

Société immobilière du Canada limitée

T2 2025/26 (du 1^{er} juillet au 30 septembre 2025)



Société immobilière du Canada
Canada Lands Company



RAPPORT DE GESTION

POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 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 septembre 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 19 novembre 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 DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2025/26 ET DEPUIS LE DÉBUT DE L'EXERCICE

Financier

- La Société a été en mesure de générer des produits de 72,4 \$ au cours du deuxième trimestre et de 125,1 \$ depuis le début de l'exercice.
- La Société a généré un bénéfice d'exploitation de 38,7 \$ au cours du deuxième trimestre et de 60,8 \$ depuis le début de l'exercice.
- La Société a investi 18,4 \$ au cours du deuxième trimestre et 33,5 \$ depuis le début de l'exercice, principalement dans ses aménagements immobiliers dans des communautés 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 42,8 \$ depuis le début de l'exercice.

Faits saillants opérationnels et autres faits saillants

- Le rapport annuel 2024/25 de la Société a été déposé et approuvé par son actionnaire, et est publié sur le site Web de la SIC à l'adresse www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses.
- Au cours de la période, la Société a obtenu du ministre des Finances un pouvoir d'emprunt supplémentaire de 35,0 \$ et a utilisé ce pouvoir afin d'augmenter son plafond d'emprunt pour Parc Downsview Parc Inc. (PDP).
- 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.

- Les attractions touristiques de la Société ont accueilli plus de 1,7 million d'invités payants au cours de la période, ce qui représente une diminution d'environ 3,0 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.
- En novembre, après la fin du trimestre, le budget fédéral (budget de 2025) a été présenté et propose que la Société reçoive jusqu'à 1,515 milliard de dollars pour appuyer la construction de logements sur les biens qu'elle détient.
- En octobre, après la fin du trimestre, la Société a acquis deux (2) propriétés, l'une à St. Catharines, en Ontario, et l'autre à Ottawa, en Ontario. Ces deux propriétés ajoutent environ 11,1 hectares (27,7 acres) à l'inventaire de terrains de la Société.
- Peu après la fin du trimestre, la Société a obtenu une prolongation de ses pouvoirs d'emprunt actuels pour PDP et la Société immobilière du Canada CLC limitée (la « SIC ») jusqu'au 31 octobre 2026.

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 deuxième trimestre de 2024/25. La division Immobilier, dont les ventes sont habituellement minimales au cours du premier semestre de l'exercice, a réalisé des ventes principalement 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 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. Au début de l'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. En septembre, le premier ministre a annoncé que l'agence Maisons Canada disposerait d'un budget initial de 13 milliards de dollars. Maisons Canada axera principalement ses efforts sur les logements hors marché, en ayant recours à des méthodes de construction modernes et rentables, telles que la préfabrication, les logements modulaires et le bois massif, et en utilisant des terrains fédéraux. Elle sera dirigée par sa nouvelle présidente-directrice générale, Ana Bailão.



Maisons Canada et la Société collaboreront pour offrir des logements, tant du marché que hors marché, dans certains biens immobiliers de la Société. En novembre, le gouvernement a présenté le budget de 2025, qui comprenait le budget initial susmentionné pour Maisons Canada et proposait 1,5 milliard de dollars pour capitaliser la Société afin de permettre la construction de logements sur les biens qu'elle détient à l'appui 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. L'inflation s'est stabilisée. Ce résultat, conjugué à d'autres facteurs, dont le ralentissement de la croissance économique, a permis à la Banque du Canada de réduire son taux directeur ces derniers mois, ce qui devrait, au fil du temps, favoriser le marché immobilier résidentiel. Comme l'un des objectifs du gouvernement est le logement, plus précisément l'offre d'un plus grand nombre de logements abordables, il est permis d'espérer que cela contribuera à relancer l'activité du marché immobilier, en particulier le marché résidentiel. Toutefois, il faudra un effort collectif de la part des autres ordres de gouvernement, fédéral, provincial et municipal, ainsi que d'autres parties prenantes clés, pour générer l'élan requis pour résoudre la crise du logement.

Cela dit, l'incertitude macroéconomique reste élevée 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 de long (1,6 mille) longeant le fleuve Saint-Laurent, ainsi que le CSM, qui exploite le Centre des sciences et le cinéma IMAX.

GOVERNANCE

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 l'exercice, 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 0,2 \$ (0,2 \$ au 30 septembre 2024). Les frais du Conseil d'administration et de la haute direction sont publiés sur le site Web de la SIC, <https://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 terminée le 30 septembre 2025 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 3,1 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Traditionnellement, le premier semestre de tout exercice financier est calme en ce qui concerne les ventes de terrains immobiliers. Quelques transactions ont été conclues au cours de la période 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 1,7 \$ 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 septembre 2025 :

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE	
30 SEPTEMBRE	2025	2024	2025	2024
Ventes immobilières	1,6 \$	12,9 \$	2,9 \$	14,7 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil	52,2	50,5	87,1	84,0
Activités de location	14,2	14,4	26,7	27,2
Intérêts et autres produits divers	4,4	5,4	8,4	10,1
Produit brut	72,4 \$	83,2 \$	125,1 \$	136,0 \$
Frais généraux et administratifs	11,3	10,6	21,5	19,9
Bénéfice avant impôts	25,5	23,8	35,6	31,6
Résultat net et résultat global (après impôts)	18,9	17,2	25,7	21,5



Par entité :

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE				POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE			
	Vieux-Port	Parc Downsview	Société immobilière	Total	Vieux-Port	Parc Downsview	Société immobilière	Total
30 SEPTEMBRE 2025								
Ventes immobilières	- \$	- \$	1,6 \$	1,6 \$	- \$	- \$	2,9 \$	2,9 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits	4,0	1,5	46,7	52,2	7,2	1,8	78,1	87,1
Activités de location	5,3	3,4	5,5	14,2	9,0	6,8	10,9	26,7
Intérêts et autres produits divers	0,6	0,1	3,7	4,4	1,0	0,1	7,3	8,4
Produit brut	9,9 \$	5,0 \$	57,5 \$	72,4 \$	17,2 \$	8,7 \$	99,2 \$	125,1 \$
Frais généraux et administratifs	1,3	0,4	9,6	11,3	2,7	0,7	18,1	21,5
Résultat (perte) avant impôts	0,4	0,6	24,5	25,5	(2,2)	0,7	37,1	35,6
Résultat global (perte) après impôts	0,4	0,4	18,1	18,9	(2,2)	0,5	27,4	25,7

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE				POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE			
	Vieux-Port	Parc Downsview	Société immobilière	Total	Vieux-Port	Parc Downsview	Société immobilière	Total
30 SEPTEMBRE 2024								
Ventes immobilières	- \$	- \$	12,9 \$	12,9 \$	- \$	- \$	14,7 \$	14,7 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits	3,4	0,7	46,4	50,5	6,1	1,0	76,9	84,0
Activités de location	5,4	3,3	5,7	14,4	8,9	6,9	11,4	27,2
Intérêts et autres produits divers	1,0	0,0	4,4	5,4	1,6	0,1	8,4	10,1
Produit brut	9,7 \$	4,1 \$	69,4 \$	83,2 \$	16,5 \$	8,1 \$	111,5 \$	136,0 \$
Frais généraux et administratifs	1,6	0,4	8,7	10,6	3,0	0,6	16,4	19,9
Résultat (perte) avant impôts	(1,5)	(2,4)	27,7	23,8	(6,3)	(2,3)	40,2	31,6
Résultat global (perte) après impôts	(1,5)	(1,7)	20,4	17,2	(6,3)	(1,7)	29,6	21,5



ACTIVITÉS PAR TYPE DE PRODUIT

Le total des produits générés s'est élevé à 72,4 \$ au cours du deuxième trimestre et à 125,1 \$ depuis le début de l'exercice. Il se compose de quatre sources principales :

1) Ventes immobilières

Les ventes de biens immobiliers se sont élevées à 1,6 \$ au cours du deuxième trimestre et à 2,9 \$ depuis le début de l'exercice. Elles comprennent les ventes de biens immobiliers aménagés à titre de parcelles de terrain 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 :

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE	
30 SEPTEMBRE	2025	2024	2025	2024
Région de l'Ouest	1,6 \$	11,6 \$	2,9 \$	13,4 \$
Région centrale	-	-	-	-
Québec et Atlantique	-	1,3	-	1,3
Région de la capitale nationale	-	-	-	-
Total	1,6 \$	12,9 \$	2,9 \$	14,7 \$

La Société a généré un bénéfice brut sur les ventes de biens immobiliers de 1,0 \$ (ou 62,4 %) au cours du deuxième trimestre et de 1,9 \$ (ou 63,2 %) depuis le début de l'exercice. Le bénéfice brut généré au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent était une perte brute de 0,1 \$ et un bénéfice brut de 0,2 \$ (ou 1,3 %) pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les ventes de terrains immobiliers et le bénéfice brut dépendent de la nature et de la combinaison des biens vendus au cours d'une période donnée. 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, incluant ses autres résultats, sont de 47,7 \$ au deuxième trimestre et de 79,7 \$ depuis le début de l'exercice en cours. Les produits du deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice étaient supérieurs de 0,4 \$ et de 1,2 \$ à ceux enregistrés lors de la période correspondante de l'exercice précédent. Le BAIIA de la Tour CN a représenté 28,5 \$ pour le deuxième trimestre et 44,1 \$ depuis le début de l'exercice, ce qui représente une hausse de 0,7 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice

précédent. Jusqu'à présent, la Tour CN a accueilli plus de 1,2 million de visiteurs, une légère hausse par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Malgré les deux semaines d'interruption de travail au début du mois de juillet, la Tour CN a augmenté ses produits et son BAIIA par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison d'une fréquentation légèrement supérieure.

Les produits de la SVPM, y compris ceux du CSM, se sont chiffrés à 4,0 \$ pour le deuxième trimestre et à 7,2 \$ depuis le début de l'exercice. Ils sont supérieurs à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Le CSM a généré des produits de 2,7 \$ des ventes de billets au deuxième trimestre et de 4,9 \$ depuis le début de l'exercice en cours (comparé à 2,2 \$ et 3,9 \$, respectivement, aux périodes correspondantes de l'exercice précédent), recevant 0,3 million de visiteurs à son cinéma IMAX et à ses expositions depuis le début de l'exercice.

Le Parc Downsview a enregistré des produits de 1,5 \$ pour le deuxième trimestre et de 1,8 \$ depuis le début de l'exercice en cours, provenant de ses programmes et de ses événements. Ils sont supérieurs 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 respectifs de 14,2 \$ et 26,7 \$ réalisés au cours du deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice 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 locatifs ont légèrement diminué de 0,2 \$ et de 0,5 \$, respectivement, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent pour le trimestre et depuis le début de l'exercice.

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

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE	
30 SEPTEMBRE	2025	2024	2025	2024
Région de l'Ouest	2,7 \$	2,9 \$	5,4 \$	5,7 \$
Région centrale	5,7	6,0	11,3	12,0
Québec et Atlantique	5,7	5,4	9,7	9,1
Région de la capitale nationale	0,1	0,1	0,3	0,4
Total	14,2 \$	14,4 \$	26,7 \$	27,2 \$

La Société a généré des produits de 3,9 \$ (ou 27,6 %) au deuxième trimestre et de 7,2 \$ (ou 27,1 %) depuis le début de l'exercice pour ses activités de location. Le bénéfice de location était inférieur de 0,7 \$ (15,6 %) à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, mais comparable 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 8,4 \$ pour la période, soit 1,7 \$ 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 se chiffraient à 11,3 \$ pour le deuxième trimestre et à 21,5 \$ pour la période. Il s'agit d'une augmentation respective de 0,7 \$ pour le trimestre et de 1,6 \$ depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes 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 aux priorités de la Société en matière de logement 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, les dépenses de la Société se chiffraient à 1,7 \$ pour le trimestre et à 3,3 \$ depuis le début de l'exercice, en baisse de 0,1 \$ et de 1,6 \$, respectivement, par rapport aux données des périodes correspondantes 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. La Société a engagé des dépenses de 0,2 \$ pour le trimestre et de 0,4 \$ depuis le début de l'exercice, soit 0,2 \$ million de moins qu'à 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 6,6 \$ au cours du deuxième trimestre et de 9,9 \$ depuis le début de l'exercice, 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, 0,6 \$ 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 26,1 % 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 SEPTEMBRE 2025	31 MARS 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	307,2 \$	337,7 \$
Stocks	484,6	463,5
Immobilisations corporelles	161,2	161,8
Actifs d'impôts différés à recouvrer	69,0	69,0
Créances à long terme	58,2	58,0
Immeubles de placement	52,6	51,4
Créances clients et autres actifs	55,8	51,8
Total	1 188,6 \$	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 septembre 2025, les soldes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, détenus auprès d'importantes banques à charte canadienne et institutions financières, totalisaient 307,2 \$.

Au cours de la période, la Société a aussi investi 33,5 \$ en immobilisations, tant dans l'immobilier que dans les attractions touristiques, a payé ses impôts exigibles de 42,8 \$, 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), 479,8 \$ 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 13,6 \$ sur ses stocks de biens immobiliers au cours du deuxième trimestre et de 22,8 \$ pour la période, comparativement à 17,8 \$ et à 27,6 \$ lors des périodes correspondantes 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 communautés 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.

Les acquisitions d'immobilisations se sont élevées à 3,9 \$ au deuxième trimestre et à 8,5 \$ pour la période, comparativement à 3,6 \$ et 6,6 \$ lors des périodes correspondantes de l'exercice précédent. 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 du deuxième trimestre et de 7,4 \$ pour la période, comparativement à 3,1 \$ et 6,3 \$ lors des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces dépenses excluent les frais de réparation et d'entretien.

ACTIF D'IMPÔTS DIFFÉRÉS À RECOUVRER

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 204,4 \$, soit 54,2 \$ 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 58,2 \$ 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. Au cours de

la période, les créances clients et autres actifs ont augmenté en raison des acomptes provisionnels qui ont été supérieurs de 11,2 \$ à la charge d'impôts courante depuis le début de l'exercice, partiellement compensés par une baisse des créances clients.

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 SEPTEMBRE 2025	31 MARS 2025
Facilités de crédit	79,6 \$	71,9 \$
Effets à payer	285,8	284,7
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	29,4	43,5
Dividende à payer	20,0	-
Provisions	19,3	22,3
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	31,2	32,4
Produits différés	8,8	8,0
Passifs d'impôts et autres passifs	-	21,6
Total des passifs	474,1 \$	484,4 \$
Surplus d'apport	181,2	181,2
Résultats non distribués	533,3	527,6
	714,5	708,8
Total des passifs et des capitaux propres	1 188,6 \$	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 135,0 \$ non garantie. La facilité de crédit peut être utilisée au moyen d'emprunts, d'acceptations bancaires et de lettres de crédit. Au 30 septembre 2025, PDP avait utilisé 86,9 \$ (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 augmenté le crédit disponible de 27,3 \$, en raison de l'augmentation du pouvoir d'emprunt pour PDP qui a été porté à 135,0 \$ et de l'obtention d'une facilité de crédit supplémentaire de 35 millions de dollars pour Parc Downsview Park Inc.

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 septembre 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 septembre 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		3,9
		285,8 \$

DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS

Les dettes fournisseurs et autres crédetes 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 1,7 \$ au titre de provisions pour les coûts d'achèvement de certains projets immobiliers et 1,3 \$ au titre de provisions environnementales au cours de 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 d'ici la fin de l'exercice. 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 septembre 2025 et au 31 mars 2025 sont les suivantes :

	30 SEPTEMBRE 2025	31 MARS 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	307,2 \$	337,7 \$
Placements	-	4,5
Facilités de crédit restantes (a)	48,1	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 30,5 \$ au cours de la période, ce qui s'explique principalement par :

- des investissements de 33,5 \$ dans les stocks des biens immobiliers, en immobilisations corporelles et en immeubles de placement;
- des versements d'impôt sur le revenu/acomptes provisionnels de 42,8 \$;
- des paiements de 3,0 \$ 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 31,7 \$ au total pour la période;
- les intérêts reçus de 5,4 \$;
- les placements de 4,5 \$;
- une avance en espèce nette sur les facilités de crédit de 7,7 \$.

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

	30 SEPTEMBRE 2025	31 MARS 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	307,2 \$	337,7 \$
Autres actifs à court terme (hormis les stocks)	40,1	40,2
Total des actifs à court terme	347,3 \$	377,9 \$
Partie courante des effets à payer	54,3	54,3
Autres passifs à court terme	147,6	159,7
Total des passifs à court terme	201,9 \$	214,0 \$
Excédent net du fonds de roulement	145,4 \$	163,9 \$

Le total des actifs courants (hormis les stocks) au 30 septembre 2025 a diminué de 30,6 \$ depuis le 31 mars 2025, principalement en raison des versements d'impôt sur le revenu/acomptes provisionnels de 42,8 \$ et d'investissements en capital de 33,5 \$. Le total des passifs non courants a diminué de 12,1 \$ 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 :

- soutenir les besoins à court terme en matière de construction de logements soulignés dans le budget de 2025 pour appuyer Maisons Canada;
- 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 :

- construction de logements soulignée dans le budget de 2025 pour appuyer Maisons Canada;
- 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

Après avoir progressé de 2,2 % au premier trimestre de 2025¹, l'économie canadienne s'est contractée de 0,4 % (taux annualisé de 1,6 %) au deuxième trimestre, selon Statistique Canada², ce qui marque la première baisse trimestrielle depuis le quatrième trimestre de 2022. Dans son *Rapport sur la politique monétaire – Octobre 2025* (le « RPM »), la Banque du Canada prévoyait que l'économie canadienne croîtrait de 1,2 % en 2025, en mentionnant l'incidence négative des droits de douane et l'incertitude sur la production potentielle comme facteurs à l'origine d'une révision à la baisse par rapport à la projection faite dans son RPM de janvier 2025. Dans son RPM d'octobre 2025³, la Banque du Canada a noté que l'économie canadienne s'ajuste aux droits de douane américains et s'adapte à l'incertitude. Ces droits de douane, ainsi que certaines contre-mesures tarifaires, ont entraîné une baisse de la demande de biens canadiens, tandis que la diversification du commerce mondial et la réorganisation de la production

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 29 août 2025 : Produit intérieur brut, revenus et dépenses, deuxième trimestre de 2025

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



intérieure engendrent des coûts, du moins à court terme. Malgré l'incertitude persistante entourant les droits de douane américains et leurs effets, la Banque du Canada estime que les droits de douane étant maintenant en vigueur depuis plusieurs mois, leurs effets sur l'économie canadienne sont beaucoup plus clairs. Elle est donc revenue à un scénario de référence, au lieu des « divers scénarios » utilisés dans ses rapports sur la politique monétaire d'avril et de juillet.

La Banque du Canada prévoit une croissance économique de 0,8 % pour la deuxième moitié de 2025, une croissance économique globale de 1,2 % pour 2025 et une croissance qui devrait avoisiner 1,4 % en moyenne en 2026 et 2027. L'inflation reste aux environs de 2,0 % tout au long de la période de projection, malgré le fait que septembre ait connu le taux d'inflation le plus élevé depuis février 2025.

Dans leurs dernières prévisions économiques⁴ pour le Canada, bon nombre d'institutions financières prévoient une croissance économique semblable à celle anticipée par la Banque du Canada pour le reste de l'année 2025, suivie d'une croissance modeste en 2026 et 2027. Il est toutefois difficile d'établir des prévisions pour l'économie canadienne compte tenu de l'incertitude entourant la politique commerciale.

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 prévoit que l'économie mondiale devrait afficher une croissance d'environ 3,2 % en 2025, 2,9 % en 2026 et 3,0 % en 2027.

Incertitude géopolitique et entourant la politique commerciale

Les conditions géopolitiques, y compris les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, 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 l'entreprise. Ces répercussions pourraient comprendre le coût ou la disponibilité de certains biens qui font directement ou indirectement partie de la chaîne d'approvisionnement de la Société.

La politique commerciale mondiale, en particulier la situation commerciale entre le Canada et les États-Unis, pourrait entraîner des répercussions importantes sur l'économie canadienne, ce qui pourrait avoir une incidence sur les activités de la Société. Les États-Unis continuent d'imposer des droits de douane à leurs partenaires commerciaux, y compris le Canada, l'un des derniers en date s'appliquant aux camions de poids moyen et lourd. Ces droits de douane peuvent entraîner, et entraînent souvent, des contre-mesures tarifaires de la part des pays touchés, ainsi que des mesures possibles d'allègement pour les entreprises, comme cela a été le cas au Canada. Malgré l'incertitude causée par les droits de douane en constante évolution, leur incidence est limitée en raison de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), qui les restreint et les réglemente. L'ACEUM fera l'objet d'un premier examen conjoint en 2026. Les répercussions de cet examen conjoint sont incertaines.

Même si la Société 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

⁴ En octobre 2025.



peuvent également entraîner des répercussions sur les économies canadienne et locales. 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.

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 septembre 2025, l'inflation s'est chiffrée à 2,4 %, soit le taux le plus élevé depuis février 2025. Malgré les inquiétudes que pourrait susciter la situation commerciale entre le Canada et les États-Unis, les droits de douane, les contre-mesures tarifaires et d'autres mesures possibles, l'inflation semble assez stable.

Dans son RPM d'octobre, la Banque du Canada a prévu un taux d'inflation annuel de 2,0 % en 2025, de 2,1 % en 2026 et de 2,1 % en 2027. D'autres prédisent une inflation allant de 2,0 % et à près de 3,0 % en 2025, qui devrait se stabiliser autour de 2,0 % en 2026.

Chômage

Le taux de chômage au Canada en octobre 2025, selon les données de Statistique Canada, s'est situé à 6,9 %, soit une baisse de 0,2 % par rapport au mois précédent. Au cours de l'année 2025, le taux de chômage a lentement augmenté par rapport à son niveau initial de 6,6 % en janvier, mais le mois d'octobre a marqué un agréable renversement de la tendance depuis le début de l'année. Dans son Enquête sur la population active (l'« EPA ») d'octobre 2025⁵, Statistique Canada a indiqué que l'emploi a augmenté de 67 000 postes en octobre. Les plus fortes hausses de l'emploi ont été enregistrées dans le commerce de gros et de détail, le transport et l'entreposage, ainsi que l'information, la culture et les loisirs, alors que le plus grand recul a été observé dans la construction.

Dans son RPM d'octobre, la Banque du Canada a souligné que, dans l'ensemble, la croissance de l'emploi a été faible en raison du ralentissement de la demande et de la basse croissance démographique. Les secteurs les plus touchés par les droits de douane américains, à savoir l'aluminium, l'acier et l'automobile, ont connu des mises à pied. Les entreprises s'attendent à ce que la taille de leurs effectifs n'évolue pas au cours des 12 prochains mois au vu de l'incertitude liée aux droits de douane.

Il est intéressant de noter que l'EPA a indiqué qu'en octobre, le salaire horaire moyen a augmenté de 3,5 % par rapport à un an plus tôt, ce qui représente une hausse par rapport au taux de 3,3 % enregistré le mois précédent. Nombreux sont ceux qui prévoient que le taux de chômage augmente légèrement par rapport à 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 octobre 2025, la Banque du Canada a réduit son taux de financement à un jour (taux directeur) à 2,25 %. Dans l'ensemble, la Banque du Canada a diminué son taux directeur de 275 points de base depuis juin 2024. La plupart prévoient que la Banque du Canada maintiendra son taux actuel jusqu'à la fin de 2025. Le taux actuel, bien qu'élevé par rapport aux taux historiques récents, est le taux directeur le plus bas

⁵ Statistique Canada, Enquête sur la population active, octobre 2025, publiée le 7 novembre 2025



depuis juillet 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.

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. Au fur et à mesure que la Société augmentera son portefeuille d'actifs à long terme grâce à la construction et à l'exploitation d'immeubles locatifs ou à ses baux résidentiels, elle aura de nouvelles possibilités, tout en étant exposée à différents risques.

Priorités du gouvernement

Le gouvernement a clairement indiqué que le logement, en particulier le logement abordable, est une priorité. Le gouvernement a officiellement lancé l'agence Maisons Canada en septembre 2025. Cette agence supervisera les programmes fédéraux de logement, y compris les nouveaux logements abordables, ainsi que la construction de logements dans tout le pays.

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, de la promotion de l'élaboration de solutions de logement novatrices, comme la préfabrication ou les logements modulaires, de la mise à profit des programmes et outils existants, ou encore de la rationalisation des processus, comme le lancement du Catalogue de conception de logements, le gouvernement s'est engagé à faire de l'accessibilité au logement une priorité et à livrer des logements plus rapidement. Le gouvernement a renforcé son engagement en ce sens dans le budget de 2025 et les investissements proposés pour soutenir le logement, en particulier le logement abordable. La Société, qui dispose d'un portefeuille de terrains important, est prête à construire des logements, y compris un nombre important de logements abordables et est en mesure de les livrer rapidement. 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. 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 qui correspond aux revenus locaux, 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. De nombreux intervenants du secteur ont laissé entendre que les municipalités n'ont pas suivi le rythme, car elles continuent d'appliquer des politiques désuètes et de longs processus de délivrance de permis et de rezonage qui augmentent la durée et les coûts pour les



promoteurs et les constructeurs. En outre, les redevances d'aménagement, qui sont généralement payées à l'avance par les promoteurs, ont considérablement augmenté au cours des dernières années, ce qui ajoute aux défis liés à la construction de logements, en particulier de logements abordables.

Dans son communiqué sur les mises en chantier d'habitations en septembre⁶, la SCHL a indiqué que celles-ci avaient augmenté de 4,1 % pour se chiffrer à 277 147. Toutefois, les mises en chantier en septembre représentent environ la moitié de ce que la SCHL estime être le nombre de mises en chantier annuelles nécessaires jusqu'en 2035 pour répondre à la demande prévue et rétablir l'abordabilité⁷.

La SCHL prévoit que le prix moyen des propriétés au Canada devrait diminuer d'environ 2 % cette année. 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. L'Association canadienne de l'immeuble (l'« ACI ») prévoit également une baisse du prix moyen des propriétés de 1,4 % en 2025, puis un rebond en 2026 avec une augmentation de 3,2 %. 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.

L'Association canadienne de l'immeuble (l'« ACI ») a déclaré dans son communiqué d'octobre 2025 que l'on comptait 4,4 mois d'inventaire à l'échelle nationale, ce qui est inchangé par rapport à juillet et août et juste en dessous de la moyenne décennale d'environ 5,1 mois. Le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions se situait à 51 % en septembre 2025, soit une baisse de 1 % par rapport au mois 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 déclaré que les ventes résidentielles s'améliorent progressivement depuis mars 2025, ce qui suggère que le marché se redresse lentement, stimulé par des années de demande refoulée et des taux d'intérêt normalisés et stables.

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 restructurer ou de réduire les redevances d'aménagement, d'éliminer les taxes de vente sur les maisons neuves pour les acheteurs d'une première maison et d'explorer l'innovation dans le domaine du logement. Le soutien à la construction modulaire peut accélérer le développement, améliorer l'abordabilité et l'offre, et contribuer à la modification des codes de construction, notamment en autorisant l'utilisation de systèmes avancés de construction en bois, en soutenant les matériaux canadiens et en ayant une incidence plus positive sur l'environnement.

⁶ Société canadienne d'hypothèques et de logement, Mises en chantier d'habitations en septembre 2025, publié le 16 octobre 2025.

⁷ SCHL, Informations sur le marché de l'habitation, *Pénurie de logements au Canada : un nouveau cadre d'analyse*, juin 2025.



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 répercussions initiales sur les flux de trésorerie 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.

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.

Logements locatifs

Alors que la Société se prépare à construire davantage de logements locatifs par l'intermédiaire de Maisons Canada, il est d'autant plus important de gérer les risques liés aux biens locatifs.

La SCHL a publié sa *Mise à jour sur le marché locatif de mi-année 2025* en juillet 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. C'est une bonne nouvelle pour les locataires, mais la faiblesse des marchés de l'emploi et le ralentissement de la migration entraînent des difficultés pour les propriétaires. La *Mise à jour sur le marché locatif* précise que l'offre de logements destinés à 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* 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 de logements destinés à 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 leurs rapports sur les loyers de novembre 2025, Rentals.ca et Urbanation ont indiqué que le loyer moyen demandé à l'échelle nationale avait baissé de 2,2 % en octobre 2025 par rapport à l'année précédente, marquant ainsi le 13^e mois consécutif de baisse des loyers sur une base annuelle, après 38 mois de hausse des loyers à partir d'août 2021. Il convient de noter que les loyers demandés à Vancouver et à Toronto ont diminué de 7,4 % et de 3,3 %, respectivement, par rapport à un an plus tôt, atteignant leurs plus bas niveaux depuis 43 et 40 mois.



Bureaux

Le marché des bureaux canadien a connu des difficultés ces dernières années; toutefois, le troisième trimestre de 2025 a confirmé la tendance positive récente, avec une baisse du taux d'inoccupation global par rapport à un an plus tôt. Colliers, dans son *National Market Snapshot* du troisième trimestre de 2025, et CBRE, dans ses *Statistiques sur l'immobilier de bureaux au Canada T3 2025*, ont noté des diminutions des taux d'inoccupation. Ces diminutions s'expliquent par les mandats de retour au bureau imposés dans de nombreux secteurs. Cette tendance pourrait se poursuivre en 2026, car les locataires rationalisent leurs besoins en matière d'espace dans le cadre de leur stratégie de retour au bureau.

Dans ses statistiques, CBRE a fait remarquer que l'absorption nette était positive et que les immeubles de prestige et de catégorie A continuent de capter la demande, affichant des taux d'inoccupation bien inférieurs à la moyenne nationale au cours des deux dernières années. La superficie de bureaux en construction a chuté à 2,6 millions de pi², et aucune activité de construction importante n'est prévue. Le carnet de projets continue de se réduire, mais avec le renforcement de la demande, certains projets planifiés pourraient redevenir viables. 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. Près de 1 million de pi² ont été retirés du stock pour des projets de conversion de bureaux au troisième trimestre de 2025. 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 avoir 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 du présent rapport, le prix de référence⁸ du pétrole était de 60 \$ US le baril, un prix autour duquel le pétrole s'est négocié au cours des trois derniers mois. 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 des baisses des prix du pétrole en raison d'un surplus mondial, tandis que d'autres suggèrent des augmentations. Le prix du pétrole canadien⁹ par rapport au prix du pétrole de référence est resté relativement stable au cours des neuf premiers mois 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, tout comme la politique commerciale et le nationalisme.

⁸ WTI Crude

⁹ Western Canadian Select



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 de la Tour CN varie également selon les saisons et les conditions météorologiques quotidiennes.

Frais de déplacement

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 au Canada en bref*¹⁰ de Destination Canada indique que pour le mois de juin 2025, les arrivées internationales pour une nuit ou plus au Canada ont diminué d'environ 6 % par rapport à juin 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 7 % en juin et de 5 % depuis le début de l'exercice, ce qui explique en grande partie les résultats totaux de juin 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 juin.

Dans son dernier rapport trimestriel sur les recettes touristiques¹¹, Destination Canada a indiqué que le cumul annuel au deuxième trimestre de 2025 des dépenses touristiques totales était respectivement supérieur de 3 % et 30 % au cumul annuel au deuxième trimestre de 2024 et au deuxième trimestre de 2019 (avant la COVID). Les dépenses touristiques au Canada restent fortes, avec une augmentation de 4 % par rapport au deuxième trimestre de 2024, tandis que les dépenses touristiques internationales sont restées stables par rapport au deuxième trimestre de 2024, malgré une baisse de 6 % des arrivées internationales en 2025 par rapport à 2024.

Emploi dans le secteur du tourisme

Dans son aperçu du marché du travail pour septembre 2025¹², RH Tourisme Canada a indiqué que la main-d'œuvre dans le secteur du tourisme a diminué, comme prévu en septembre, avec la fin de la saison estivale. La main-d'œuvre totale dans le secteur du tourisme a diminué de 5,9 % et l'emploi dans ce secteur est en baisse de 5,4 % par rapport à août 2025, le secteur de l'hébergement étant le principal contributeur à cette contraction d'un mois à l'autre. Toutefois, par rapport à septembre 2024, la main-d'œuvre et l'emploi dans le secteur du tourisme ont augmenté respectivement de 3,2 % et 3,3 %, et sont tous deux plus élevés qu'en septembre 2019 (avant la COVID).

Le taux de chômage dans le secteur du tourisme en septembre 2025 était de 5,0 %, ce qui est presque 2,0 % inférieur au taux de chômage canadien. Le taux de chômage dans le secteur du tourisme a baissé par rapport aux 5,5 % enregistrés en août, en raison du fait que plus de personnes quittent la population active qu'elles ne quittent leur emploi.

¹⁰ Destination Canada, Consortium de données touristiques canadiennes, Arrivées pour une nuit ou plus au Canada, juin 2025

¹¹ Destination Canada, Consortium de données touristiques canadiennes, Recettes touristiques, T2 2025

¹² RH Tourisme Canada, Enquête sur la population active : aperçu de septembre 2025, publié le 21 octobre 2025



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 de change au 11 novembre 2025 était de 1,00 \$ US = 1,40 \$ CA, soit un taux légèrement supérieur à celui d'il y a un mois, et le plus élevé de l'année écoulée. 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 de la SVPM 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 (l'« IA ») et l'informatique quantique, 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. La Société continue de réviser sa stratégie afin de s'assurer que les risques définis lors de la dernière évaluation des risques sont atténués de manière appropriée. 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 peut-être 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 variable 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 2026. 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 ou utiliser d'autres ressources de la Société au lieu de recourir à des emprunts avant l'expiration, afin de conserver des liquidités suffisantes pour soutenir la Société.

La Société serait exposée à des risques financiers si les apports en capital de l'actionnaire pour les activités de Maisons Canada n'étaient pas alignés sur les paiements aux entrepreneurs/constructeurs. Si la Société devait effectuer des paiements importants à ses fournisseurs avant de recevoir les apports en capital de l'actionnaire, cela pourrait créer des problèmes de liquidité pour la Société. La Société ne s'attend pas à ce que cela se produise et prend des mesures pour atténuer cette situation, tout en créant une capacité financière supplémentaire au cas où cela se produirait.

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

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.

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. La Société prévoit l'acquisition de dizaines de propriétés au cours de la période de référence, certaines à des prix d'acquisition importants.

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 actives sur les politiques et à sa participation aux améliorations apportées au processus de cession fédéral.

AUTRES RISQUES IMPORTANTS

Les autres risques importants sont liés à la gestion du changement et de la transformation, d'autant plus que la Société continue d'accroître son portefeuille de gestion d'actifs à long terme par la location, ainsi que la construction et l'aménagement d'unités de logement. Comme il s'agit d'un changement, cela présente certains risques pour la Société sur les plans financier et réputationnel. Toutefois, la Société atténue ces risques grâce à une gestion de projet rigoureuse, à une mobilisation proactive des parties prenantes et à



une gestion des relations, à une expertise externe et interne, ainsi qu'à une planification financière à court et à long terme et à une analyse de sensibilité.

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 de manière proactive 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 septembre 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 :

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE	
30 SEPTEMBRE	2025	2024	2025	2024
Ventes de terrains immobiliers	- \$	- \$	- \$	- \$
Location, location à bail et produits divers	0,9	0,5	1,2	0,6
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 SEPTEMBRE 2025	31 MARS 2025
Créances clients nettes (à payer) et autres créances de ministères et d'organismes fédéraux	0,3 \$	(0,2) \$
Prepaid rent, deposits, others	20,2	20,2
Effets à payer	285,8	284,7

GROUPE 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

Au 30 septembre 2025, la Société disposait d'un portefeuille de terrains d'environ 425 hectares (1 051 acres), sans compter les 11 hectares (27 acres) acquis après la fin de la période.

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'échelonneront 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 septembre 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
Le 27 novembre 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 septembre 2025 et au 31 mars 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les périodes terminées les 30 septembre 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
Le 27 novembre 2025

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



SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour la période		de trois mois terminée le 30 septembre		de six mois terminée le 30 septembre	
EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	2025	2024	2025	2024
PRODUITS					
Ventes immobilières		1 564 \$	12 959 \$	2 934 \$	14 719 \$
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		52 248	50 463	87 059	84 019
Activités de location		14 224	14 375	26 661	27 208
Intérêts et autres produits divers		4 396	5 426	8 397	10 103
		72 432	83 223	125 051	136 049
CHARGES					
Coûts des aménagements immobiliers		587	13 080	1 079	14 523
Coûts des attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		22 868	24 038	43 701	44 569
Frais d'exploitation de location		10 292	9 715	19 428	19 960
Frais généraux et administratifs		11 273	10 591	21 526	19 935
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations	4,6	1 693	1 786	3 330	4 863
Intérêts et autres produits divers		215	180	400	635
	15	46 928	59 390	89 464	104 485
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		25 504 \$	23 833 \$	35 587 \$	31 564 \$
Économie d'impôt différé	18	(7)	(37)	(27)	(73)
Charge d'impôts exigible	18	6 587	6 695	9 922	10 100
		6 580	6 658	9 895	10 027
RÉSULTAT NET ET RÉSULTAT GLOBAL		18 924 \$	17 175 \$	25 692 \$	21 537 \$

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 septembre 2025	31 mars 2025
ACTIFS			
Non courants			
Immeubles de placement	5	52 598 \$	51 444 \$
Stocks	6	387 300	367 720
Immobilisations corporelles	4	161 190	161 781
Créances clients et autres actifs	10	15 655	14 879
Créances à long terme	7	58 234	54 814
Impôts différés	18	68 983	68 956
		743 960	719 594
Courants			
Stocks	6	97 336	95 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	307 218	337 660
Placements	9	-	4 500
Créances clients et autres actifs	10	28 850	32 544
Tranche courante de la créance à long terme	7	-	3 158
Charge d'impôts recouvrable à court terme et autres actifs d'impôt		11 228	-
		444 632	473 622
		1 188 592 \$	1 193 216 \$



SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au

EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	30 septembre 2025	31 mars 2025
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
PASSIFS			
Non courants			
Effets à payer	12	231 511 \$	230 454 \$
Produits différés		6 353	5 029
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	1 637	1 813
Provisions	14	9 571	9 757
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		23 101	23 357
		272 173	270 410
Courants			
Facilités de crédit	11	79 600	71 900
Partie courante des effets à payer	12	54 263	54 263
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	27 743	41 657
Dividende à payer		20 000	-
Provisions	14	9 772	12 513
Produits différés		2 459	3 030
Impôts sur le résultat à payer		-	21 644
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		8 091	9 000
		201 928	214 007
Capitaux propres			
Surplus d'apport	16	181 170	181 170
Résultats non distribués	16	533 321	527 629
		714 491	708 799
		1 188 592 \$	1 193 216 \$
Engagements et éventualités			
Contrats de location	13, 14		

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

Au nom du Conseil d'administration :

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 la période terminée le 30 septembre

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	-	25 692	25 692
Solde de clôture au 30 septembre 2025	181 170 \$	533 321 \$	714 491 \$

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

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE DU CANADA LIMITÉE

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période		de trois mois terminée le 30 septembre		de six mois terminée le 30 septembre	
EN MILLIERS DE DOLLARS CANADIENS	NOTE	2025	2024	2025	2024
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net		18 924 \$	17 175 \$	25 692 \$	21 537 \$
Perte à la disposition des immeubles de placement		-	178	-	178
Perte à la disposition des immobilisations corporelles		-	3	-	3
Charge d'intérêts		194	179	369	634
Intérêts versés		(778)	(844)	(1 498)	(1 708)
Produits d'intérêts		(2 845)	(3 621)	(5 888)	(7 179)
Impôts sur le résultat versés		(10 137)	(3 450)	(42 794)	(6 932)
Recouvrement des coûts de vente des biens immobiliers		587	13 080	1 079	14 523
Dépenses en immobilisations dans les biens immobiliers		(13 562)	(17 805)	(22 794)	(27 593)
Acquisitions		-	(25 333)	-	(25 333)
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations		1 693	1 786	3 330	4 863
Provisions		(2 383)	(1 156)	(3 043)	(2 493)
Charge d'impôts		6 580	6 658	9 895	10 027
Amortissement		3 725	3 100	7 418	6 263
		1 998	(10 050)	(28 234)	(13 210)
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie et autre	19	298	4 469	(8 731)	694
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
		2 296 \$	(5 581) \$	(36 965) \$	(12 516) \$
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Produits de facilités de crédit		2 300	1 100	7 700	3 700
Remboursement des facilités de crédit		-	-	-	(1 300)
Remboursement des passifs au titre des contrats de location		(166)	(166)	(327)	(327)
FINANCEMENT					
		2 134 \$	934 \$	7 373 \$	2 073 \$
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Intérêts reçus		2 702	2 997	5 402	6 050
Dépenses en immobilisations pour les immeubles de placement		(954)	(311)	(2 294)	(575)
Dépenses en immobilisations pour les immobilisations corporelles		(3 886)	(3 633)	(8 458)	(6 613)
Placements		-	-	4 500	-
FLUX DE TRÉSORERIE AFFECTÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
		(2 138) \$	(947) \$	(850) \$	(1 138) \$
DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE					
		2 292	(5 594)	(30 442)	(11 581)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		304 926	217 238	337 660	223 225
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE					
		307 218 \$	211 644 \$	307 218 \$	211 644 \$
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 SEPTEMBRE 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* (la « 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 « 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 redéveloppement 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. 2015-1113) 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 Société 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 27 novembre 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 normes « 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 (la « 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 locatifs comptabilisés et la somme contractuelle touchée.

Les produits locatifs comprennent également les loyers participatifs proportionnels et les recouvrements de charges opérationnelles, 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 locatifs associés à ses immeubles de placement, la Société touche des produits locatifs 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 au développement et dont elle tire des produits locatifs pour des activités accessoires 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

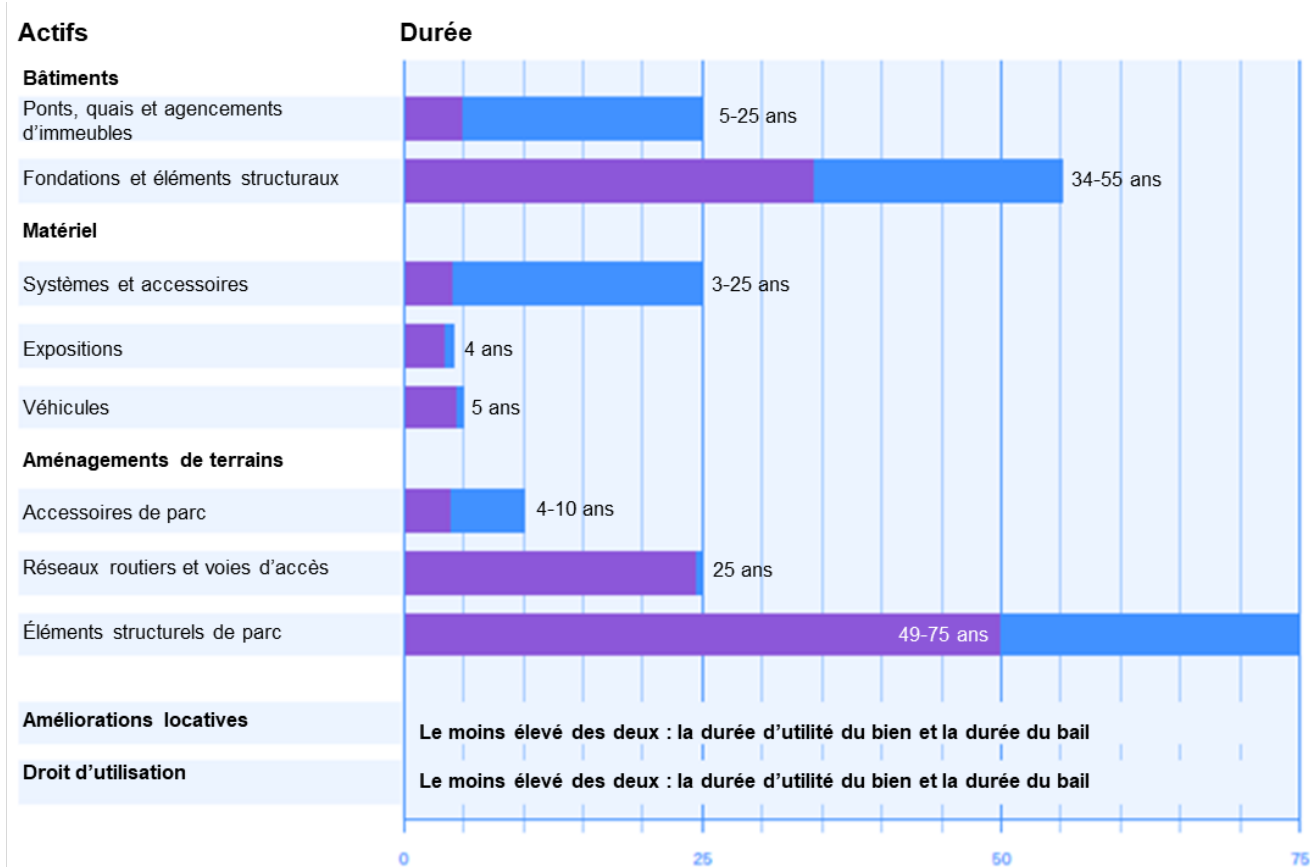
Les immobilisations corporelles (les « IC ») incluent les biens immobiliers détenus pour la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives. Toutes les IC sont comptabilisées à leur coût d'origine, déduction faite de l'amortissement et de toute perte de valeur. Le coût d'origine inclut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

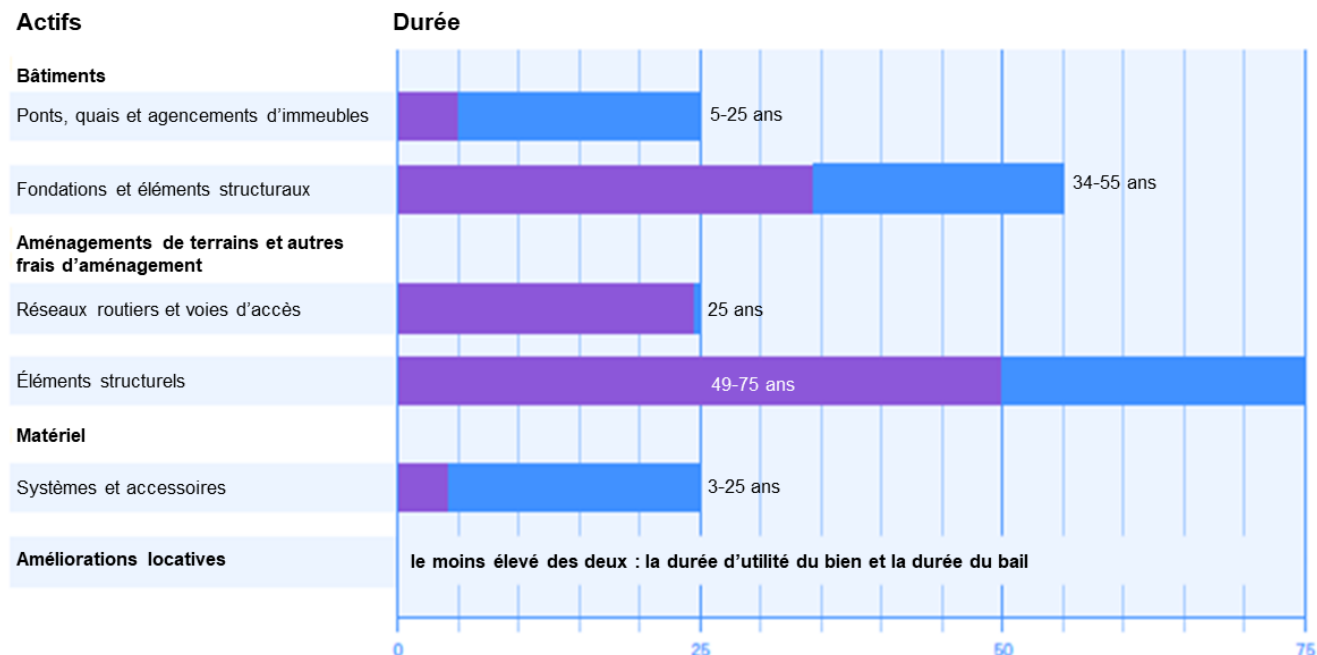
II. Immeubles de placement

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.FI)), 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 toutes charges connexes liées au projet sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global de la période (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 devaient 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 sur prêt 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 (l'« 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.

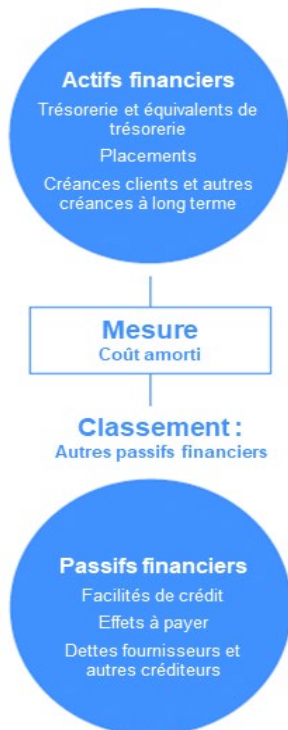
L'impôt exigible représente l'impôt prévu à payer ou à recevoir sur le résultat imposable de la période en utilisant les taux d'imposition en vigueur ou essentiellement en vigueur à la date de clôture, et tout ajustement de l'impôt à payer ou à recevoir concernant les exercices antérieurs.

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

Classement : Prêts et créances



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. Frais de remise en état

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 33,0 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 septembre 2025 comprend des immobilisations corporelles en construction de 1,9 million de dollars (3,1 millions de dollars au 31 mars 2025).



Coût ou coût présumé

	Terrains	Édifice	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	-	5 705	1 400	950	322	-	81	8 458
Sorties	-	(1 432)	(364)	-	(187)	(198)	-	(2 181)
Solde au 30 septembre 2025	28 733 \$	196 685 \$	55 976 \$	34 523 \$	2 490 \$	6 216 \$	963 \$	325 586 \$

Amortissement et perte de valeur

	Terrains	Édifice	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	-	3 719	1 314	687	180	377	1	6 278
Sorties	-	(1 432)	(364)	-	(187)	(198)	-	(2 181)
Perte de valeur	-	2 481	229	-	-	-	61	2 771
Solde au 30 septembre 2025	- \$	99 873 \$	46 205 \$	11 410 \$	1 929 \$	4 152 \$	827 \$	164 396 \$

Valeurs comptables

Au 31 mars 2025	28 733 \$	97 307 \$	9 914 \$	22 850 \$	419 \$	2 441 \$	117 \$	161 781 \$
Au 30 septembre 2025	28 733 \$	96 812 \$	9 771 \$	23 113 \$	561 \$	2 064 \$	136 \$	161 190 \$

La Société a évalué la valeur comptable de ses immobilisations corporelles au 30 septembre 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 (l'« 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 2,8 millions 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 LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE	
	2025	2024	2025	2024
Produits locatifs	3 809 \$	3 677 \$	7 417 \$	7 485 \$
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui ont généré des revenus de location au cours de la période	2 173	2 171	4 065	4 388
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui n'ont pas généré des revenus de location au cours de la période	30	-	58	-



Solde au 30 septembre 2025

	<i>Terrains</i>	<i>Édifice</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	-	231	1 718	345	-	2 294
Sorties	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 septembre 2025	26 126 \$	21 006 \$	14 171 \$	19 163 \$	2 994 \$	83 460 \$

Amortissement et perte de valeur

	<i>Terrains</i>	<i>Édifice</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	-	475	345	255	65	1 140
Sorties	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 septembre 2025	- \$	13 833 \$	8 138 \$	6 705 \$	2 186 \$	30 862 \$

Valeurs comptables

Au 31 mars 2025	26 126 \$	7 417 \$	4 660 \$	12 368 \$	873 \$	51 444 \$
Au 30 septembre 2025	26 126 \$	7 173 \$	6 033 \$	12 458 \$	808 \$	52 598 \$

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
IMMEUBLES DE PLACEMENT	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	
30 septembre 2025	52 598 \$	- \$	65 625 \$
31 mars 2025	51 444 \$	- \$	65 625 \$

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 locatifs et les frais d'exploitation prévus, 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 locatifs 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 septembre 2025	31 mars 2025
Biens immobiliers destinés à l'aménagement futur	4 772 \$	4 772 \$
Biens immobiliers en voie d'aménagement	479 864	458 708
Total des stocks de biens immobiliers	484 636 \$	463 480 \$
Courants	97 336 \$	95 760 \$
Non courants	387 300	367 720
Total des stocks de biens immobiliers	484 636 \$	463 480 \$



7. CRÉANCES À LONG TERME

Les créances à long terme comprennent les éléments suivants :

	30 septembre 2025	31 mars 2025
Créances auprès de partenaires a)	57 175 \$	56 951 \$
Autres créances à long terme b)	1 059	1 021
	58 234 \$	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 septembre 2025	31 mars 2025
Courants	- \$	3 158 \$
Non courants	58 234	54 814
	58 234 \$	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	- \$
	2027	4 881
	2028	16 871
	2029	-
	2030	36 900
Exercices ultérieurs		-
Total partiel		58 652
Moins : montants représentant les intérêts théoriques		418
		58 234 \$

8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

7,5 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;



8,3 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.

9. PLACEMENTS

La Société ne détient aucun placement au 30 septembre 2025 (4,5 millions de dollars au 31 mars 2025 en placement 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 septembre 2025	31 mars 2025
Charges payées d'avance et autres charges	10 658 \$	8 882 \$
Loyers et autres créances	33 847	38 541
Total	44 505 \$	47 423 \$
Courants	28 850 \$	32 544 \$
Non courants	15 655	14 879
	44 505 \$	47 423 \$

11. FACILITÉS DE CRÉDIT

	30 septembre 2025	31 mars 2025
Facilité de crédit renouvelable à vue de 135 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)	79 600 \$	71 900 \$
Facilité de crédit renouvelable de 100 millions de dollars, prioritaire, non garantie, portant intérêt à 45 points de base (b)	-	-
Total	79 600 \$	71 900 \$
Courants	79 600 \$	71 900 \$
Non courants	-	-
	79 600 \$	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 septembre 2025 s'élève à 48,1 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 0,8 million de dollars (0,9 million de dollars au 30 septembre 2024) et les intérêts passés en charges se sont élevés à 0,2 million de dollars (0,6 million de dollars au 30 septembre 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		3 888	
		285 774	\$
Courants		54 263	\$
Non courants		231 511	
		285 774	\$

Le montant de 285,8 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		Total
	Remboursement	Acquisitions	Croissance	
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	-	-	833	833
Charge d'intérêts	-	-	224	224
Remboursements (flux de trésorerie – activités de financement)	-	-	-	-
Solde des effets à payer au 30 septembre 2025				285 774 \$

13. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS

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

	30 septembre 2025	31 mars 2025
Dettes fournisseurs	27 170 \$	40 876 \$
Loyers payables (note 2F.))	2 210	2 594
Total	29 380 \$	43 470 \$
Courants	27 743 \$	41 657 \$
Non courants	1 637	1 813
	29 380 \$	43 470 \$

ENGAGEMENTS EN CAPITAL ET ENGAGEMENTS D'EXPLOITATION

I. Au 30 septembre 2025, les engagements à l'égard des biens immobiliers concernant la viabilisation des terrains et les autres coûts d'aménagement s'élevaient à 83,0 millions de dollars (64,6 millions de dollars au 31 mars 2025).

II. Au 30 septembre 2025, les engagements en capital pour les immobilisations corporelles se sont chiffrés à 7,6 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 des technologies de l'information 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 septembre 2025, la Société a conclu des accords à prix fixe avec des tiers pour un montant total de 10,7 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	13	103	116
Provisions appliquées au cours de la période	(1 646)	(1 397)	(3 043)
Provisions reprises au cours de la période	-	-	-
Solde au 30 septembre 2025	12 190 \$	7 153 \$	19 343 \$
Courants			9 772 \$
Non courants			9 571
			19 343 \$

a) Les obligations liées aux coûts de viabilisation des terrains relatifs à des biens immobiliers vendus se sont établies à 12,2 millions de dollars (13,8 millions de dollars au 31 mars 2025). On estime que les coûts seront engagés sur cinq ans. La Société ne s'attend à aucun remboursement (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 7,2 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 septembre 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 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 DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE	
	2025	2024	2025	2024
Coûts des stocks, des matières premières et des fournitures utilisés	428 \$	10 280 \$	798 \$	11 370 \$
Rémunération et avantages sociaux	18 558	19 673	35 824	35 902
Coût des aliments et des boissons	5 495	5 803	10 100	10 450
Amortissement	3 724	3 100	7 418	6 263
Charges de location	3 555	3 517	6 607	6 980
Impôts fonciers, dont les paiements en remplacement d'impôts (PERI)	3 067	3 036	5 954	6 383
Services publics	1 982	1 801	3 976	4 151
Coûts de construction	2 554	2 069	3 626	3 724
Frais liés aux attractions touristiques	1 822	1 833	3 426	3 220
Perte de valeur	1 480	1 535	2 772	4 450
Marketing et relations publiques	867	1 659	1 951	2 925
Frais en TI	968	898	1 801	1 584
Honoraires professionnels	747	2 224	1 582	3 311
Bureaux	535	498	1 141	949
Intérêt	283	240	523	759
Commissions	11	240	8	240
Autre	852	984	1 957	1 824
	46 928 \$	59 390 \$	89 464 \$	104 485 \$



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 dollars de la SVPM et de PDP acquis le 29 novembre 2012, moins 104,5 millions de dollars virés au capital-actions. Le capital-actions 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 septembre 2025	31 mars 2025
Moins de 1 an	1 199 \$	872 \$
Entre 1 et 5 ans	4 775	1 070
Plus de 5 ans	6 258	1 018
Total	12 232 \$	2 960 \$

La Société a des obligations découlant de contrats de location-exploitation simple 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 d'un an à 10 ans. Certains contrats sont assortis d'options de renouvellement, et un contrat dispose de neuf options de renouvellement de 10 ans. Les options de renouvellement de ces contrats n'ont pas été incluses dans le tableau ci-dessous.

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

	30 septembre 2025	31 mars 2025
Moins de 1 an	19 708 \$	20 029 \$
Entre 1 et 5 ans	43 449	43 282
Plus de 5 ans	32 172	34 749
Total	95 329 \$	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 0,4 million de dollars en produits locatifs au cours de la période (0,4 million de dollars au 30 septembre 2024). Les contrats de location individuels sont renouvelés mensuellement.

Au cours de la période, un montant de 0,8 million de dollars (0,7 million de dollars au 30 septembre 2024) a été comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global au titre des produits locatifs associés aux paiements de loyer variables.

18. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

	POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE	
	2025	2024	2025	2024
Charge d'impôts (recouvrement)				
Recouvrement de la charge d'impôts différée	(7) \$	(37) \$	(27) \$	(73) \$
Charge d'impôts exigible	6 587	6 695	9 922	10 100
Total de la charge d'impôts	6 580	6 658	9 895	10 027
Rapprochement du taux d'imposition effectif				
Bénéfice excluant l'impôt	25 504	23 833	35 587	31 564
Taux national d'imposition	26,3%	26,1%	26,3%	26,0%
Charge d'impôt en appliquant le taux national d'imposition	6 708 \$	6 210 \$	9 356 \$	8 210 \$
Charges non déductibles	3	2	7	6
Différences temporaires	(6)	(37)	(27)	(73)
Variation du taux d'imposition	-	-	-	-
Provision (excédentaire) manquante de l'exercice précédent	-	-	-	-
Incidence de l'exemption d'impôt de l'Alberta	-	-	-	-
Différence du taux provincial	-	-	-	-
Bénéfice non comptabilisé	(105)	400	584	1 676
Autres rajustements	(20)	83	(25)	208
Total de la charge d'impôts	6 580 \$	6 658 \$	9 895 \$	10 027 \$

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 204,4 millions de dollars (195,7 millions de dollars au 31 mars 2025). Ce montant comprend 146,2 millions de dollars (144,0 millions de dollars au 31 mars 2025) liés aux pertes fiscales inutilisées qui commenceront à expirer en 2033.



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 DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE		POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE	
HAUSSE (BAISSE)	2025	2024	2025	2024
Créances clients et autres actifs	3 609 \$	7 658 \$	3 403 \$	4 522 \$
Créances à long terme	(112)	(180)	(262)	(397)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	(3 130)	(5 335)	7 735	13 744
Dividende à payer	-	-	(20 000)	(20 000)
Provisions	116	2 616	117	2 364
Effets à payer	335	566	688	856
Produits différés	(334)	(1 114)	753	(296)
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	(186)	258	(1 165)	(99)
Total	298 \$	4 469 \$	(8 731) \$	694 \$

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 septembre 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 la période (0 \$ au 30 septembre 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 0,3 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 9,4 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 (SCHL), la Société a reçu 20,5 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 septembre 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 septembre 2024).

III. Au cours de la période, la Société a touché différents revenus locatifs et autres produits de ministères du gouvernement fédéral et d'organismes totalisant 0,6 million de dollars (0,6 million de dollars au 30 septembre 2024) provenant surtout de contrats de location conclus avec le ministère de la Défense nationale et avec Services publics et Approvisionnement Canada.

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 septembre	2025	2024
Avantages courants ¹⁾	3 562 \$	3 395 \$
Avantages postérieurs à l'emploi ²⁾	148	126
	3 710 \$	3 521 \$

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 SEPTEMBRE 2025		NIVEAU 1		NIVEAU 2		NIVEAU 3	
Classement	Valeur comptable	Juste valeur					
Actifs financiers							
Créances à long terme	58 234 \$	-	\$	52 415 \$	-	\$	
Passifs financiers							
Effets à payer	285 774	-		253 976	-		
Facilités de crédit	79 600	-		79 600	-		

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 :

Participation

CLC Bosa
Calgary (Alberta) |
Aménagement de terrains

30 septembre
2025

31 mars
2025



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.

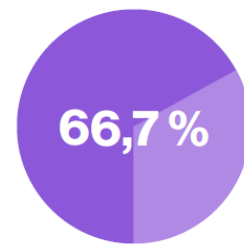
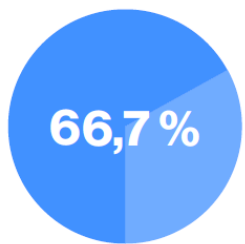
En septembre 2024, la Société a acquis une participation de 50 % auprès de Bosa dans l'entreprise commune Bosa de la SIC, ce qui a mené à la dissolution de l'entreprise commune.

Participation

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

30 septembre
2025

31 mars
2025



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

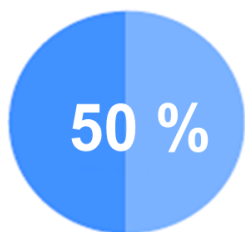
ordre selon la première des dates suivantes : à sa date d'échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société lorsque devient disponible le produit net provenant du bien immobilier. Ce billet sera financé en partie par la quote-part du partenaire tiers des effets à payer, qui est reflétée comme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



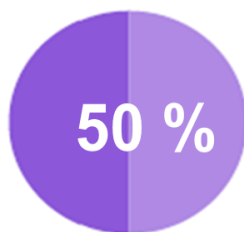
Participation

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

30 septembre
2025

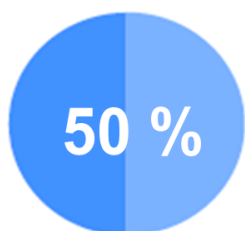


31 mars
2025

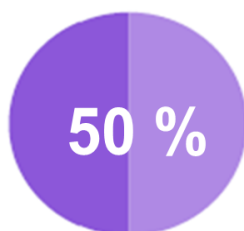


Terrains de Heather Vancouver (Colombie-Britannique) | Aménagement de terrains

30 septembre
2025



31 mars
2025



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.

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 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 produit net provenant du bien immobilier correspondant. Ces billets à ordre 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 dans le terrain faisant partie de l'entreprise commune des 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 du terrain 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 septembre 2025 ainsi que les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie du 1^{er} avril 2025 au 30 septembre 2025 :



	Jericho		rue Heather		Bosa		299, avenue Carling		Total	
Au	30 septembre 2025	31 mars 2025	30 septembre 2025	31 mars 2025	30 septembre 2025	31 mars 2025	30 septembre 2025	31 mars 2025	30 septembre 2025	31 mars 2025
Actifs	93 002 \$	92 701 \$	5 142 \$	4 901 \$	- \$	- \$	8 568 \$	8 312 \$	106 712 \$	105 914 \$
Passifs*	116 314	115 978	27 956	27 867	-	-	1 177	2 340	145 447	146 185

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre										
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits	364	415	(5)	272	-	-	68	61	427	748
Charges	276	262	(23)	(90)	-	-	17	18	270	190
Résultat net	88	153	18	362	-	-	51	43	157	558
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	194	395	21	115	-	645	34	1	249	1,156

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre										
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits	655	768	59	557	-	-	131	96	845	1 421
Charges	564	574	2	517	-	-	35	36	601	1 127
Résultat net	91	194	57	40	-	-	96	60	244	294
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	(169)	425	(215)	(1 071)	-	116	(122)	(103)	(506)	(633)

* 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 des partenaires 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 1,2 million de dollars au 30 septembre 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 SEPTEMBRE 2025	Au cours des 12 mois à venir	Par la suite	Total
Facilités de crédit (note 11)	79 600	- \$	79 600 \$
Effets à payer (note 12)	54 263	235 399	289 662
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (note 13)	27 743	1 637	29 380
	161 606 \$	237 036 \$	398 642 \$

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 100 millions de dollars de la SIC et de 135 millions de dollars de PDP 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 235 millions de dollars en facilités de crédit, dont 128,5 millions de dollars étaient inutilisés le 30 septembre 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 septembre 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 33,8 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 58,2 millions de dollars (58,0 millions de dollars au 31 mars 2025) englobent 57,2 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 307,2 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 septembre 2025	31 mars 2025
Capitaux propres	714 491 \$	708 799 \$
Facilités de crédit	79 600	71 900
Effets à payer	285 774	284 717
Trésorerie et équivalents de trésorerie	307 218	337 660
Placements	-	4 500
Total	1 387 083 \$	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 frais d'exploitation 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 1,2 million de dollars pour la période terminée le 30 septembre 2025 (1,3 million de dollars au 30 septembre 2024).