des coûts futurs d'aménagement sont également utilisées pour attribuer les coûts actuels d'aménagement aux phases des projets. Ces



estimations peuvent toutefois être modifiées en fonction des ententes conclues avec les autorités réglementaires, des modifications aux lois et règlements, de l'utilisation ultime des biens immobiliers et de nouveaux renseignements à mesure qu'ils sont disponibles.

La Société prépare chaque année un plan d'entreprise qui comprend une analyse pro forma de chacun de ses projets immobiliers, y compris des produits escomptés et des coûts prévus. Ces analyses permettent d'établir le coût des ventes comptabilisées et la valeur nette de réalisation au niveau du projet. Ces analyses pro forma font l'objet d'un examen périodique et sont actualisées afin de tenir compte des renseignements à jour lorsque des événements se produisent et que les circonstances changent.

II. Évaluation des justes valeurs

Lorsque la juste valeur des actifs financiers, des immeubles de placement et des passifs financiers divulguée dans les notes annexes aux états financiers consolidés ne peut pas être établie à l'aide des cours de marchés actifs, la direction a recours à des modèles d'évaluation incluant le modèle d'actualisation des flux de trésorerie. Ces modèles d'évaluation emploient les données de marchés observables, dans la mesure du possible, mais, lorsqu'il n'est pas possible de le faire, la direction fait appel à son jugement pour en établir la juste valeur. Cette décision peut inclure des données comme le risque de liquidité, le risque de crédit et la volatilité. L'évolution des hypothèses se rapportant à ces facteurs peut influencer sur la juste valeur présentée. Les estimations de la juste valeur des immeubles de placement qu'établit la Société sont examinées régulièrement par la direction en ayant recours à des évaluations indépendantes des biens et à l'information de gestion interne.

Les justes valeurs de tous les instruments financiers et les immeubles de placement doivent être classées selon la hiérarchie à trois niveaux suivante :

Niveau 1 – Les instruments financiers sont classés au niveau 1 lorsque leur valeur peut être fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.

Niveau 2 – Les instruments financiers sont classés au niveau 2 lorsqu'ils sont évalués selon des prix cotés pour des actifs ou des passifs similaires, des prix cotés sur des marchés non actifs ou des modèles utilisant des données observables.

Niveau 3 – Les instruments financiers sont classés au niveau 3 lorsque leur valeur est établie à l'aide de modèles d'évaluation, de méthodes d'actualisation des flux de trésorerie ou de techniques semblables et qu'au moins une hypothèse ou donnée importante du modèle n'est pas observable.

Les estimations et hypothèses importantes sous-tendant l'évaluation des actifs financiers, des immeubles de placement et des passifs financiers sont présentées dans les notes 5 et 21.

III. Durées d'utilité et composantes importantes

La durée d'utilité et la valeur résiduelle des immobilisations corporelles et des immeubles de placement de la Société sont établies par la direction au moment de leur acquisition, et leur pertinence est par la suite examinée chaque année. La durée d'utilité repose sur l'expérience historique concernant des biens similaires ainsi que sur la prévision d'événements futurs. La direction se sert également de son jugement pour déterminer les composantes importantes. Une composante ou une partie d'une immobilisation corporelle ou d'un immeuble de placement est jugée importante si son coût réparti est significatif comparativement au coût total du bien en



question. En outre, pour définir les parties d'un bien, la Société doit déterminer celles qui présentent des durées d'utilité ou des modes de consommation variables.

IV. Taux d'intérêt sur les effets à payer au gouvernement

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont payables selon la première des éventualités suivantes : à leur échéance ou à la date à laquelle devient disponible par le bénéfice net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. En ce qui a trait aux effets qui ne prévoient pas le moment où l'émetteur peut en exiger le paiement, le calendrier de remboursement est établi en fonction d'estimations de la période et des flux de trésorerie du bien. Les effets à payer ne portent pas intérêt. Les effets à payer ne portent pas intérêt et sont actualisés à un taux d'intérêt théorique fixe. Les intérêts théoriques s'accumulent et sont comptabilisés dans les biens immobiliers ou passés en charges, selon le cas.

V. Pertes de valeur et dépréciations

La direction examine chaque année ses biens dans le cadre du processus de planification organisationnelle et lorsque les événements ou les circonstances changent.

Dans le cas des stocks, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur nette de réalisation du bénéfice net prévu par la vente est inférieure à la somme de sa valeur comptable et des frais prévus pour l'achèvement. La valeur nette de réalisation est fondée sur une projection des flux de trésorerie futurs, qui tient compte du plan d'aménagement propre à chaque projet et de la meilleure estimation de la direction de la conjoncture prévue la plus probable qui prévaudra sur le marché.

Pour les autres actifs, comme les immeubles de placement et les immobilisations corporelles, des estimations de perte de valeur sont effectuées en se fondant sur une analyse des UGT – tel que le décrit la note 2.H)II) – et elles sont comptabilisées lorsque la valeur recouvrable du bien est inférieure à sa valeur comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif (ou d'une UGT) diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. La Société estime la juste valeur diminuée des coûts de sortie en utilisant les meilleures informations disponibles pour estimer le montant qu'elle pourrait obtenir de la cession de l'actif dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normale, moins les coûts de sortie estimés. La Société estime la valeur d'utilité en actualisant les flux de trésorerie futurs estimés à leur valeur actualisée, en utilisant un taux avant impôts reflétant les évaluations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à cet actif. La détermination de la valeur actualisée des flux de trésorerie exige des estimations significatives comme les flux de trésorerie futurs et le taux d'actualisation appliqué.

VI. Impôts sur le résultat

La Société a recours à des estimations et à des hypothèses pour déterminer le montant des impôts courants et différés et tient compte des effets que peuvent avoir des situations fiscales incertaines et de la possibilité de devoir payer des impôts et des intérêts supplémentaires.

La Société fait des estimations importantes lorsqu'elle évalue si elle est en mesure de recouvrer les actifs d'impôts différés selon son évaluation des estimations de la probabilité future et de la fusion de ses filiales sur le plan juridique. Le plan d'entreprise actuel et les résultats futurs attendus de la



Société devraient générer suffisamment de bénéfices imposables pour recouvrer les actifs d'impôts différés. Par le passé, la Société a été rentable et a atteint constamment les objectifs de rentabilité de son plan d'entreprise.

3. PRISES DE POSITION COMPTABLES FUTURES

I. Modifications apportées aux normes IFRS 9 et IFRS 7

Le 30 mai 2024, le CNCI a publié des *modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers* (modifications aux normes IFRS 9 et IFRS 7) pour donner suite aux conclusions du suivi après mise en œuvre des dispositions relatives au classement et à l'évaluation de la norme IFRS 9 – *Instruments financiers*. Les modifications s'appliquent aux périodes de déclaration commençant le 1^{er} janvier 2026 ou après.

II. IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

Le 9 avril 2024, le CNCI a publié la norme IFRS 18 – *États financiers : Présentation et informations à fournir* qui remplacera la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers*.

La norme IFRS 18 vise à établir des dispositions relatives à la présentation et à la divulgation de l'information dans les états financiers à vocation générale pour faire en sorte qu'ils fournissent des renseignements pertinents et fidèles à l'actif, au passif, aux capitaux propres, aux revenus et aux dépenses de la société.

Cette norme entre en vigueur pour les périodes de déclaration commençant le 1^{er} janvier 2027 ou après.

La Société évalue l'incidence que ces modifications pourraient avoir sur les états financiers consolidés.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles de la Société se composent principalement de la Tour CN, du Parc Downsview, du CSM et des quais de la SVPM.

La Société détient 33,1 millions de dollars (33,1 millions de dollars au 31 mars 2025) d'immobilisations corporelles entièrement amorties qui sont toujours en service.

La valeur comptable brute des immobilisations corporelles au 30 juin 2025 comprend des immobilisations corporelles en construction de 1,7 million de dollars (3,1 millions de dollars au 31 mars 2025).



Coût ou coût présumé

	Terrains	Bâtiments	Matériel	Aménagements de terrains	Améliorations locatives	Bâtiments (droit d'utilisation)	Matériel (droit d'utilisation)	Total
Solde au 31 mars 2024	28 733 \$	190 542 \$	48 618 \$	31 512 \$	2 404 \$	4 694 \$	699 \$	307 202 \$
Acquisitions	-	12 606	7 001	2 115	62	1 720	183	23 687
Sorties	-	(10 736)	(679)	(54)	(111)	-	-	(11 580)
Solde au 31 mars 2025	28 733 \$	192 412 \$	54 940 \$	33 573 \$	2 355 \$	6 414 \$	882 \$	319 309 \$
Acquisitions	-	3 148	743	576	24	-	81	4 572
Sorties	-	(786)	(325)	-	(187)	(198)	-	(1 496)
Solde au 30 juin 2025	28 733 \$	194 774 \$	55 358 \$	34 149 \$	2 192 \$	6 216 \$	963 \$	322 385 \$

Amortissement et perte de valeur

	Terrains	Bâtiments	Matériel	Aménagements de terrains	Améliorations locatives	Bâtiments (droit d'utilisation)	Matériel (droit d'utilisation)	Total
Solde au 31 mars 2024	- \$	92 186 \$	40 671 \$	8 569 \$	1 690 \$	3 346 \$	623 \$	147 085 \$
Amortissement	-	6 836	1 480	2 170	350	627	4	11 467
Sorties	-	(10 736)	(676)	(16)	(104)	-	-	(11 532)
Perte de valeur	-	6 819	3 551	-	-	-	138	10 508
Solde au 31 mars 2025	- \$	95 105 \$	45 026 \$	10 723 \$	1 936 \$	3 973 \$	765 \$	157 528 \$
Amortissement	-	1 855	672	329	91	188	1	3 136
Sorties	-	(786)	(325)	-	(187)	(198)	-	(1 496)
Perte de valeur	-	1 082	129	-	-	-	81	1 292
Solde au 30 juin 2025	- \$	97 256 \$	45 502 \$	11 052 \$	1 840 \$	3 963 \$	847 \$	160 460 \$

Valeurs comptables

Au 31 mars 2025	28 733 \$	97 307 \$	9 914 \$	22 850 \$	419 \$	2 441 \$	117 \$	161 781 \$
Au 30 juin 2025	28 733 \$	97 518 \$	9 856 \$	23 097 \$	352 \$	2 253 \$	116 \$	161 925 \$

La Société a évalué la valeur comptable de ses immobilisations corporelles au 30 juin 2025 afin de déterminer si une perte de valeur ou une reprise de dépréciation devrait être comptabilisée.

La perte de valeur est évaluée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT »), et est égale au montant de la différence entre la valeur comptable et la valeur recouvrable. Au cours de la période, la SVPM a comptabilisé une perte de valeur de 1,3 million de dollars (10,5 millions de dollars au 31 mars 2025).

L'UGT de la SVPM, dans laquelle la perte de valeur est comptabilisée, est considérée par la direction comme constituant l'intégralité de l'actif de la SVPM, à l'exception de l'édifice Allan, car les flux de trésorerie de l'actif ou des groupes d'actifs de la SVPM dépendent de l'actif et des autres groupes d'actifs de la SVPM et ne peuvent pas être identifiés individuellement. L'UGT de la SVPM comprend des espaces publics, divers quais, des parcs de stationnement et le CSM. L'édifice Allan est considéré comme un actif de la Société, car il sert de siège social à la SVPM et n'a pas de flux de trésorerie indépendants. Rien n'indique une dépréciation de l'édifice Allan.



Le montant recouvrable de l'UGT de la SVPM est considéré comme étant nominal. Le niveau de la hiérarchie de la juste valeur est considéré comme un niveau 3. La Société a utilisé les flux de trésorerie actualisés de l'UGT de la SVPM pour déterminer que la juste valeur est nominale. Les flux de trésorerie d'exploitation annuels de l'UGT de la SVPM sont négatifs et devraient rester négatifs dans un avenir prévisible. En outre, des dépenses en immobilisations, qui influent encore négativement sur les flux de trésorerie, sont nécessaires pour soutenir les opérations et entretenir les actifs existants de la SVPM.

Selon l'hypothèse clé de la direction dans la détermination de la juste valeur, les flux de trésorerie projetés prévisibles de l'UGT de la SVPM continueront d'être nominaux. Cette hypothèse est étayée par les résultats réels de l'exercice précédent et par les projections financières actuelles de la direction à l'égard de l'UGT de la SVPM pour l'avenir. Ces hypothèses concernant les flux de trésorerie nets projetés reposent sur les utilisations de l'actif de l'UGT de la SVPM qui, selon la direction, ne devraient pas changer dans un avenir prévisible.

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement de la Société comprennent principalement le terrain du Centre Rogers, le pied de la Tour CN, les terrains sous baux fonciers à long terme, ainsi que les immeubles locatifs de PDP.

L'état consolidé du résultat global comprend ce qui suit :

Pour les périodes terminées le 30 juin	2025	2024
Produits locatifs	3 608 \$	4 348 \$
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui ont généré des revenus de location au cours de la période	1 892	2 069
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui n'ont pas généré des revenus de location au cours de la période	28	26



Coût ou coût présumé

	<i>Terrains</i>	<i>Bâtiments</i>	<i>Améliorations locatives</i>	<i>Aménagements de terrain et autres frais d'aménagement</i>	<i>Matériel</i>	<i>Total</i>
Solde au 31 mars 2024	5 413 \$	19 155 \$	11 242 \$	18 514 \$	3 038 \$	57 362 \$
Acquisitions	20 713	1 620	1 500	304	(44)	24 093
Sorties	-	-	(289)	-	-	(289)
Solde au 31 mars 2025	26 126 \$	20 775 \$	12 453 \$	18 818 \$	2 994 \$	81 166 \$
Acquisitions	-	207	1 001	132	-	1 340
Sorties	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 juin 2025	26 126 \$	20 982 \$	13 454 \$	18 950 \$	3 038 \$	82 506 \$

Amortissement et perte de valeur

	<i>Terrains</i>	<i>Bâtiments</i>	<i>Améliorations locatives</i>	<i>Aménagements de terrain et autres frais d'aménagement</i>	<i>Matériel</i>	<i>Total</i>
Solde au 31 mars 2024	- \$	12 558 \$	7 546 \$	5 939 \$	2 007 \$	28 050 \$
Amortissement	-	800	355	511	114	1 780
Sorties	-	-	(108)	-	-	(108)
Solde au 31 mars 2025	- \$	13 358 \$	7 793 \$	6 450 \$	2 121 \$	29 722 \$
Amortissement	-	240	156	128	33	557
Sorties	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 juin 2025	- \$	13 598 \$	7 949 \$	6 578 \$	2 154 \$	30 279 \$

Valeurs comptables

Au 31 mars 2025	26 126 \$	7 417 \$	4 660 \$	12 368 \$	1 031 \$	51 444 \$
Au 30 juin 2025	26 126 \$	7 384 \$	5 505 \$	12 372 \$	884 \$	52 227 \$

Les justes valeurs des immeubles de placement sont classées comme suit dans les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs – note 2.N)II) :

		NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3
	VALEUR			
IMMEUBLES DE PLACEMENT	COMPTABLE	JUSTE VALEUR		
30 juin 2025	52 227 \$	- \$	65 625 \$	113 917 \$
31 mars 2025	51 444 \$	- \$	65 625 \$	113 917 \$

La juste valeur des immeubles de placement de la Société a été établie au 31 mars 2025 en ayant recours à une combinaison de techniques d'évaluation interne et à des consultants externes. Tous



les immeubles de placement significatifs ont été évalués par des évaluateurs indépendants. Les consultants externes sont des évaluateurs agréés indépendants dont les qualifications professionnelles sont pertinentes et reconnues et qui possèdent une expérience récente en ce qui concerne l'emplacement et la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet d'une évaluation. La direction examine trimestriellement les hypothèses afin d'actualiser la juste valeur estimée des immeubles de placement. Pour déterminer la juste valeur, on s'est servi de l'approche bénéfices et de la technique de parité. Aux termes de l'approche bénéfices, les produits annuels nets sont capitalisés ou les produits nets prévus sont évalués à leur valeur actualisée après avoir pris en compte les flux futurs de produits de location et les charges opérationnelles prévues, ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation appropriés. Aux termes de la technique de parité, on utilise des données du marché provenant de transactions concernant des biens immobiliers similaires.

Les immeubles de placement évalués selon l'approche bénéfices sont considérés comme étant de niveau 3 compte tenu de l'importance des données non observables.

Les données clés utilisées dans l'évaluation des immeubles de placement selon l'approche bénéfices s'établissent comme suit :

- Taux de capitalisation : fondé sur les conditions du marché où se situe l'immeuble.
- Bénéfice net d'exploitation : normalisé et suppose des produits de location et des frais de location en utilisant les conditions du marché actuelles.
- Taux d'actualisation : reflète l'évaluation du marché actuelle concernant l'incertitude du montant et du calendrier des flux de trésorerie.
- Valeur actualisée des flux de trésorerie : tient compte de l'emplacement, du type et de la qualité du bien et des conditions du marché actuelles pour des biens similaires.

La technique de parité utilise des données observables et est considérée comme étant de niveau 2, à moins qu'il y ait des données non observables significatives, auquel cas elle est considérée comme étant de niveau 3.

6. STOCKS

La Société comptabilise ses stocks au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, et les classe comme suit :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Biens immobiliers destinés à l'aménagement futur	4 772 \$	4 772 \$
Biens immobiliers en voie d'aménagement	467 103	458 708
Total des stocks de biens immobiliers	471 875 \$	463 480 \$
Courants	97 735 \$	95 760 \$
Non courants	374 140	367 720
Total des stocks de biens immobiliers	471 875 \$	463 480 \$



7. CRÉANCES À LONG TERME

Les créances à long terme comprennent les éléments suivants :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Créances auprès de partenaires a)	57 063 \$	56 951 \$
Autres créances à long terme b)	1 059	1 021
	58 122 \$	57 972 \$

a) Les créances à long terme sur les partenaires représentent leur quote-part des effets à payer à verser à la Société. Cette dernière est responsable du montant total des effets à payer pour les biens des Terrains de Jericho et des Terrains de Heather (collectivement, les terrains de Vancouver) et le bien au 299, avenue Carling, à Ottawa, dont certaines parties sont à recevoir des partenaires. Comme les effets à payer auxquels elles sont liées, les créances à long terme ne portent pas intérêt et le montant total du capital de 57,6 millions de dollars (57,6 millions de dollars au 31 mars 2025) a été actualisé selon un taux d'intérêt du marché moyen pondéré de 2,86 % (2,86 % au 31 mars 2025). Les montants seront remboursés à la première des deux dates suivantes : la vente des biens immobiliers liés à chaque créance à long terme ou les dates d'expiration prévues dans les accords de partenariat (voir la note 22).

b) Les autres créances à long terme représentent un billet à ordre ne portant pas intérêt concernant le solde restant de la vente d'un bien immobilier au cours de l'exercice précédent.

	30 juin 2025	31 mars 2025
Courants	3 158 \$	3 158 \$
Non courants	54 964	54 814
	58 122 \$	57 972 \$

D'après le calendrier prévu pour la vente des biens immobiliers ou les modalités de la vente, les remboursements du capital devraient se faire comme suit :

EXERCICES SE TERMINANT LE 31 MARS (RESTE DE L'ANNÉE)	2026	3 158 \$
	2027	4 881
	2028	16 871
	2029	-
	2030	33 742
Exercices ultérieurs		-
Total partiel		58 652
Moins : montants représentant les intérêts théoriques		530
		58 122 \$

8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La Société dispose de la trésorerie et des équivalents de trésorerie réservés suivants :

7,3 millions de dollars (2,4 millions de dollars au 31 mars 2025) réservés à l'usage du CSM dans le cadre de son plan à long terme;

8,2 millions de dollars (8,5 millions de dollars au 31 mars 2025) réservés à l'usage exclusif au financement des initiatives prévues au budget fédéral 2024.



Un dépôt à terme de 20,0 millions de dollars (0 \$ au 31 mars 2025) à un taux d'intérêt de 3,4 %, arrivant à échéance le 5 juillet 2025.

9. PLACEMENTS

La Société ne détient aucun placement au 30 juin 2025 (4,5 millions de dollars au 31 mars 2025 en placements à un taux d'intérêt de 5,15 %, arrivant à échéance le 31 mai 2025).

10. CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES ACTIFS

Les créances clients et autres actifs comprennent ce qui suit :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Charges payées d'avance et autres charges	12 843 \$	8 882 \$
Loyers et autres créances	35 129	38 541
Total	47 972 \$	47 423 \$
Courants	32 866 \$	32 544 \$
Non courants	15 106	14 879
	47 972 \$	47 423 \$

11. FACILITÉS DE CRÉDIT

	30 juin 2025	31 mars 2025
Facilité de crédit renouvelable à vue de 100 millions de dollars, non garantie, portant intérêt à des taux variant entre 50 points de base et le taux CORRA à terme plus 1,22 % par an, échéant le 31 mars 2032 a)	77 300 \$	71 900 \$
Facilité de crédit renouvelable de 100 millions de dollars, prioritaire, non garantie, portant intérêt à 45 points de base b)	-	-
Total	77 300 \$	71 900 \$
Courants	77 300 \$	71 900 \$
Non courants	-	-
	77 300 \$	71 900 \$

a) La facilité de crédit est disponible pour financer la construction et l'aménagement et garantir les lettres de crédit de PDP.

La Société a utilisé la facilité de crédit pour garantir des lettres de crédit en cours de 7,3 millions de dollars (7,3 millions de dollars au 31 mars 2025). Le solde non utilisé de la facilité de crédit au 30 juin 2025 s'élève à 15,4 millions de dollars (20,8 millions de dollars au 31 mars 2025).

b) La facilité de crédit est disponible pour garantir les lettres de crédit de la SIC. La Société a utilisé cette facilité de crédit pour garantir des lettres de crédit en cours de 19,6 millions de dollars (19,6 millions de dollars au 31 mars 2025). Le solde non utilisé de la facilité de crédit s'élève à 80,4 millions de dollars (80,4 millions de dollars au 31 mars 2025).

L'autorisation d'emprunter est examinée dans le cadre du processus de planification d'entreprise et requiert l'approbation annuelle du ministre des Finances (note 24).



12. EFFETS À PAYER

Les effets à payer ont été émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers et sont remboursables au gouvernement. Ces effets sont remboursables selon la première des dates suivantes : à leur échéance (2025 à 2050) ou six mois après la fin de l'exercice de la Société au cours duquel devient disponible le produit net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets. Dans un nombre limité de cas, les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. Pour tous les effets, le gouvernement peut choisir d'en reporter le remboursement. Les effets à payer ne portent pas intérêt. Aux fins comptables, les valeurs nominales des effets à payer sont actualisées et comptabilisées à leur juste valeur en tenant compte de la période estimative de leur remboursement, qui n'est pas fixe, ainsi que d'un taux d'intérêt fixe théorique qui est établi au moment de l'émission de ces effets, à l'exception d'un effet comme précisé ci-dessous. Les intérêts théoriques sont alors accumulés et comptabilisés dans les stocks ou passés en charges, le cas échéant, selon la méthode du taux de rendement constant, à un taux moyen pondéré de 2,4 % (2,8 % au 31 mars 2025).

Au cours de la période, les intérêts comptabilisés à l'actif se sont établis à 0,4 million de dollars (0,4 million de dollars au 30 juin 2024) et les intérêts passés en charges se sont élevés à 0,1 million de dollars (0,4 million de dollars au 30 juin 2024). D'après le calendrier antérieur et le calendrier prévu des flux de trésorerie des biens, les remboursements du capital sont estimés comme suit :

EXERCICES SE TERMINANT LE 31 MARS (RESTE DE L'ANNÉE)	2026	54 263	\$
	2027	9 100	
	2028	17 331	
	2029	43 085	
	2030	125 258	
Exercices ultérieurs		40 625	
Total partiel		289 662	
Moins : montants représentant les intérêts théoriques		4 417	
		285 245	\$
Courants		54 263	\$
Non courants		230 982	
		285 245	\$

Le montant de 285,2 millions de dollars dans le tableau ci-dessus englobe un effet à payer de 19,0 millions de dollars qui n'a pas été actualisé, car la Société a appliqué les valeurs comptables de son prédécesseur au moment de l'obtention du contrôle de PDP en 2012. Ce billet est remboursable au gouvernement en 2050.



Le tableau suivant présente les flux de trésorerie et les changements hors trésorerie pour les effets à payer :

	Flux de trésorerie		Changements hors trésorerie	
	Remboursement	Acquisitions	Croissance	Total
Solde des effets à payer au 1 ^{er} avril 2024				304 682 \$
Intérêt capitalisé	-	-	2 067	2 067
Charge d'intérêts	-	-	914	914
Remboursements (flux de trésorerie – activités de financement)	(22 946)		-	(22 946)
Solde des effets à payer au 31 mars 2025				284 717 \$
Intérêt capitalisé	-	-	416	416
Charge d'intérêts	-	-	112	112
Remboursements (flux de trésorerie – activités de financement)	-	-	-	-
Solde des effets à payer au 30 juin 2025				285 245 \$

13. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS

Les composantes des dettes fournisseurs et autres créditeurs se présentent comme suit :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Dettes fournisseurs	31 046 \$	40 876 \$
Loyers payables (note 2F))	2 407	2 594
Total	33 453 \$	43 470 \$
Courants	31 746 \$	41 657 \$
Non courants	1 707	1 813
	33 453 \$	43 470 \$

ENGAGEMENTS EN CAPITAL ET ENGAGEMENTS D'EXPLOITATION

I. Au 30 juin 2025, les engagements à l'égard des biens immobiliers concernant la viabilisation des terrains et les autres coûts d'aménagement s'élèvent à 67,5 millions de dollars (64,6 millions de dollars au 31 mars 2025).

II. Au 30 juin 2025, les engagements en capital pour les immobilisations corporelles se sont chiffrés à 9,1 millions de dollars (8,8 millions de dollars au 31 mars 2025).

III. La Société a conclu divers accords contractuels pour l'achat de biens et de services, dont certains s'étendent sur plusieurs années. Les accords les plus importants portent sur la maintenance des actifs de la division Attractions de la Société, les services informatiques et la gestion de ses activités de location.

Les montants payés au titre de la majorité de ces accords sont variables et dépendent du volume de biens et de services livrés.

Au 30 juin 2025, la Société a conclu des accords à prix fixe avec des tiers pour un montant total de 10,3 millions de dollars (7,9 millions de dollars au 31 mars 2025).



14. PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS

	COÛTS D'ACHÈVEMENT (a)	PASSIFS ENVIRONNEMENTAUX (b)	TOTAL
Solde au 31 mars 2025	13 823 \$	8 447 \$	22 270 \$
Provisions constituées au cours de la période	1	-	1
Provisions appliquées au cours de la période	(659)	-	(659)
Provisions reprises au cours de la période	-	-	-
Solde au 30 juin 2025	13 165 \$	8 447 \$	21 612 \$
Courants			12 052 \$
Non courants			9 560
			21 612 \$

a) Coûts de viabilisation des terrains relatifs à des biens immobiliers vendus se chiffrent à 13,2 millions de dollars (13,8 millions de dollars au 31 mars 2025). On estime que les coûts seront engagés sur cinq ans. La Société s'attend à un remboursement de 0,2 million de dollars (0,2 million de dollars au 31 mars 2025) par certaines municipalités locales et régions. Les montants qui font l'objet d'une provision ont été calculés à partir des meilleures estimations de la direction, en tenant compte de la nature des travaux à exécuter, des délais requis pour leur achèvement, de l'expérience antérieure, du marché, ainsi que des risques liés à l'aménagement et à la construction.

b) Il y a des obligations environnementales de restauration de l'ordre de 8,4 millions de dollars (8,4 millions de dollars au 31 mars 2025) en ce qui concerne des projets immobiliers. On estime que les coûts seront engagés sur cinq ans.

ÉVENTUALITÉS

Au 30 juin 2025, la Société était partie à des litiges et à des réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités, y compris des poursuites relativement à des contrats, à des privilèges de construction et à des questions d'emploi et d'environnement. La Société évalue la probabilité de tout passif éventuel, dans la mesure où il n'est pas couvert par une assurance, en utilisant l'information dont elle dispose à l'heure actuelle, y compris les évaluations juridiques et d'autres renseignements disponibles, afin de déterminer les répercussions sur les états financiers consolidés. En se fondant sur l'information dont la Société dispose à l'heure actuelle, la direction estime qu'il est peu probable qu'un quelconque passif découlant de réclamations ou de procédures ait un effet significatif sur les présents états financiers consolidés. Cependant, comme ces questions sont sujettes à des incertitudes inhérentes et que leur issue est difficile à prévoir, l'opinion de la direction à l'égard de ces questions pourrait changer dans le futur.

Les activités de la Société sont régies par un bon nombre de lois et règlements fédéraux et provinciaux et par de nombreux règlements municipaux pour assurer de saines pratiques environnementales, en particulier en ce qui concerne la gestion des émissions, des eaux usées, des matériaux dangereux, des déchets et de la contamination des sols. Les décisions relatives au droit de propriété des biens immobiliers et à toute autre activité menée par la Société comportent un risque inhérent en matière de responsabilité environnementale.

La Société évalue toutes ses activités et tous ses emplacements et installations comportant des risques afin de recenser les risques environnementaux potentiels. Pour les biens qui pourraient présenter une contamination importante, la Société a évalué la probabilité de règlement comme



étant faible. Toutefois, la Société n'a aucune garantie que des passifs et des coûts importants en matière d'environnement ne seront pas engagés à l'avenir ou que ces passifs et coûts n'auront pas de conséquences négatives importantes sur la situation financière de la Société.

15. CHARGES PAR NATURE

La nature des charges liées aux coûts d'aménagement immobilier, aux attractions touristiques, aux aliments, aux boissons et autres charges d'accueil, aux frais d'exploitation de location, aux frais généraux et administratifs, à la perte de valeur, aux coûts antérieurs à l'acquisition, aux radiations, aux intérêts et autres charges, est comme suit :

Pour la période terminée le 30 juin	2025	2024
Coûts des stocks, des matières premières et des fournitures utilisés	370 \$	1 090 \$
Rémunération et avantages sociaux	17 266	16 229
Coût des aliments et des boissons	4 605	4 647
Amortissement	3 693	3 163
Charges de location	3 052	3 463
Impôts fonciers, dont les paiements en remplacement d'impôts (PERI)	2 887	3 347
Services publics	1 994	2 350
Frais liés aux attractions touristiques	1 604	1 387
Perte de valeur	1 292	2 915
Marketing et relations publiques	1 084	1 266
Coûts de construction	1 072	1 655
Honoraires professionnels	835	1 087
Frais en TI	833	686
Bureaux	606	451
Intérêt	240	519
Autre	1 103	840
	42 536 \$	45 095 \$

16. CAPITAUX PROPRES

A) CAPITAL-ACTIONS

La SICL est autorisée à émettre trois actions qui ne peuvent être transférées qu'à une personne approuvée par le ministre désigné responsable de la SICL (le « ministre »). Il s'agit actuellement du ministre de la Transformation du gouvernement, des Travaux publics et de l'Approvisionnement. Les



trois actions autorisées ont été émises et sont détenues en fiducie pour Sa Majesté le Roi du chef du Canada par le ministre. Ces trois actions de la SICL n'ont qu'une valeur symbolique.

B) SURPLUS D'APPORT

Le surplus d'apport comprend l'actif net de 249,6 millions de dollars acquis du ministre des Transports le 31 août 1995, plus les actifs nets de 36,1 millions de la SVPM et de PDP acquis le 29 novembre 2012, moins 104,5 millions virés au capital social. Le capital social de la SIC a par la suite été réduit de cette somme par des paiements à son actionnaire durant la période allant de 1996 à 2000, conformément à la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

17. CONTRATS DE LOCATION

CONTRATS DE LOCATION À TITRE DE PRENEUR

Les loyers pour les contrats de location non résiliables sont les suivants :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Moins de 1 an	937 \$	872 \$
Entre 1 et 5 ans	3 045	1 070
Plus de 5 ans	4 689	1 018
Total	8 671 \$	2 960 \$

La Société a des obligations découlant de contrats de location-exploitation pour des bureaux et du matériel divers (voir la note 4). La durée de ces contrats varie d'un à dix ans.

CONTRATS DE LOCATION À TITRE DE BAILLEUR

La Société loue ses immeubles de placement, ainsi que certains stocks et immobilisations corporelles, aux termes de contrats de location-exploitation dont la durée initiale varie de moins de un an à dix ans. Certains contrats sont assortis d'options de renouvellement, et un contrat dispose de neuf options de renouvellement de dix ans. Les options de renouvellement de ces contrats n'ont pas été incluses dans le tableau ci-dessous.

Les paiements minimums de location annuels futurs des contrats non résiliables sont les suivants :

	30 juin 2025	31 mars 2025
Moins de 1 an	19 600 \$	20 029 \$
Entre 1 et 5 ans	42 862	43 282
Plus de 5 ans	33 315	34 749
Total	95 777 \$	98 060 \$

Aux termes des ententes d'achat et de vente avec une partie liée, la Société est tenue de louer des logements au rabais en comparaison des taux du marché. Les unités louées ont généré 0,2 million de dollars en produits de location au cours de la période (0,2 million de dollars au 30 juin 2024). Les contrats de location individuels sont renouvelés mensuellement.

Au cours de la période, un montant de 0,5 million de dollars (0,5 million de dollars au 30 juin 2024) a été comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global au titre des produits de location associés aux paiements de loyer variables.



18. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

30 JUIN	2025	2024
Charge d'impôts (recouvrement)		
Recouvrement de la charge d'impôts	(20) \$	(36) \$
Charge d'impôts exigible	3 335	3 405
Total de la charge d'impôts	3 315	3 369
Rapprochement du taux d'imposition effectif		
Résultat excluant l'impôt	10 083	7 731
Taux national d'imposition	26,2 %	25,9 %
Recouvrement d'impôts en appliquant le taux national d'imposition	2 646 \$	1 999 \$
Charges non déductibles	4	4
Différences temporaires	(20)	(36)
Bénéfice non comptabilisé	690	1 276
Autres rajustements	(5)	126
Total de la charge d'impôts	3 315 \$	3 369 \$

L'actif d'impôts différés net comptabilisé au titre de PDP est de 50,6 millions de dollars (50,5 millions de dollars au 31 mars 2025). L'actif d'impôts différés a été comptabilisé sur la base d'un résultat imposable projeté suffisant.

La direction a déterminé qu'il n'est pas probable que les actifs d'impôts différés de la SVPM soient utilisés dans un avenir prévisible. Par conséquent, le solde d'impôt différé a été réduit de l'avantage non comptabilisé.

Les différences temporaires brutes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'est déclaré s'élèvent à 200,3 millions de dollars (195,7 millions de dollars au 31 mars 2025). Ce montant comprend 146,6 millions de dollars (144,0 millions de dollars au 31 mars 2025) liés aux pertes fiscales inutilisées qui commenceront à expirer en 2033.

Les pertes d'exploitation devraient expirer comme suit :

19. ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Voici les composantes de la variation du fonds de roulement hors trésorerie et autres éléments dans les activités d'exploitation :



POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN	2025	2024
HAUSSE (BAISSE)		
Créances clients et autres actifs	(206) \$	(3 135) \$
Créances à long terme	(150)	(217)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	10 865	19 079
Dividende à payer	(20 000)	(20 000)
Provisions	1	(252)
Effets à payer	353	290
Produits différés	1 087	818
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	(978)	(357)
Total	(9 028) \$	(3 774) \$

Des augmentations hors trésorerie dans les effets à payer (voir la note 12) ont été exclues des activités de financement et d'investissement dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

20. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES ET SOLDES

La SICL est entièrement détenue par le gouvernement et elle est soumise au contrôle commun avec d'autres ministères et organismes gouvernementaux, ainsi que les sociétés d'État. La Société effectue des transactions avec ces entités dans le cours normal de ses activités.

Les soldes importants avec des parties liées sont les suivants :

I. La Société conclut avec des parties liées des accords d'achat et de vente visant à acquérir des biens immobiliers en échange d'effets à payer. Au cours de la période, la Société n'a acquis aucun bien immobilier auprès de parties liées (0 \$ au 30 juin 2024).

Les effets à payer au gouvernement ne portent pas intérêt (note 12) et sont remboursables selon la première des dates suivantes : à leur échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société au cours duquel devient disponible le produit net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. La Société n'a effectué aucun versement sur ses effets à payer à des parties liées au cours de l'exercice (0 \$ au 31 juin 2024).

La Société a une obligation au titre de la participation aux bénéfices de 0,4 million de dollars (0,4 million de dollars au 31 mars 2025) à une partie liée pour un bien immobilier vendu au cours de l'exercice précédent.

II. La Société détient des créances sur des organismes et ministères fédéraux s'élevant à 0,1 million de dollars (0,2 million de dollars au 31 mars 2025).

III. La Société a conclu diverses ententes avec un ministère fédéral concernant le réaménagement potentiel de trois biens immobiliers à Ottawa (collectivement, les « biens immobiliers Collaboration »), lesquels appartiennent actuellement à ce ministère fédéral. Dans le cadre de ces ententes, la Société finance certains coûts relatifs aux biens immobiliers Collaboration, qui peuvent être recouverts du ministère fédéral dans certains cas. La Société a enregistré ces coûts de 8,8 millions de dollars (8,7 millions de dollars au 31 mars 2025) dans les créances clients et autres actifs sur l'état consolidé de la situation financière.



IV. La Société a conclu des contrats de location à long terme avec divers promoteurs afin de louer des parcelles de terrain pour l'aménagement et la construction d'unités de logement. Dans le cadre de l'Initiative des terrains fédéraux dirigée par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL »), la Société a reçu 20,2 millions de dollars (20,2 millions de dollars au 31 mars 2025) de la SCHL, ce qui représente un versement initial au titre du droit de tenure à bail des unités de logement au nom des promoteurs. Ce montant est un prêt assorti d'une exonération entre la SCHL et les promoteurs pour faciliter l'acquisition du droit de tenure à bail de la Société : Ces fonds ont été constatés dans les loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs à l'état consolidé de la situation financière.

Les transactions importantes avec des parties liées sont les suivantes :

I. Au cours de la période, la Société a déclaré un dividende de 20,0 millions de dollars (20,0 millions de dollars au 30 juin 2024) à son actionnaire, le gouvernement.

II. Au cours de la période, la Société n'a vendu aucun bien immobilier à des parties liées (0 \$ au 30 juin 2024).

III. Au cours de la période, la Société a touché différents produits de location et autres produits de ministères du gouvernement fédéral et d'organismes totalisant 0,3 million de dollars (0,2 million de dollars au 30 juin 2024) provenant surtout de contrats de location conclus avec le ministère de la Défense nationale et avec Services publics et Approvisionnement Canada (SPAC).

IV. La rémunération des principaux membres du personnel de direction, qui comprennent l'équipe de la haute direction et le Conseil d'administration de la Société, est décrite dans le tableau suivant :

Pour la période terminée le 30 juin	2025	2024
Avantages courants 1)	1 137 \$	1 153 \$
Avantages postérieurs à l'emploi 2)	66	59
	1 203 \$	1 212 \$

1) Les avantages courants comprennent les salaires, la rémunération au rendement, les prestations pour soins de santé et d'autres avantages pour les employés actuels.

2) Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les cotisations aux régimes de retraite.

21. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme, des créances clients et autres actifs courants, des dettes fournisseurs et autres créditeurs courants, des dividendes à payer ainsi que des dépôts et autres passifs équivalent approximativement à leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

La Société a évalué ses créances à long terme en actualisant les flux de trésorerie selon le taux courant du marché pour les emprunts, plus un facteur de risque de crédit pour ses clients et ses partenaires, sauf pour les créances à long terme sur des partenaires tiers qui, en raison de la nature des partenariats, ont été actualisées d'après les taux de rendement actuels des obligations d'État plus un risque associé aux projets en question.

La Société a évalué ses passifs financiers à long terme en actualisant les flux de trésorerie aux taux de rendement actuels des obligations d'État, plus un facteur d'actualisation pour le risque de crédit de la Société.



Aucune modification n'a été apportée à la technique d'évaluation des instruments financiers au cours de l'exercice.

Le tableau suivant présente un résumé des valeurs comptables et des justes valeurs des instruments financiers de la Société selon la hiérarchie des justes valeurs (note 2) :

AU 30 JUIN 2025		NIVEAU 1		NIVEAU 2		NIVEAU 3	
Classement	Valeur comptable	Juste valeur					
Actifs financiers							
Créances à long terme	58 122 \$	-	\$	52 185	\$	-	\$
Passifs financiers							
Effets à payer	285 245	-		252 685		-	
Facilités de crédit	77 300	-		77 300		-	

AU 31 MARS 2025		NIVEAU 1		NIVEAU 2		NIVEAU 3	
Classement	Valeur comptable	Juste valeur					
Actifs financiers							
Créances à long terme	57 972 \$			51 776	\$	-	\$
Passifs financiers							
Effets à payer	284 717			253 553		-	
Facilités de crédit	71 900			71 900		-	

22. PARTENARIATS

La Société a conclu un certain nombre de partenariats pour l'aménagement de terrain de biens immobiliers. Elle a évalué chaque partenariat au cas par cas et déterminé que, selon les conditions et la structure de l'accord contractuel, chacun est une entreprise commune. La Société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits des activités ordinaires et charges concernant ces biens immobiliers dans les postes respectifs des états financiers consolidés.



Voici une liste des partenariats de la Société :

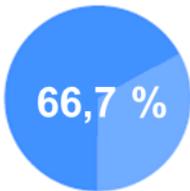
En mai 2013, la Société a conclu une entente d'aménagement de terrain à l'égard d'une section du projet Currie de la SIC à Calgary qui est contrôlée conjointement avec un partenaire tiers, Embassy Bosa Inc. (Bosa). La Société a déterminé que l'entente est une entreprise commune en fonction des conditions et de la structure de l'accord contractuel, qui exigent l'approbation unanime de la Société et du partenaire tiers pour ce qui est de toutes les décisions concernant les autres activités liées à ce bien.

En septembre 2024, la Société a acquis une participation de 50 % auprès de Bosa dans le partenariat Bosa de la SIC, ce qui a mené à la dissolution du partenariat.

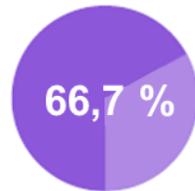


Participation
299, avenue Carling
Ottawa (Ontario) | Aménagement de terrains

2025
30 juin



2025
31 mars

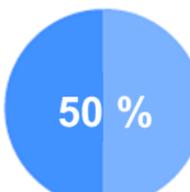


En février 2017, la Société a conclu, au sujet d'un bien situé à Ottawa, une entente d'aménagement de terrain avec un partenaire tiers, à savoir la société Algonquins of Ontario Opportunities. L'entente d'aménagement de terrain est contrôlée conjointement par la Société et le partenaire tiers. La Société a déterminé que l'entente est une entreprise commune en fonction des conditions et de la structure de l'accord contractuel, qui exigent l'approbation unanime de la Société et des partenaires tiers pour ce qui est de toutes les décisions concernant les autres activités pertinentes à ce bien. L'achat des terrains d'Ottawa a été financé par un billet à ordre ne

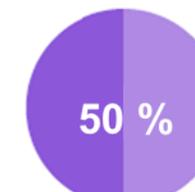
portant pas intérêt émis par la Société. Cette dernière est responsable du remboursement total du billet à ordre selon la première des dates suivantes : à leur date d'échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société lorsque devient disponible le bénéfice net provenant du bien immobilier. Ce billet à ordre sera financé en partie par la quote-part du partenaire tiers des effets à payer, qui est reflétée comme créance à long terme (voir la note 7).

Participation
Terrains de Jericho
Vancouver (Colombie-Britannique) | Aménagement de terrains

2025
30 juin



2025
31 mars

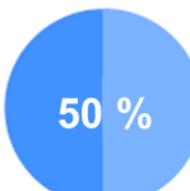


En septembre 2014, la Société a conclu des ententes distinctes pour l'aménagement de terrains (Terrains de Jericho et Terrains de Heather – collectivement, les terrains de Vancouver) de biens immobiliers situés à Vancouver, avec les mêmes partenaires tiers (la bande de Musqueam, la Nation Squamish et la Nation Tsleil-Waututh).

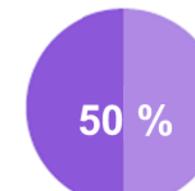
L'entente d'aménagement de terrain est contrôlée conjointement par la Société et les partenaires tiers. La Société a déterminé que chacune de ces ententes est une entreprise commune en fonction des conditions et de la structure des accords contractuels qui exigent l'approbation unanime de la Société et des partenaires tiers pour ce qui est de toutes les activités pertinentes à ces biens.

Terrains de Heather
Vancouver (Colombie-Britannique) | Aménagement de terrains

2025
30 juin



2025
31 mars



L'achat des terrains de Vancouver a été financé par des billets ne portant pas intérêt émis par la Société. Cette dernière est responsable du remboursement total des billets selon la première des dates suivantes : à leur date d'échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société lorsque devient disponible le bénéfice net provenant du bien immeuble correspondant. Ces billets seront financés en partie par la quote-part des partenaires tiers des effets à payer, qui est reflétée comme créance à long terme (voir la note 7). Dans le cadre de l'accord de

partenariats relatifs aux terrains de Vancouver, les montants des créances à long terme des partenaires tiers seront remboursés à la première des deux dates suivantes : à la vente des biens immobiliers liés à chaque créance à long terme ou aux dates d'échéance prévues dans les accords de partenariat, qui sont similaires aux conditions des effets à payer.

En mars 2025, la Société a vendu 67 % de sa participation bénéficiaire de son terrain faisant partie de l'entreprise commune des Terrains de Heather (les « Terrains de Heather ») à ses partenaires



tiers. Par conséquent, le terrain associé à cette vente ne fait plus partie des Terrains de Heather. Le reste des terrains continue d'être exploité conjointement par la Société et les partenaires tiers.

Les montants suivants, inclus dans les présents états financiers consolidés, représentent la quote-part de la Société des actifs et passifs de ses participations dans les partenariats au 30 juin 2025 et les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie du 1^{er} avril 2025 au 30 juin 2025 :

	Jericho		rue Heather		Bosa		299, avenue Carling		Total	
Au	30 juin 2025	31 mars 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	30 juin 2025	31 mars 2025
Actifs	93 185 \$	92 701 \$	5 016 \$	4 901 \$	- \$	- \$	8 518 \$	8 312 \$	106 719 \$	105 914 \$
Passifs*	116 348	115 978	27 812	27 867	-	-	1 144	2 340	145 304	146 185

Pour la période terminée le 30 juin

	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits	291	353	64	285	-	-	63	35	418	673
Charges	288	312	25	607	-	-	18	18	331	937
Résultat net	3	41	39	(322)	-	-	45	17	87	(264)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	(363)	30	(236)	(1 186)	-	(529)	(156)	(104)	(755)	(1 789)

* Le passif comprend l'engagement de la Société pour les effets à payer utilisés pour financer l'acquisition des stocks, déduction faite des créances à long terme sur les partenaires pour leur quote-part des effets à payer financés au moyen des flux de trésorerie futurs des projets (note 7).

La Société fournit actuellement un financement à tous les partenariats en tant que chef de projet.

Pour les Terrains de Jericho et les Terrains de Heather, le remboursement de la part des partenaires dans les coûts du projet engagés avant le 31 mars 2020 se fait à la première des dates suivantes : la vente de chacun des biens auxquels les coûts du projet se rapportent ou les dates d'expiration des accords de partenariat. Pour les coûts du projet engagés après le 31 mars 2020, le remboursement de la part du partenaire se fera mensuellement.

En ce qui a trait au 299, avenue Carling, le remboursement de la quote-part du partenaire des coûts de projet provient des flux de trésorerie du partenariat en question.

La quote-part de la Société en ce qui a trait aux engagements à l'égard des biens immobiliers concernant la viabilisation des terrains et les autres frais d'aménagement pour les partenariats s'élève à 1,1 million de dollars au 30 juin 2025 (1,1 million de dollars au 31 mars 2025) et est incluse dans les engagements à l'égard des biens immobiliers dans la note 13.

23. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

A) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité fait référence au risque que la Société ne puisse pas s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance. Le tableau suivant présente un résumé du profil des échéances des passifs financiers de la Société selon les paiements contractuels non actualisés :



AU 30 JUIN 2025	Au cours des 12 mois à venir	Par la suite	Total
Facilités de crédit (note 11)	77 300 \$	- \$	77 300 \$
Effets à payer (note 12)	54 263	235 399	289 662
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (note 13)	31 746	1 707	33 453
	163 309 \$	237 106 \$	400 415 \$

AU 31 MARS 2025	Échéant d'ici le 31 mars 2026	Par la suite	Total
Facilités de crédit (note 11)	71 900 \$	- \$	71 900 \$
Effets à payer (note 12)	54 263	235 399	289 662
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (note 13)	41 657	1 813	43 470
	167 820 \$	237 212 \$	405 032 \$

La Société gère son risque de liquidité en prévoyant et en gérant ses flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles et en anticipant les dépenses en immobilisations et les activités de financement. La Société gère également ses flux de trésorerie en maintenant des soldes de trésorerie suffisants pour s'acquitter de ses obligations courantes et en investissant son excédent de trésorerie dans des placements bancaires à faible risque.

La Société détient des effets à payer à son actionnaire. En vertu des accords connexes, ces effets ne sont exigibles que lorsque les biens immobiliers pour lesquels ils ont été émis génèrent des flux de trésorerie positifs, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien (note 12).

Le ministre des Finances a accordé à la Société des pouvoirs d'emprunt de 235 millions de dollars (200 millions de dollars au 31 mars 2025). Les pouvoirs d'emprunt de la SIC et de PDP fixés à 100 millions de dollars et à 135 millions de dollars respectivement, expirent le 31 octobre 2025. Les pouvoirs d'emprunt de la Société sont examinés annuellement dans le cadre du processus de planification d'entreprise ou par le biais d'autres processus, le cas échéant. La Société dispose de 200 millions de dollars en facilités de crédit, dont 130,8 millions de dollars étaient inutilisés le 30 juin 2025 (101,2 millions de dollars au 31 mars 2025). La facilité de crédit de la SIC n'est pas assortie d'une date d'échéance, tandis que la facilité de crédit de PDP vient à échéance le 31 mars 2032.

Les dettes fournisseurs sont principalement exigibles dans les 90 jours. Les modalités de remboursement des facilités de crédit et des effets à payer sont présentées respectivement dans les notes 11 et 12.

B) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la juste valeur des instruments financiers fluctue en raison de changements dans les prix courants, et il englobe le risque de change et le risque de taux d'intérêt.

Le risque de change représente le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctue en raison des variations des cours des monnaies étrangères. La Société est peu exposée au risque de change.



Le risque de taux d'intérêt est le risque que les futurs flux de trésorerie provenant d'un instrument financier fluctuent en raison de changements dans les taux d'intérêt du marché. La Société est exposée au risque de taux d'intérêt sur ses facilités de crédit, ainsi que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, qui reposent sur des taux d'intérêt variables. Les facilités de crédit servent à financer l'aménagement des terrains et à garantir les lettres de crédit de la Société. Une variation des taux d'intérêt n'aura pas d'incidence importante sur le résultat net ou sur le résultat global de l'exercice considéré. La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont une exposition limitée au risque de taux d'intérêt en raison de leur courte durée. La répercussion d'une variation du taux d'intérêt de +/- 1 % ne serait pas importante pour l'état consolidé du résultat global.

Les actifs financiers et les passifs financiers qui portent intérêt à des taux fixes sont touchés par le risque de taux d'intérêt à la juste valeur. Étant donné que la Société les évalue au coût amorti, une variation des taux d'intérêt à la date de clôture n'influera pas sur le résultat net en ce qui a trait à ces instruments à taux fixe.

C) RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit de la Société découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et ne soient pas en mesure de rembourser les sommes dues en vertu de leurs engagements. En ce qui concerne les créances à long terme sur les partenariats, les versements sont effectués à même les flux de trésorerie des partenariats. La juste valeur des actifs de projet des partenaires est beaucoup plus élevée que le montant des créances à long terme dues à la Société au 30 juin 2025.

La Société tente de réduire le risque de perte de crédit en limitant son exposition à un seul et même locataire ou secteur d'activité, et en effectuant des évaluations de crédit pour tous ses nouveaux contrats de location ou opérations de crédit. Elle atténue également ce risque en signant des contrats de location à long terme à échéances variables et en obtenant des dépôts de garantie des locataires.

L'exposition maximale de la Société au risque de crédit se limite à la valeur comptable de ses créances clients et autres actifs, de ses créances à long terme, de ses placements à court terme ainsi que de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie.

Les créances de 35,1 millions de dollars (38,5 millions de dollars au 31 mars 2025) de la Société comprennent principalement des soldes exigibles. La Société effectue chaque mois un examen de ses créances d'exploitation et établit une provision appropriée au moyen du modèle des pertes sur prêt attendues.

Les créances à long terme de la Société s'élevant à 58,1 millions de dollars (58,0 millions de dollars au 31 mars 2025) englobent 57,1 millions de dollars (57,0 millions de dollars au 31 mars 2025) de créances sur les partenaires et 1,0 million de dollars (1,0 million de dollars au 31 mars 2025) de créances à long terme provenant d'une vente de bien immobilier pendant un exercice précédent. Chaque trimestre, la Société examine les créances sur les partenaires et les autres créances à long terme pour déterminer si des provisions sont nécessaires.

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme de la Société comprennent des dépôts s'élevant à 304,9 millions de dollars (342,2 millions de dollars au 31 mars 2025) et sont détenus par d'importantes institutions financières, qui sont notées AA par



une agence de notation reconnue. La Société ne s'attend pas à ce que les contreparties liées ne respectent pas leurs obligations.

24. GESTION DU CAPITAL

En ce qui concerne la gestion du capital, la Société a pour objectif de maintenir un niveau de financement adéquat pour soutenir ses activités.

	30 juin 2025	31 mars 2025
Capitaux propres	695 567 \$	708 799 \$
Facilités de crédit	77 300	71 900
Effets à payer	285 245	284 717
Trésorerie et équivalents de trésorerie	304 926	337 660
Placements	-	4 500
Total	1 363 038 \$	1 407 576 \$

La Société détient des effets à payer à l'actionnaire. En vertu des accords connexes, ces effets ne sont exigibles que lorsque les biens immobiliers pour lesquels ils ont été émis génèrent des flux de trésorerie positifs, sauf dans le cas d'un billet de 19,0 millions de dollars qui vient à échéance en 2050.

Le ministre des Finances doit approuver le montant, le taux d'intérêt et la durée de tous les emprunts à court et à long terme. En outre, les emprunts doivent être inclus dans le plan d'entreprise de la Société, qui doit être approuvé par le Conseil du Trésor.

Pour atteindre son objectif, la Société investit l'excédent des capitaux par rapport à ses besoins opérationnels immédiats dans des instruments financiers hautement liquides, comme des dépôts bancaires, des dépôts à terme et des fonds du marché monétaire, dont les échéances initiales sont d'au plus une année. Tous ces instruments sont détenus par d'importantes institutions financières, qui sont cotées AA par une agence de notation reconnue.

La stratégie de la Société consiste à répondre à ses besoins en liquidités en utilisant les fonds en caisse, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des activités de financement, ainsi que les produits provenant de la vente de biens. Les principales sources de capital de la Société sont les produits locatifs, les recouvrements auprès de locataires, les ventes de terrains immobiliers, les produits liés aux attractions touristiques et à l'accueil, les intérêts et produits divers, les soldes de trésorerie disponible, les sommes puisées à même des facilités de crédit et le refinancement de dettes venant à échéance. Ces sources sont utilisées pour payer les charges d'exploitation, les dividendes, le service de la dette, ainsi que les coûts de location et de capital récurrents dans ses charges opérationnelles de location, ses secteurs des attractions touristiques et de l'accueil, et ses activités d'aménagement immobilier. La Société prévoit combler ses besoins à court terme en liquidités en se servant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dont elle dispose, de même que ceux provenant des activités de financement.

Les principaux besoins en liquidités pour les périodes ultérieures aux 12 prochains mois concernent les échéances prévues de dettes, les dépenses en immobilisations récurrentes et non récurrentes, les coûts d'aménagement et les acquisitions possibles de biens immobiliers. La stratégie de la Société consiste à combler ces besoins à l'aide d'une ou de plusieurs des sources suivantes :

- flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles;
- produit de ventes de biens immobiliers;



- facilités de crédit et possibilités de refinancement.

25. RÉGIMES DE RETRAITE

La Société dispose de deux régimes de retraite à cotisations déterminées à l'intention de tous les employés à temps plein et de certains employés à temps partiel de la SIC. Conformément aux dispositions des régimes, les employés peuvent y adhérer à la date d'embauche, après un an de service ou après un certain nombre d'heures travaillées au cours d'années consécutives. Le coût des services rendus au cours de la période au titre de ces régimes s'est élevé à 0,5 million de dollars pour la période terminée le 30 juin 2025 (0,5 million de dollars au 30 juin 2024).