

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

Filiale en propriété exclusive de Corporation de développement des investissements du Canada, société d'état fédérale.

Rapport du troisième trimestre 30 Septembre 2025



Rapport trimestriel et rapport de gestion

Table des matières

Déclaration de la responsabilité de la direction par de hauts fonctionnaires	1
Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation	2
Rapport de gestion	6
États financiers résumés intermédiaires de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada pour la période close le 30 septembre 2025	10

Adresse de la Corporation

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada
161, rue Bay, bureau 4540
Toronto (Ontario) M5J 2S1

Téléphone : (416) 966-2221

Télécopieur : (416) 966-5485

Site Web : www.ceefc-cfuec.ca

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La responsabilité des états financiers résumés intermédiaires non audités ci-joints de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (la « CFUEC » ou la « Corporation ») incombe à la direction et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 12 novembre 2025. Les états financiers ont été dressés par la Corporation conformément aux Normes comptables pour le secteur public. Lorsqu'il était possible d'appliquer d'autres méthodes comptables, la Corporation a choisi celles qu'elle a jugées les plus appropriées dans les circonstances.

La CFUEC maintient des systèmes de comptabilité interne et des contrôles administratifs conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que les documents financiers sont fiables et constituent une base adéquate pour la préparation des états financiers, et que ses actifs sont comptabilisés et protégés de manière adéquate.

Le conseil d'administration s'acquitte de ses responsabilités à l'égard des états financiers visés par le présent rapport essentiellement par l'intermédiaire de son comité d'audit. Celui-ci examine les états financiers de la CFUEC et communique ses conclusions au conseil pour examen et approbation. Le comité d'audit rencontre aussi les auditeurs conjoints de la Corporation afin de discuter des questions liées à l'audit et à l'information financière.

En tant que président et chef de la direction et chef des finances de la CFUEC, nous avons examiné les états financiers de la Corporation, et, à la lumière de nos connaissances et ayant exercé un contrôle diligent, nous sommes d'avis qu'ils donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Corporation au 30 septembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025.



Bruno Lemay, CFA
Président et chef de la direction
CFUEC



Michael Woodward, CPA, CA, CFA
Chef des finances
CFUEC

Le 12 novembre 2025

Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation

La Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (la « CFUEC » ou la « Corporation ») a été constituée le 11 mai 2020 et est la propriété exclusive de la Corporation de développement des investissements du Canada (la « CDEV »), une société d'État fédérale. La CFUEC est une société d'État non mandataire qui n'est pas assujettie aux dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*.

Au début de 2020, l'économie canadienne faisait face à des défis considérables en raison de la chute de la demande de biens et services à l'échelle mondiale causée par la pandémie de coronavirus (la « COVID-19 »). La capacité des sociétés à accéder au crédit était aussi limitée en raison des incertitudes sur les marchés des capitaux. Ne bénéficiant plus d'un accès continu au crédit, les entreprises canadiennes devaient composer avec des restrictions budgétaires, ce qui risquait de ralentir les perspectives de croissance économique à long terme. La CFUEC a été chargée d'aider le gouvernement du Canada (le « gouvernement du Canada » ou le « gouvernement ») dans le cadre du Plan d'intervention économique du Canada pour répondre à la COVID-19 en mettant en œuvre le programme de Crédit d'urgence pour les grands employeurs (le « CUGE » ou le « programme de CUGE ») avec Innovation, Sciences et Développement économique Canada (« ISDE ») et le ministère des Finances.

Prêts au titre du CUGE

Le programme de CUGE est administré conformément aux modalités approuvées par le ministre des Finances (le « ministre ») et a été conçu pour offrir un financement intermédiaire aux plus grands employeurs du Canada, dont les besoins, dans le contexte de la pandémie de COVID-19, ne pouvaient être comblés par les sources de financement conventionnelles. L'objectif du CUGE était de protéger les emplois au Canada, d'aider les entreprises canadiennes à composer avec le ralentissement économique et d'éviter, lorsque possible, la faillite d'entreprises qui seraient viables sur le plan économique dans d'autres circonstances. Le CUGE n'a pas été conçu pour régler des cas d'insolvabilité ni pour restructurer une entreprise, et n'était pas destiné aux entreprises qui avaient déjà la capacité de passer à travers cette crise. Les liquidités supplémentaires offertes dans le cadre du CUGE constituaient plutôt un soutien financier d'urgence pour les grandes entreprises canadiennes aux prises avec des difficultés financières en raison des conséquences que la pandémie de COVID-19 a eues sur l'économie, qui a permis à ces entreprises ainsi qu'à leurs fournisseurs de maintenir leurs activités durant cette période difficile, et de se positionner pour une relance économique rapide. Le programme était offert aux grands employeurs canadiens :

- a) qui avaient une incidence significative sur l'économie canadienne, comme en attestent leurs activités importantes au Canada ou leurs nombreux effectifs au Canada;
- b) qui affichaient en général un chiffre d'affaires annuel d'environ 300 M\$ ou plus;
- c) qui avaient besoin d'un prêt minimum d'environ 60 M\$.

Les sociétés qui obtenaient un financement dans le cadre du CUGE devaient s'engager à maintenir leurs activités au pays, à faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour réduire les pertes d'emploi et à démontrer qu'elles disposaient d'un plan précis de retour à la stabilité financière. Elles devaient aussi respecter certaines restrictions visant la rémunération des dirigeants, les dividendes et les rachats d'actions et publier des rapports annuels sur la divulgation relative aux changements climatiques soulignant de quelle manière leurs activités futures favoriseront la protection de l'environnement et contribueront à l'atteinte des objectifs du Canada sur le plan climatique. Les prêts standards accordés aux termes du CUGE étaient constitués d'une tranche de 80 % non garantie et d'une tranche de 20 % garantie selon des modalités identiques à celles des créanciers garantis existants des emprunteurs. Des frais étaient facturés relativement aux prêts engagés et d'autres frais sont payables au moment du remboursement. Les taux d'intérêt augmentent sur la durée du prêt non garanti de cinq ans.

Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation (suite)

En avril 2021, le gouvernement a offert deux programmes de soutien financier supplémentaires pour les compagnies aériennes canadiennes, dans le cadre du programme de CUGE. L'un des deux programmes visait seulement les grandes compagnies aériennes canadiennes et l'autre, le programme de facilité en soutien au remboursement de bons de voyage, visait toutes les compagnies aériennes canadiennes.

Depuis juillet 2022, conformément aux directives de la ministre des Finances, la CFUEC n'accepte plus ni ne traite les demandes de prêt au titre du CUGE provenant de nouveaux demandeurs.

Soutien financier au secteur du transport aérien au Canada

Prêts et placements en titres de capitaux propres

Pour être admissibles à un soutien financier dans le cadre du CUGE pour les grandes compagnies aériennes, les compagnies aériennes devaient satisfaire aux exigences suivantes:

- a) Être constituées en société ou être formées en vertu des lois fédérales du Canada ou d'une compétence provinciale ou territoriale canadienne;
- b) Avoir enregistré des revenus annuels d'au moins 4 G\$ en 2019;
- c) Ne pas être impliquées dans une procédure d'insolvabilité active;
- d) Avoir des activités importantes ou un effectif important au Canada.

Le soutien financier pouvait prendre la forme de facilités de prêt garanties et non garanties, ou d'un placement en titres de capitaux propres assorti de facilités de prêt garanties et non garanties. Dans le cas d'un placement en titres de capitaux propres, le placement de la Corporation dans des actions ordinaires avec droit de vote d'une compagnie aérienne ne pouvait excéder 20 % du capital total des facilités de prêt garanties et non garanties. Air Canada a été la seule compagnie aérienne à obtenir une facilité selon ces modalités et, en novembre 2021, Air Canada a annulé cette facilité sans jamais y avoir eu recours. Le programme de CUGE pour les grandes compagnies aériennes n'est plus opérationnel.

Facilités de prêt pour remboursement de bons de voyage

Les facilités de prêt pour remboursement de bons de voyage étaient fournies aux compagnies aériennes canadiennes pour les aider à rembourser les voyageurs dont le déplacement avait été annulé en raison de la pandémie de COVID-19. Pour être admissible à cette aide financière, la compagnie aérienne devait avoir un contact direct avec les clients et satisfaire aux exigences suivantes :

- a) Être constituées en société ou être formées en vertu des lois fédérales du Canada ou d'une compétence provinciale ou territoriale canadienne;
- b) Avoir enregistré des revenus annuels d'au moins 300 M\$ avant la pandémie de COVID-19;
- c) Ne pas être impliquée dans une procédure d'insolvabilité active.

La facilité en soutien au remboursement de bons de voyage était un prêt à terme non renouvelable. Le montant total de cette facilité ne pouvait pas dépasser le montant maximal de l'obligation de remboursement de la compagnie aérienne. Le plafond s'appliquant à une compagnie aérienne particulière se situait entre 80 % et 100 % de son estimation de l'obligation de remboursement maximale. Le montant maximal qu'une compagnie aérienne pouvait emprunter aux termes de ce programme s'élevait à 2 G\$. Le taux d'intérêt est fixe sur la durée de sept ans. Plus aucun prêt pour remboursement de bons de voyage ne peut être accordé.

Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation (suite)

Modifications aux prêts pour les compagnies aériennes

En mars 2022, des modifications ont été apportées aux prêts initiaux au titre du CUGE consentis aux emprunteurs existants dans le secteur du transport aérien au Canada, emprunteurs qui ont été confrontés à des difficultés en raison du variant Omicron de la COVID-19 et des restrictions de voyage connexes. Ces modifications comprenaient le report au 31 décembre 2023 de l'augmentation des taux d'intérêt sur les prêts non garantis au titre du CUGE, le prolongement, jusqu'au 31 décembre 2024, de la période au cours de laquelle une compagnie aérienne a la possibilité d'effectuer des paiements d'intérêts en nature en les ajoutant au capital de son prêt non garanti et le prolongement jusqu'au 31 décembre 2023 de la période dont dispose un transporteur aérien pour rembourser son prêt non garanti au titre du CUGE afin d'annuler la moitié des bons de souscription qu'une société ouverte a émis à l'égard de son prêt aux termes du CUGE ou de ne pas engager les frais liés aux prêts supplémentaires de 6,25 % qu'un emprunteur, qui n'est pas une société ouverte, était tenu de payer dans le cadre du programme de CUGE.

Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane

En mars 2025, la CFUEC a été mandatée par le gouvernement du Canada pour établir et administrer le Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD »). Le CGETDD est un programme visant à fournir une aide sous forme de prêts à terme portant intérêt aux grandes entreprises canadiennes qui ont été (ou qui prévoient être) touchées par de nouveaux droits de douane et de nouvelles contre-mesures. En septembre 2025, le CGETDD a été modifié pour élargir son champ d'application aux petites entreprises et offrir un soutien financier plus souple.

L'objectif du CGETDD est de fournir un financement pour couvrir le manque de liquidités d'un demandeur admissible sur 36 mois, après avoir pris en compte toutes les autres sources de financement, afin de l'aider à préserver les emplois et les activités jusqu'à ce que le demandeur ait accès à un financement plus traditionnel sur le marché.

L'objectif de ce soutien est d'aider à protéger les emplois, les activités commerciales et les activités d'investissement du Canada face aux droits de douane et aux contre-mesures réels et potentiels. Pour ce faire, les grandes entreprises canadiennes viables se verront offrir un accès à des liquidités à court terme jusqu'à ce qu'elles puissent revenir à un financement traditionnel sur le marché. Ce soutien ne pourra servir à régler des cas d'insolvabilité ni à restructurer une entreprise. Les liquidités supplémentaires offertes dans le cadre du CGETDD permettront aux plus grandes entreprises ainsi qu'à leurs fournisseurs de maintenir leurs activités durant cette période difficile, et de se positionner pour une relance économique rapide.

En juillet 2025, le gouvernement du Canada a annoncé que le CGETDD serait modifié afin d'élargir l'admissibilité et d'offrir un financement à moindre coût aux entreprises du secteur sidérurgique, puis a annoncé en septembre 2025 que ces changements s'appliqueraient à tous les secteurs.

Ces changements sont les suivants :

1. la réduction des produits annuels minimaux de 300 M\$ à 150 M\$;
2. la réduction du montant minimal du prêt de 60 M\$ à 30 M\$;
3. l'allongement de la durée des prêts de 5 à 7 ans;
4. la réduction du taux d'intérêt initial;
5. l'obligation pour les entreprises de prioriser la rétention des travailleurs.

Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation (suite)

Le 29 septembre 2025, la CFUEC a annoncé le premier prêt en vertu du Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD ») afin de protéger les emplois canadiens et de renforcer les industries stratégiques. Ce premier prêt donnera à l'emprunteur accès à des liquidités d'une valeur de 400 M\$. Le gouvernement de l'Ontario verse une contribution supplémentaire de 100 M\$ selon des modalités semblables, pour un soutien total de 500 M\$. L'objectif de cette transaction est de favoriser la stabilisation de l'activité d'un acteur canadien de premier plan dans le secteur mondial concurrentiel de l'acier, dans un contexte marqué par des tensions dans le commerce mondial de l'acier. Les ententes définitives relatives à ce prêt devraient être signées en novembre, et un premier prélèvement de 33,2 M\$ devrait être effectué au plus tard le 30 novembre.

Au 30 septembre 2025, il n'y a aucun prêt engagé ou impayé dans le cadre du CGETDD.

Le 27 octobre 2025, la Corporation a émis 100 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à 1 000 \$ l'action, pour un total de 100 M\$.

Responsabilités et pratiques de gouvernance de la CFUEC

Au lancement du CUGE, la CFUEC était chargée de recevoir les demandes de prêts, d'effectuer des analyses financières et des contrôles diligents, d'évaluer les demandes en fonction des critères d'admissibilité et des modalités approuvés par la ministre des Finances, et de conclure et financer des transactions de financement conformément à ces modalités. Actuellement, la CFUEC est responsable du suivi et de la gestion de son portefeuille de prêts au titre du CUGE et des actifs connexes. La CFUEC était financée par l'émission d'actions privilégiées au gouvernement du Canada, conformément à la convention de financement.

Depuis le lancement du CGETDD, la CFUEC est chargée de recevoir les demandes de prêts, d'effectuer des analyses financières et des contrôles diligents, d'évaluer les demandes en fonction des critères d'admissibilité et des modalités approuvés par la ministre des Finances, et de conclure et financer des transactions de financement conformément à ces modalités. La CFUEC financera le CGETDD par l'émission d'actions privilégiées à l'intention du gouvernement du Canada, conformément à la convention de financement.

Dans le cadre de la stratégie de lutte contre les changements climatiques du gouvernement du Canada, la CFUEC a élaboré ses propres rapports sur les risques financiers liés aux changements climatiques dans un rapport de la CDEV consolidé regroupant l'ensemble de ses filiales. Le premier rapport a été publié en juillet 2023 pour l'exercice 2022 conformément aux normes du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques. Le rapport pour 2024 a été publié en juillet 2025. Pour de plus amples renseignements, consulter le site <https://cdev.gc.ca/fr/ges/>.

Le conseil de la CFUEC a été nommé par la CDEV et est responsable de la stratégie globale et de l'exploitation de la Corporation. Le conseil a embauché un président et chef de la direction, dont la responsabilité est de gérer la Corporation conformément au mandat reçu de la ministre des Finances. L'équipe de gestion de la CFUEC travaille en étroite collaboration avec des conseillers externes, des spécialistes contractuels et le conseil afin d'assurer le fonctionnement efficace de la Corporation. La société mère de la CFUEC, la CDEV, fournit à la Corporation des fonctions de soutien et l'expertise de certains membres de son équipe de direction, en échange de frais de gestion, aux termes d'une entente de service.

Rapport de gestion pour la période close le 30 septembre 2025

Les communications publiques de la CFUEC, y compris le présent rapport trimestriel, peuvent comprendre des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction à l'égard des objectifs, des stratégies, des perspectives, des plans, des attentes, des estimations et des intentions de la CFUEC. En raison de leur nature, les énoncés prospectifs reposent sur divers facteurs et hypothèses et comportent des risques et incertitudes, de nature tant générale que spécifique. Ainsi, les pronostics, prévisions, projections et autres éléments des énoncés prospectifs pourraient ne pas se réaliser.

Les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes actuelles en raison d'un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs. Plus précisément, les produits d'intérêts tirés des prêts de la CFUEC sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif qui comporte plusieurs hypothèses quant au calendrier prévu de prélèvement et remboursement sur les prêts. Ces hypothèses peuvent varier en fonction des données à jour et donner lieu à des profits et pertes au cours de la durée des prêts en question. Ces profits et pertes sont comptabilisés dans l'état des résultats de la période au cours de laquelle les hypothèses sont mises à jour. La CFUEC détient aussi des bons de souscription et des actions privilégiées qui sont exposés au risque de marché, ce qui aura une incidence sur les résultats financiers futurs au moment où les ventes auront lieu.

Performance de la Corporation

Dans le cadre de son mandat, la CFUEC finance les prêts conformément à ses accords existants, et surveille et gère son portefeuille de prêts et d'autres actifs. La CFUEC doit recevoir les demandes de prêts et évaluer les demandes en fonction des critères d'admissibilité et des modalités approuvés par la ministre des Finances.

La CFUEC a mis au point des processus et des procédures pour la mise en œuvre du CGETDD et du programme de CUGE. La CFUEC a aussi embauché des conseillers financiers et juridiques afin de l'aider dans le cadre de l'évaluation des demandes de prêts et de la signature des documents relatifs aux prêts. L'encours des prêts émis par la CFUEC, et pour lesquels la Corporation effectue le suivi et la gestion, est décrit ci-dessous.

Encours des prêts émis

Emprunteur	Encours des prêts au coût amorti ¹⁾	Encours du capital ²⁾	Engagement non utilisé	Total engagé ²⁾
Non garantis	323 M\$	622 M\$	20 M\$	642 M\$
Garantis	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
Bons de voyage	1 375 M\$	1 383 M\$	0 \$	1 383 M\$
	1 698 M\$	2 005 M\$	20 M\$	2 025 M\$

1. Comprend les soldes cumulés par le paiement en nature, les ajustements de taux d'intérêt effectif et les provisions, déduction faite des frais de transaction.
2. Comprend les soldes accumulés par paiement en nature. Exclut les soldes comptabilisés au bilan selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Octroi de prêts

Le 26 septembre, une nouvelle facilité de prêt de 40 M\$ a été émise. Un montant de 20 M\$ avait été prélevé au 30 septembre 2025.

Remboursement ou restructuration des prêts

Pour le trimestre clos en septembre 2025, dans le cadre de sa restructuration annoncée précédemment, un emprunteur a remboursé la totalité de son prêt garanti de 41,4 M\$ (0 \$ au 30 septembre 2024).

Le 5 juin 2025, il a été annoncé qu'un emprunteur avait conclu une entente de principe avec la CFUEC pour la restructuration de la dette contractée par l'emprunteur dans le cadre du programme Crédit d'urgence pour les grands employeurs (CUGE). L'entente portait sur la totalité de la dette de la Société envers la CFUEC et a donné lieu à la restructuration de cette dette, d'un capital global d'environ 772 M\$ au 31 mars 2025, comme suit :

- le remboursement de 41,4 M\$ en espèces à la CFUEC;
- le regroupement des facilités de crédit à une seule facilité de crédit de 175 M\$;
- l'émission à la CFUEC d'une débenture de 158,7 M\$ échéant dans 10 ans;
- l'émission à la CFUEC de 16,3 M\$ d'actions privilégiées convertibles en actions à droit de vote de catégorie B représentant 19,9 % des actions à droit de vote émises et en circulation, selon le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions sur cinq jours à la date des présentes.

Cette entente a été conclue le 10 juillet 2025, et l'emprunteur a remboursé la totalité du prêt garanti de 41,4 M\$ en trésorerie à la CFUEC. Les actions privilégiées ont été émises au prix de 2,8343 \$.

Rachat des actions privilégiées de l'emprunteur

Le 14 août 2025, la Corporation a racheté 6 243 026 ou 63 % des actions privilégiées de l'emprunteur émises dans le cadre de la restructuration décrite ci-dessus. Ces actions ont été rachetées à un prix de 2,6053 \$, comparativement à un prix de rachat de 1,6400 \$. La Corporation prévoit conserver les actions privilégiées restantes à des fins d'investissement.

Analyse du contexte commercial externe

La gestion du portefeuille de prêts de la CFUEC dépendra des conditions générales du marché et de l'économie ainsi que de facteurs propres aux emprunteurs de la CFUEC. Tous les emprunteurs de la CFUEC, qui sont des compagnies aériennes, ont été durement touchés par les restrictions de voyage imposées à l'échelle nationale et internationale et les autres répercussions économiques de la COVID-19. Les emprunteurs aux termes du CUGE doivent produire un rapport annuel sur la divulgation relative aux changements climatiques qui suit les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques du Conseil de stabilité financière. Les rapports doivent être présentés chaque année en juin.

Risques

Un risque de crédit considérable est associé aux prêts visés par le CUGE et le CGETDD en raison des modalités et des critères d'admissibilité du programme. La performance financière de la CFUEC dépend grandement de la conjoncture économique, de la dynamique du secteur et des caractéristiques particulières de l'emprunteur. L'objectif de la CFUEC étant d'aider les entreprises canadiennes à composer avec le ralentissement économique causé soit par la pandémie de COVID-19 en vertu du CUGE, soit par les nouveaux droits de douane et contre-mesures en vertu du CGETDD, et d'éviter, si possible, la faillite d'entreprises qui seraient viables sur le plan économique dans d'autres circonstances, il pourrait y avoir des pertes dans le portefeuille. Le rôle principal de la CFUEC était d'octroyer des prêts selon les modalités établies par le gouvernement pour le CUGE plutôt que selon une évaluation de la solvabilité de l'emprunteur.

Rapport de gestion pour la période close le 30 septembre 2025 (suite)

La CFUEC a une tolérance élevée aux risques macroéconomiques et aux pertes financières éventuelles selon les modalités établies pour les programmes de CUGE et de CGETDD. La CFUEC effectue néanmoins un suivi des activités des sociétés de son portefeuille de prêts.

Une provision est constituée lorsqu'il existe une incertitude quant au moment ou au montant d'une perte future. Au cours du deuxième trimestre et du troisième trimestre de 2025, la Corporation a effectué une évaluation complète de son portefeuille de prêts, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une provision supplémentaire pour pertes sur prêts de 20 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 et de 215 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025. Ces provisions sont reflétées dans l'encours des prêts et dans l'état des résultats. La Corporation continuera d'évaluer l'incidence potentielle de l'évolution de la situation des emprunteurs sur sa situation financière à mesure que de nouvelles informations seront disponibles. L'issue demeure incertaine pour le moment et l'évaluation finale pourrait amener la Corporation à modifier sa provision pour pertes sur prêts.

Les états financiers résumés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025 ont été établis conformément aux Normes comptables pour le secteur public (les « NCSP »). Bien que la CFUEC soit la propriété exclusive de la CDEV, cette dernière ne consolide pas les résultats financiers de la CFUEC selon le référentiel comptable des Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») adopté par la CDEV.

Les produits totaux se sont chiffrés à 25 M\$ et à 87 M\$, respectivement, pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, comparativement à 29 M\$ et à 88 M\$ pour les mêmes périodes de l'exercice 2024. La baisse des produits au troisième trimestre de 2025 par rapport à 2024 est principalement attribuable à la restructuration de certains prêts. Cette restructuration a entraîné une réduction du prêt non garanti, ce qui a entraîné une baisse des produits d'intérêts pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 par rapport à l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les produits ont varié de façon similaire.

Le total des charges excluant la provision pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025 est comparable à celui des périodes correspondantes closes le 30 septembre 2024.

Des provisions pour pertes sur prêts de 20 M\$ et de 215 M\$ ont été comptabilisées respectivement pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025. Aucune provision pour pertes n'a été constituée pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Il n'y a pas eu d'apport gouvernemental ni de rachat d'actions par la Corporation du début de l'année au 30 septembre 2025. Au cours du premier trimestre de 2024, la Corporation a racheté 330 000 actions privilégiées pour 330 M\$.

La trésorerie s'est élevée à 364 M\$ au 30 septembre 2025, comparativement à 251 M\$ au 31 décembre 2024. L'augmentation du solde de trésorerie au troisième trimestre de 2025 est principalement attribuable au remboursement de prêts garantis de 84 M\$, plus des paiements d'intérêts, des frais et des coûts remboursables d'environ 44 M\$, ainsi qu'au rachat de débentures et d'actions privilégiées totalisant 30 M\$. Ces facteurs ont été contrebalancés par un prélèvement de 50 M\$ sur un prêt.

Les prêts consentis aux emprunteurs totalisaient 1 698 M\$ au 30 septembre 2025, comparativement à 1 955 M\$ au 31 décembre 2024. La baisse est surtout attribuable à une provision de 215 M\$ ainsi qu'au remboursement de prêts garantis.

Rapport de gestion pour la période close le 30 septembre 2025 (suite)

La juste valeur des bons de souscription de l'emprunteur au 30 septembre 2025 s'élevait à 15 M\$, contre 8 M\$ au 31 décembre 2024.

Aucun dividende n'a été versé aux actionnaires ordinaires ou privilégiés au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

États financiers intermédiaires de

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(non audité)

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA



État intermédiaire de la situation financière

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Actifs financiers		
Trésorerie	364 051 \$	250 915 \$
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	533	1 346
Prêts consentis aux emprunteurs (note 3)	1 698 268	1 955 153
Bons de souscription (note 4)	14 611	7 861
Actions privilégiées (note 4)	9 377	–
	2 086 840	2 215 275
Passifs financiers		
Dettes fournisseurs	480	643
Montant à payer à l'actionnaire (note 5)	309	290
	789	933
Actifs financiers nets et excédent accumulé (note 6)		
	2 086 051	2 214 342
L'excédent accumulé comprend ce qui suit :		
Excédent de fonctionnement accumulé	2 106 000	2 235 811
Pertes de réévaluation accumulées	(19 949)	(21 469)
	2 086 051 \$	2 214 342 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Au nom du conseil :  _____, administrateur  _____, administrateur

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

État intermédiaire des résultats

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2025		2024	2025		2024
	Budget	Réel	Réel	Budget	Réel	Réel
Produits des activités ordinaires						
Produits d'intérêts – prêts	13 026 \$	24 210 \$	26 048 \$	39 543 \$	81 708 \$	76 279 \$
Produits d'intérêts – banque	–	2 332	2 632	–	6 299	11 625
Perte sur la vente d'instruments financiers	–	(1 430)	–	–	(1 430)	–
	13 026	25 112	28 680	39 543	86 577	87 904
Charges						
Honoraires professionnels	3 750	169	443	11 250	633	818
Frais de gestion (note 5)	227	226	226	678	678	678
Salaires et avantages du personnel	50	62	61	150	176	189
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	–	19 900	–	–	214 900	–
Autres	170	–	1	510	1	3
	4 197	20 357	731	12 588	216 388	1 688
Excédent avant l'apport du gouvernement	8 829	4 755	27 949	26 955	(129 811)	86 216
Apport (remboursement) du gouvernement	–	–	–	–	–	(330 000)
Excédent (déficit) pour la période	8 829	4 755	27 949	26 955	(129 811)	(243 784)
Excédent de fonctionnement accumulé au début de la période	2 658 398	2 101 245	3 163 162	2 640 272	2 235 811	3 434 895
Excédent de fonctionnement accumulé à la fin de la période	2 667 227 \$	2 106 000 \$	3 191 111 \$	2 667 227 \$	2 106 000 \$	3 191 111 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

État intermédiaire des gains et pertes de réévaluation

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
(Pertes) de réévaluation accumulées au début de la période	(16 294) \$	(132 476) \$	(21 469) \$	(104 230) \$
Gains (pertes) de réévaluation survenus au cours de la période				
Gains (pertes) latents sur les placements en titres de capitaux propres	–	(32 572)	–	(49 613)
Gains (pertes) latents sur les bons de souscription	(2 568)	(4 396)	2 607	(15 601)
Gains (pertes) latents sur les actions privilégiées	(1 087)	–	(1 087)	–
Gains (pertes) de réévaluation nets pour la période	(3 655)	(36 968)	1 520	(65 214)
Gains (pertes) de réévaluation accumulés à la fin de la période	(19 949) \$	(169 444) \$	(19 949) \$	(169 444) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

État intermédiaire de la variation des actifs financiers nets

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
		2025	2024		2025	2024
	Budget	Réel	Réel	Budget	Réel	Réel
Excédent (déficit) pour la période	8 829 \$	4 755 \$	27 949 \$	26 955 \$	(129 811) \$	(243 784) \$
Gains (pertes) de réévaluation nets pour la période	–	(3 655)	(36 968)	–	1 520	(65 214)
Augmentation (diminution) des actifs financiers	8 829	1 100	(9 019)	26 955	(128 291)	(308 998)
Actifs financiers nets au début de la période	2 658 398	2 084 951	3 030 686	2 640 272	2 214 342	3 330 665
Actifs financiers nets à la fin de la période	2 667 227 \$	2 086 051 \$	3 021 667 \$	2 667 227 \$	2 086 051 \$	3 021 667 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

État intermédiaire des flux de trésorerie

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Activités d'exploitation :				
Excédent (déficit) pour la période	4 755 \$	27 949 \$	(129 811) \$	(243 784) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments hors trésorerie :				
Produits d'intérêts – prêts (note 3)	(24 210)	(26 048)	(81 708)	(76 279)
Perte sur rachat d'actions privilégiées	1 430	–	1 430	–
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	19 900	–	214 900	–
Intérêts sur les prêts et frais reçus en trésorerie (note 3)	10 428	7 466	43 700	22 232
	12 303	9 367	48 511	(297 831)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement :				
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	479	(916)	813	1 302
Montant à payer à (à recevoir de) l'actionnaire	(22)	(284)	19	27
Dettes fournisseurs	(320)	564	(164)	359
	137	(636)	668	1 688
Variation de la trésorerie provenant des (affectée aux) activités d'exploitation	12 440	8 731	49 179	(296 143)
Activités d'investissement :				
Rachat de débenture	13 735	–	13 735	–
Rachat d'actions privilégiées	16 265	–	16 265	–
Prêts octroyés aux emprunteurs, déduction faite des frais	(50 000)	–	(50 000)	–
Prêts remboursés	41 400	–	83 957	12 351
Variation de la trésorerie provenant des activités d'investissement	21 400	–	63 957	12 351
Trésorerie au début de la période	330 211	224 978	250 915	517 501
Trésorerie à la fin de la période	364 051 \$	233 709 \$	364 051 \$	233 709 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

1. Entité présentant l'information financière :

La Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (la « CFUEC » ou la « Corporation ») est une filiale en propriété exclusive de la Corporation de développement des investissements du Canada (la « CDEV »). La CDEV est pour sa part la propriété exclusive de Sa Majesté le Roi du chef du Canada (le « gouvernement » ou le « gouvernement du Canada »). En vertu du décret (C.P. 2020-305) rendu par le gouverneur en conseil, la CDEV a constitué la CFUEC sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA ») le 11 mai 2020. La Corporation est une société d'État non mandataire et est assujettie à la *Loi sur la gestion des finances publiques* (la « LGFP »), mais elle n'est pas assujettie aux dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Bien que la CFUEC soit une filiale en propriété exclusive de la CDEV, elle n'est pas consolidée au sein de la CDEV, car la CDEV n'est pas réputée avoir le contrôle de la CFUEC.

L'objectif de la Corporation était, tel qu'il est stipulé dans le décret (C.P. 2020-307) selon l'alinéa 89 de la LGFP, d'administrer, d'approuver et de financer des transactions conformément aux modalités approuvées par le ministre des Finances relativement au programme de Crédit d'urgence pour les grands employeurs (le « programme de CUGE » ou le « programme de financement »). Le programme de financement a été conçu pour offrir un financement intermédiaire aux plus grands employeurs du Canada, dont les besoins, dans le contexte de la pandémie de coronavirus (« COVID-19 »), ne pouvaient être comblés par les sources de financement conventionnelles. Se reporter à la note 3 pour plus de détails concernant le programme de financement.

En avril 2021, le programme de CUGE a été étendu pour fournir de l'aide financière aux transporteurs aériens canadiens. En plus des facilités de prêt garanties et non garanties, une facilité de prêt pour remboursement de bons d'échange du CUGE a été accordée aux transporteurs aériens canadiens inscrits au programme de CUGE pour les aider à rembourser les voyageurs dont le déplacement a été annulé en raison de la pandémie. Le soutien financier aurait également pu inclure un placement par la Corporation dans les actions ordinaires avec droit de vote de grandes compagnies aériennes. Se reporter à la note 3 pour un complément d'information.

Depuis juillet 2022, conformément aux directives du ministre des Finances, la CFUEC n'accepte et ne traite plus de nouvelles demandes de prêt au titre du CUGE.

Le 23 mars 2025, la CFUEC a reçu une directive (C.P. 2025-0455) en vertu de l'article 89 de la LGFP lui ordonnant d'administrer un nouveau programme de soutien au crédit pour les grandes entreprises canadiennes touchées par des droits de douane et des contre-mesures en vigueur ou envisagés, conformément aux modalités approuvées par le ministre des Finances. Le même jour, la CDEV a également reçu une directive en vertu de l'article 89 (C.P. 2025-0456) de prendre toutes les mesures nécessaires pour veiller à ce que la CFUEC administre ce nouveau programme de soutien au crédit, conformément à toute directive qui pourrait être donnée à la CFUEC. En outre, un décret a été émis le 23 mars 2025 en vertu de l'alinéa 60.2 (2)a) de la LGFP pour autoriser le ministre des Finances à conclure un contrat avec la CFUEC afin de souscrire des titres d'une valeur maximale de 10 milliards de dollars pour financer cette nouvelle facilité de soutien au crédit.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

1. Entité présentant l'information financière (suite) :

Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane

En mars 2025, la CFUEC a été mandatée par le gouvernement du Canada pour établir et administrer le Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD »). Le CGETDD est un programme visant à fournir une aide sous forme de prêts à terme portant intérêt aux grandes entreprises canadiennes qui ont été (ou qui prévoient être) touchées par de nouveaux droits de douane et de nouvelles contre-mesures. En septembre 2025, le CGETDD a été modifié pour élargir son champ d'application aux petites entreprises et offrir un soutien financier supplémentaire.

L'objectif du CGETDD est de fournir un financement à court terme pour couvrir le manque de liquidités d'un demandeur admissible sur 36 mois, après avoir pris en compte toutes les autres sources de financement, afin de l'aider à préserver les emplois et les activités jusqu'à ce que le demandeur ait accès à un financement plus traditionnel sur le marché.

L'objectif de ce soutien est d'aider à protéger les emplois, les activités commerciales et les activités d'investissement du Canada face aux droits de douane et aux contre-mesures réels et potentiels. Pour ce faire, les grandes entreprises canadiennes viables se verront offrir un accès à des liquidités à court terme jusqu'à ce qu'elles puissent revenir à un financement traditionnel sur le marché. Ce soutien ne pourra servir à régler des cas d'insolvabilité ni à restructurer une entreprise. Les liquidités supplémentaires offertes dans le cadre du CGETDD permettront aux plus grandes entreprises ainsi qu'à leurs fournisseurs de maintenir leurs activités durant cette période difficile, et de se positionner pour une relance économique rapide.

En juillet 2025, le gouvernement du Canada a annoncé que le CGETDD serait modifié afin d'élargir l'admissibilité et d'offrir un financement à moindre coût aux entreprises du secteur sidérurgique, puis a annoncé en septembre 2025 que ces changements s'appliqueraient à tous les secteurs.

Ces changements sont les suivants :

1. la réduction des produits annuels minimaux de 300 M\$ à 150 M\$;
2. la réduction du montant minimal du prêt de 60 M\$ à 30 M\$;
3. l'allongement de la durée des prêts de 5 à 7 ans;
4. la réduction du taux d'intérêt initial;
5. l'obligation pour les entreprises de prioriser la rétention des travailleurs.

Le 29 septembre 2025, la CFUEC a annoncé le premier prêt en vertu du Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD ») afin de protéger les emplois canadiens et de renforcer les industries stratégiques. Ce premier prêt offrira à Algoma Steel Inc. (Algoma) l'accès à des liquidités d'une valeur de 400 M\$. L'objectif de cette transaction est de favoriser la stabilisation de l'activité d'un acteur canadien de premier plan dans le secteur mondial concurrentiel de l'acier, dans un contexte marqué par des tensions dans le commerce mondial de l'acier.

Au 30 septembre 2025, il n'y a aucun prêt engagé ou impayé dans le cadre du CGETDD.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

2. Principales méthodes comptables

Les présents états financiers ont été établis conformément aux Normes comptables canadiennes pour le secteur public (les « NCSP ») publiées par le Conseil sur la comptabilité dans le secteur public.

a) Trésorerie

La trésorerie comprend les fonds déposés dans des comptes bancaires détenus auprès d'institutions financières canadiennes, qui sont facilement convertibles en des montants connus de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de variation de valeur. La trésorerie est comptabilisée au coût.

b) Prêts consentis aux emprunteurs

Les prêts consentis aux emprunteurs comprennent des sommes avancées aux termes du programme de CUGE et sont initialement comptabilisés au coût, qui correspond à la trésorerie ou à la valeur des autres actifs cédés, ou des passifs repris, et sont par la suite évalués au coût amorti diminué des provisions pour moins-value et des radiations. Aux termes du programme de CUGE, lorsque la Corporation consent des prêts non garantis à des sociétés ouvertes canadiennes ou à des filiales fermées de sociétés canadiennes ouvertes, elle reçoit des bons de souscription permettant d'acquérir des actions ordinaires de l'emprunteur. Les emprunteurs qui n'ont pas d'actions cotées en bourse sont tenus de fournir à la Corporation une compensation sous la forme de frais supplémentaires établis en fonction du montant du prêt non garanti qui sont payables au moment du remboursement ou à l'échéance du prêt non garanti.

Le taux d'intérêt effectif d'un prêt est calculé en fonction des flux de trésorerie initialement estimés par la Corporation. Toute modification des flux de trésorerie estimatifs ou des modalités qui ne constitue pas une modification ou une extinction importante donne lieu à un gain ou à une perte sur modification. Ce gain ou cette perte de modification est calculé en actualisant les flux de trésorerie estimés révisés au taux d'intérêt effectif initial. Lorsque des changements dans les flux de trésorerie estimatifs ou les modalités d'un prêt entraînent une modification ou une extinction importante, la Corporation décomptabilise le coût amorti du prêt initial et comptabilise un nouveau prêt au coût et comptabilise une perte ou un profit sur extinction pour le changement important.

Lorsque le montant d'une perte est connu avec suffisamment de précision et qu'il n'y a aucune perspective de recouvrement, le montant de la perte est porté en diminution du prêt à recevoir. La réduction de valeur du prêt ne doit pas être reprise ultérieurement.

Les coûts de transaction sont inclus dans la valeur comptable initiale du prêt. Les coûts de transaction et les frais liés au prêt sont inclus dans la valeur comptable du prêt selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les honoraires engagés relativement à un prêt sont recouvrés directement auprès de l'emprunteur au moment de l'émission du prêt, mais sont comptabilisés en résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les coûts marginaux qui satisfont à la définition de coût de transaction et qui sont conditionnels à l'émission d'un prêt, notamment les honoraires des consultants participant à l'organisation des prêts, sont pris en compte dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Étant donné que ces frais sont facturés à l'emprunteur et considérés comme faisant partie intégrante des rendements, le montant recouvré est également pris en compte dans le calcul du taux d'intérêt effectif. La charge et le montant recouvré sont considérés comme des flux de trésorerie de compensation qui n'ont pas d'incidence sur les intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

2. Principales méthodes comptables (suite)

c) Dépréciation des actifs financiers

À chaque date de clôture, la Corporation évalue tous les actifs financiers ou groupes d'actifs financiers afin de déterminer s'il existe une indication de dépréciation. Lorsqu'une indication de dépréciation est relevée, une provision pour pertes sur prêts est comptabilisée afin de réduire la valeur des prêts et autres créances à leur valeur recouvrable nette prévue. La provision pour pertes sur prêts reflète le risque de perte en fonction des événements passés, des circonstances actuelles et de toutes les informations disponibles à la date de préparation des états financiers. Les pertes découlant d'une provision pour pertes sur prêts sont comptabilisées à l'état des résultats.

d) Instruments financiers

La trésorerie, les intérêts à recevoir et autres débiteurs et les dettes fournisseurs sont comptabilisés au coût. Les prêts consentis aux emprunteurs sont des instruments financiers. Se reporter à la note 2 b) pour de plus amples renseignements. Les bons de souscription et les placements en titres de capitaux propres sont initialement comptabilisés et ultérieurement évalués à la juste valeur à chaque période considérée. Les variations latentes de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état des gains et pertes de réévaluation. Lorsque la juste valeur est réalisée à la vente ou à l'exécution de l'instrument, le gain ou la perte réalisé est sorti de l'état des gains et pertes de réévaluation et présenté dans l'état des résultats.

e) Apport et remboursements du gouvernement

L'apport du gouvernement correspond à l'action ordinaire émise à la CDEV et aux actions privilégiées émises au gouvernement du Canada. Les actions ordinaires et privilégiées sont comptabilisées au coût, en fonction du produit reçu au moment de leur émission. La Corporation peut, sur préavis d'au moins 30 jours, racheter la totalité ou une partie des actions privilégiées en circulation au prix de 1 000 \$ chacune, avec la totalité des dividendes déclarés, mais non payés. Le produit total des actions privilégiées émises à l'intention du gouvernement est inclus au poste « Apport du gouvernement » de l'état des résultats. Au rachat de ces actions par la Corporation, le montant de rachat total sera porté en diminution du poste « Remboursement du gouvernement ». Se reporter à la note 6 pour plus de détails.

f) Passif différé

Lorsque les bons de souscription sont émis, les bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis, à l'origine, sont comptabilisés à titre de passif différé. Par la suite, le passif différé n'est pas ajusté pour tenir compte des variations de la juste valeur et est maintenu à la valeur initiale jusqu'à ce que les droits rattachés aux bons de souscription soient acquis. Au fur et à mesure que les droits visant les bons de souscription sont acquis, les bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis et le passif différé sont décomptabilisés.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

2. Principales méthodes comptables (suite)

g) Comptabilisation des produits

Les produits d'intérêts sur les prêts consentis aux emprunteurs sont comptabilisés selon la comptabilité d'exercice et présentés dans les produits de la période au cours de laquelle ils ont été gagnés. Les produits d'intérêts cessent d'être comptabilisés lorsque le recouvrement du capital ou des intérêts n'est plus raisonnablement assuré. Les produits d'intérêts sont comptabilisés à l'état des résultats de la période au cours de laquelle ils ont été gagnés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, selon laquelle les paiements en trésorerie ou les encaissements futurs estimatifs sur la durée de vie attendue du prêt sont actualisés au moyen du taux d'intérêt effectif et ajoutés à la valeur comptable brute du prêt. Le taux d'intérêt effectif est établi selon l'estimation de la Corporation des flux de trésorerie futurs compte tenu de toutes les modalités contractuelles du prêt, sans toutefois tenir compte des pertes de crédit attendues. Le calcul du taux d'intérêt effectif comprend aussi les coûts de transaction qui n'ont pas été recouverts directement auprès de l'emprunteur ainsi que les coûts de transaction et les frais liés aux prêts reçus ou à recevoir qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif. La juste valeur des bons de souscription dont les droits sont acquis, à l'origine, influence aussi le calcul du taux d'intérêt effectif. Les intérêts payés en nature par l'emprunteur, le cas échéant, sont ajoutés à la valeur comptable et au capital du prêt.

h) Transactions en monnaie étrangère

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction et comptabilisées à l'état des résultats. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Les profits ou pertes de change sont comptabilisés dans les autres charges à l'état des résultats.

i) Incertitude liée à l'évaluation

La préparation d'états financiers en temps opportun exige que la direction pose des jugements, fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur les montants présentés des actifs et des passifs et les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers, de même que sur les montants présentés des produits et des charges pour la période. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. En appliquant ses méthodes comptables, la direction a posé certaines hypothèses relativement à la capacité de l'emprunteur de s'acquitter de ses obligations de remboursement d'emprunts et au moment où il pourrait le faire, en fonction de ses flux de trésorerie projetés et de ses projections financières. La direction détermine la provision pour pertes sur prêts, sur la base de l'évaluation du crédit de l'emprunteur et d'autres facteurs indiqués dans la note 7. La provision pour pertes sur prêts repose sur des estimations et sur le calendrier des remboursements prévus par l'emprunteur. Si les résultats réels diffèrent de ces estimations et hypothèses, l'impact sera enregistré dans les périodes futures lorsque la différence sera connue.

j) Placements en titres de capitaux propres

Les placements en titres de capitaux propres comprennent les placements dans des actions ordinaires, des actions privilégiées et des bons de souscription de sociétés ouvertes canadiennes.

- i) Actions ordinaires et privilégiées : les placements dans des actions cotées en bourse sont comptabilisés à la juste valeur. Les variations de la juste valeur sont présentées dans l'état des gains et pertes de réévaluation. Lorsque la variation de la juste valeur est réalisée à la vente des actions, le gain ou la perte réalisé est sorti de l'état des gains et pertes de réévaluation et est comptabilisé dans l'état des résultats. Le revenu tiré de ces placements est comptabilisé seulement lorsqu'il est reçu ou à recevoir.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

2. Principales méthodes comptables (suite)

- ii) Bons de souscription : les droits aux bons de souscription, reçus dans le cadre de l'émission de prêts, seront acquis dans la même proportion et en même temps que les avances consenties aux termes de la facilité de prêt. Les bons de souscription dont les droits ont été acquis à l'origine sont déduits du prêt à recevoir. Les bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis à l'origine sont comptabilisés à titre de passif différé. Par la suite, les bons de souscription dont les droits sont acquis et ceux dont les droits ne sont pas acquis sont évalués à la juste valeur, et la variation de la juste valeur est comptabilisée dans l'état des gains et pertes de réévaluation. La juste valeur réalisée à la vente ou à l'exécution est sortie de l'état des gains et pertes de réévaluation et est comptabilisée dans l'état des résultats.

Le tableau suivant présente les actifs et passifs financiers de la Corporation :

Composantes des états financiers	Mesure
Trésorerie	Coût
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	Coût amorti
Prêts consentis aux emprunteurs	Initial – Coût Subséquent – Coût amorti
Bons de souscription	Juste valeur
Actions privilégiées	Juste valeur
Dettes fournisseurs	Coût amorti
Montant à payer aux actionnaires	Coût amorti

3. Prêts consentis aux emprunteurs

La Corporation a accordé des prêts aux termes du programme de CUGE, comme il est précisé ci-dessous.

a) Prêts initiaux accordés aux termes du programme de CUGE (notamment les compagnies aériennes autres que grandes)

Pour être admissible à un prêt, tout emprunteur autre qu'une grande compagnie aérienne doit présenter une demande de financement de 60 000 \$ ou plus, exercer des activités de fonctionnement d'envergure ou disposer d'effectifs importants au Canada et ne pas être partie prenante à une procédure d'insolvabilité au moment où il présente la demande. Le prêt est offert sous forme de deux facilités de crédit : i) une facilité non garantie qui correspond à 80 % du prêt total, et ii) une facilité garantie qui correspond à 20 % du prêt total. Le prêt est avancé par tranches au cours d'une période de 12 mois et les intérêts sont imputés selon les modalités de la convention de prêt conclue avec l'emprunteur. La durée de la facilité de prêt non garantie est de cinq ans. Les modalités de la facilité de prêt garantie correspondent à celles des dettes garanties existantes de l'emprunteur. L'emprunteur peut, à son gré, rembourser le montant du capital et les intérêts courus et non payés en totalité ou en partie, à tout moment et sans pénalité. Les montants remboursés ne peuvent être empruntés à nouveau. Au cours des deux premières années suivant l'octroi de la facilité de prêt non garantie, un emprunteur peut effectuer des paiements d'intérêts en nature en ajoutant l'intérêt au capital du prêt. Les paiements d'intérêts en nature ajoutés au montant du capital portent intérêt au taux d'intérêt applicable et sont traités comme une composante du solde du capital.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

Les obligations relatives à la facilité de prêt garantie de chaque emprunteur seraient une sûreté opposable grevant les actifs corporels et incorporels de l'emprunteur i) qui ne sont actuellement pas grevés et que la Corporation juge satisfaisants, à sa seule discrétion, ou ii) qui sont visés par des sûretés en faveur des prêteurs garantis de premier rang (les « prêteurs de premier rang ») de l'emprunteur, laquelle sûreté doit avoir égalité de rang avec les sûretés en faveur des prêteurs de premier rang. Les intérêts sont accumulés quotidiennement et le taux annuel appliqué à la tranche prélevée de la facilité de prêt non garantie s'élève respectivement à 5 %, 8 %, 10 %, 12 % et 14 % de la première à la cinquième année. En cas de défaut de paiement, le taux d'intérêt applicable sera augmenté de 2 % par année. Le taux d'intérêt imputé à la tranche prélevée de la facilité de prêt garantie correspond au taux d'intérêt exigé à l'égard de la convention de prêt garanti existante de l'emprunteur.

Si l'emprunteur est une société ouverte canadienne (ou la filiale fermée d'une société ouverte canadienne), la Corporation reçoit des bons de souscription comportant l'option d'acheter des actions ordinaires de l'emprunteur (ou de sa société mère ouverte) selon un prix d'exercice global équivalent à 18,75 % du montant total de l'engagement aux termes de la facilité de prêt non garantie. Les bons de souscription dont les droits sont acquis peuvent être exercés en totalité ou en partie en tout temps ou après la date d'acquisition des droits et pendant la durée de dix ans, pourvu que le nombre de bons de souscription ajouté au nombre de tous les bons de souscription précédemment exercés ne dépasse pas la moitié des bons de souscription dont les droits sont acquis dans l'année suivant la date de clôture. Si le prêt est remboursé dans les 12 mois, la moitié de tous les bons de souscription dont les droits sont acquis sont annulés. Se reporter à la note 4 b) pour un complément d'information sur les bons de souscription reçus par la Corporation.

Des frais non remboursables équivalant à 6,25 % du montant en capital total avancé de la facilité de prêt non garantie sont imposés aux emprunteurs privés qui ne sont pas des sociétés ouvertes canadiennes. Ces frais sont payables à la date d'échéance de la facilité de prêt non garantie. Si le prêt n'est pas remboursé en entier au cours de la première année suivant l'octroi, des frais supplémentaires de 6,25 % seront exigés à la date d'échéance de la facilité de prêt non garantie.

À la date de clôture du prêt, l'emprunteur doit payer des coûts de transaction non remboursables correspondant à 25 points de base (« p. b. ») du montant total de l'engagement de prêt de la Corporation. L'emprunteur est aussi tenu de rembourser à la Corporation les frais juridiques et les frais de services-conseils financiers engagés par celle-ci relativement au prêt accordé à l'emprunteur.

L'émergence du variant Omicron de la COVID-19 et les avis aux voyageurs connexes ont prolongé la pandémie de COVID-19 au-delà des prévisions initiales. La reprise est donc retardée pour les emprunteurs du secteur aérien et il leur a fallu plus de temps avant de pouvoir redémarrer leurs activités. Par conséquent, au cours du premier trimestre de 2022, des modifications ont été apportées aux modalités du programme de CUGE actuel afin d'aider les emprunteurs de l'industrie aérienne à répondre à leurs besoins financiers en reportant au 31 décembre 2023 le début de l'augmentation des taux d'intérêt sur les prêts non garantis dans le cadre du programme de CUGE, en prolongeant la possibilité d'effectuer des paiements d'intérêts en nature jusqu'au 31 décembre 2024 et en étendant jusqu'au 31 décembre 2023 la période dont dispose une compagnie aérienne pour rembourser son prêt non garanti obtenu dans le cadre du programme de CUGE afin i) d'annuler la moitié des bons de souscription émis par une société ouverte canadienne relativement à son prêt dans le cadre du programme de CUGE ou ii) de ne pas engager de frais supplémentaires de 6,25 % qu'un emprunteur qui n'est pas une société ouverte canadienne est tenu de payer en vertu du programme de CUGE.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

b) Facilités pour grande compagnie aérienne

Pour être admissibles à un soutien financier, les grandes compagnies aériennes (ci-après appelées, la « grande compagnie aérienne ») devaient satisfaire aux exigences suivantes : i) être constituées en société ou être formées en vertu des lois fédérales du Canada ou d'une compétence provinciale ou territoriale canadienne, ii) avoir des revenus annuels d'au moins 4 000 000 \$ en 2019, iii) ne pas être impliquées dans une procédure d'insolvabilité active, et iv) avoir des activités ou un effectif important au Canada.

Le soutien financier peut prendre la forme de facilités de prêt garanties et non garanties ou d'un placement en titres de capitaux propres assorti de facilités de prêt garanties et non garanties. Dans le cas d'un placement en titres de capitaux propres, le placement de la Corporation dans des actions ordinaires avec droit de vote d'une grande compagnie aérienne ne pouvait excéder 20 % du capital total des facilités de prêt garanties et non garanties.

Les facilités de prêt peuvent être des prêts renouvelables ou des prêts à terme non renouvelables et peuvent être divisées en plusieurs tranches. Le capital de la facilité de prêt non garantie ne peut dépasser 80 % du capital total des facilités de prêt garanties et non garanties. Le taux d'intérêt des facilités de prêt peut être fixe ou variable et la date d'échéance peut aller jusqu'à sept ans à compter de la date de clôture. À la date de clôture du prêt, l'emprunteur devait payer des coûts de transaction non remboursables correspondant à 25 p. b. du montant total de l'engagement de prêt de la Corporation. L'emprunteur était aussi tenu de rembourser à la Corporation les frais juridiques et les frais de services-conseils financiers engagés par celle-ci relativement au prêt accordé à l'emprunteur. Si la grande compagnie aérienne était une société ouverte canadienne, la Corporation recevait des bons de souscription pouvant être exercés contre des actions ordinaires avec droit de vote à un prix d'exercice total correspondant à 10 % du capital total des facilités de prêt garanties et non garanties. La moitié des droits rattachés aux bons de souscription devait être acquis à la date de clôture et le reste le serait dans la même proportion et en même temps que les avances consenties aux termes des facilités de prêt non garanties. Les bons de souscription dont les droits sont acquis peuvent être exercés, en totalité ou en partie, pendant la durée de dix ans.

c) Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage

Pour être admissible à un prêt aux termes du programme de remboursement des bons de voyage, la compagnie aérienne devait satisfaire aux exigences suivantes : i) être constituée en société ou être formée en vertu des lois fédérales du Canada ou d'une compétence provinciale ou territoriale canadienne, ii) avoir des revenus annuels d'au moins 300 000 \$ avant la pandémie de COVID-19, et iii) ne pas être impliquée dans une procédure d'insolvabilité active. Le montant maximal qu'une compagnie aérienne pouvait emprunter dans le cadre de ce programme est de 2 000 000 \$ et le montant emprunté devait être sous forme de prêt à terme non renouvelable.

Le taux d'intérêt sur cette facilité était le taux obligataire de sept ans du gouvernement du Canada et la date d'échéance peut aller jusqu'à sept ans à compter de la date de clôture.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

Le tableau suivant présente une ventilation des facilités de prêt.

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Nombre d'emprunteurs	4	4
Encours du capital¹⁾		
Facilités de prêt non garanties	622 070 \$	611 391 \$
Facilités de prêt garanties	—	83 957
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage ³⁾	1 382 980	1 736 196
	2 005 050 \$	2 431 554 \$
Encours des prêts au coût amorti²⁾		
Facilités de prêt non garanties	322 521 \$	369 477 \$
Facilités de prêt garanties	—	83 994
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage ³⁾	1 375 747	1 501 682
	1 698 268 \$	1 955 153 \$

¹⁾ Comprend les engagements utilisés et les soldes payés en nature.

²⁾ Compte tenu des intérêts courus calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, payés en nature, des coûts de transaction, des provisions pour pertes sur prêts et des frais juridiques et frais de services-conseils financiers recouvrés auprès des emprunteurs.

³⁾ Comprend la facilité en soutien au remboursement de bons de voyage en 2024.

Au 30 septembre 2025, le solde des prêts consentis aux emprunteurs comprenait des intérêts courus, mais non payés, de 40 865 \$ (73 178 \$ au 31 décembre 2024) sur les facilités non garanties, les facilités garanties et les facilités en soutien au remboursement de bons de voyage.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, le montant des produits d'intérêts comptabilisé dans l'état des résultats selon la méthode du taux d'intérêt effectif s'est établi à 24 210 \$ (26 048 \$ au 30 septembre 2024) et à 81 708 \$ (76 279 \$ au 30 septembre 2024). Conformément aux modalités des conventions de prêt, le montant des intérêts et des frais recouvrés en trésorerie auprès des emprunteurs au cours de la même période s'est chiffré à 10 428 \$ (7 466 \$ au 30 septembre 2024) et à 43 700 \$ (22 232 \$ au 30 septembre 2024) respectivement.

Les remboursements de prêts pour le principal et les intérêts payés en nature à recevoir pour chacun des cinq prochains exercices, selon les dates d'échéance contractuelles au 30 septembre 2025, sont présentés dans le tableau suivant.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

2025	– \$
2026	20 000
2027	–
2028	1 382 980
2029 et suivantes	602 070
	2 005 050 \$

d) Provision pour pertes sur prêts

Comme décrit à la note 2 c), chaque date de clôture, la Corporation évalue tous les actifs financiers ou groupes d'actifs financiers afin de déterminer s'il existe une indication de dépréciation.

Au 31 décembre 2024, la direction a évalué la recouvrabilité des prêts en cours et a enregistré une provision pour pertes sur prêts de 485 M\$.

Pour estimer la valeur recouvrable des prêts, la direction applique une approche fondée sur des scénarios pondérés en fonction des probabilités qui tient compte d'autres résultats possibles en fonction des données de marché disponibles et des informations propres au secteur. Voici les principaux scénarios envisagés :

- Une transaction de vente potentielle sur le marché, pour laquelle des données pertinentes sur l'opération et des multiples de capitalisation sont utilisés pour estimer les valeurs de recouvrement potentielles;
- Un scénario de continuité de l'exploitation;
- Un scénario de liquidation, dans lequel des données de référence ont été utilisées pour estimer les valeurs de liquidation des actifs.

Étant donné l'incertitude inhérente à la mesure entourant l'évaluation des prêts, la direction exerce son jugement dans la sélection des hypothèses clés en fonction des données disponibles pour chaque situation et chaque prêt touché. La direction tient compte de divers facteurs qui peuvent influencer sur la recouvrabilité ultime des prêts, notamment :

- la sensibilité des hypothèses clés aux variations des conditions du marché et de la performance financière;
- l'incidence de la conjoncture économique sur les résultats potentiels de la vente ou de la liquidation;
- la recouvrabilité estimative en cas de liquidation.

Le 30 juin 2025, une provision additionnelle pour pertes sur prêts de 195 M\$ a été comptabilisée. La recouvrabilité estimative de cette somme était fondée sur un scénario de liquidation. Le 30 septembre 2025, une provision additionnelle pour pertes sur prêts de 19,9 M\$ a été comptabilisée.

Les hypothèses et les méthodes utilisées pour estimer la valeur recouvrable des prêts sont susceptibles de changer dans l'avenir selon l'évolution de la conjoncture.

La provision pour pertes sur prêts est présentée à l'état des résultats et en réduction des prêts aux emprunteurs à l'état de la situation financière. La Corporation surveille de près son exposition financière à certains prêts qui présentent des indices d'une possible dépréciation. La Corporation continuera d'évaluer l'incidence potentielle de l'évolution de la situation des emprunteurs sur sa situation financière à mesure que de nouvelles informations sont disponibles. L'issue demeure incertaine pour le moment et l'évaluation finale pourrait amener la Corporation à modifier sa provision pour pertes sur prêts.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

Le tableau suivant présente la ventilation des prêts aux emprunteurs après provision pour pertes sur prêts :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Prêts consentis aux emprunteurs avant provision	1 913 168 \$	2 440 153 \$
Provision pour pertes sur prêts	(214 900)	(485 000)
Prêts consentis aux emprunteurs après provision	1 698 268 \$	1 955 153 \$

e) Remboursement de prêts

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, l'emprunteur a remboursé son prêt garanti de 41 400 \$. De plus, en mars 2025, un emprunteur a remboursé le prêt garanti de 42 557 \$. Aucun remboursement n'a été effectué au cours de la période correspondante close le 30 septembre 2024.

4. Placements en titres de capitaux propres

Les placements en titres de capitaux propres sont composés de ce qui suit :

a) Actions cotées en bourse

Le 12 avril 2021, la Corporation a acheté 21 570 942 actions avec droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 23,1793 \$ l'action en dollars réels, ce qui représente un prix d'achat total de 500 000 \$. Au quatrième trimestre de 2024, toutes les actions d'Air Canada en circulation, au nombre de 21 570 942, ont été vendues à un prix moyen de 25,2195 \$ par action en dollars réels (juste valeur des actions de 403 161 \$ au 31 décembre 2023). Un gain de 44 008 \$ a été comptabilisé et reclassé de l'état des gains et pertes de réévaluation à l'état des résultats au 31 décembre 2024.

b) Bons de souscription

Comme il est indiqué à la note 3, si l'emprunteur est une société ouverte, la Corporation reçoit, plutôt que des frais liés aux prêts, des bons de souscription permettant d'acquérir des actions ordinaires avec droit de vote. Les droits rattachés aux bons de souscription sont tous acquis proportionnellement aux prêts consentis aux termes de la facilité de prêt non garantie. Au 30 septembre 2025, la juste valeur des bons de souscription était de 14 611 \$ (7 861 \$ au 31 décembre 2024).

c) Actions privilégiées

Le 10 juillet 2025, les prêts existants d'un emprunteur ont été restructurés, de sorte que les prêts pour remboursement de bons de voyage ont été convertis en débetures et en actions privilégiées. La CFUEC a reçu 9,9 millions d'actions privilégiées d'une valeur de 28,2 M\$. Le 14 août, l'emprunteur a annoncé un remboursement obligatoire en raison d'une opération de cession-bail réussie, de sorte que la CFUEC a racheté 6,2 millions d'actions privilégiées pour un montant de 16,3 M\$. Au 30 septembre 2025, le solde des actions privilégiées s'établissait à 9,4 M\$.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

4. Placements en titres de capitaux propres (suite)

Le tableau suivant résume les soldes de bons de souscription au 30 septembre 2025.

Bons de souscription			Bons de souscription acquis et en circulation au			
			30 septembre 2025		31 décembre 2024	
Nombre de bons de souscription (en milliers)	Prix d'exercice par action (en dollars)	Date d'échéance	Nombre de bons de souscription (en milliers)	Montant	Nombre de bons de souscription (en milliers)	Montant
13 000	4,50 \$	Avril 2035	13 000	14 611 \$	13 000	7 861 \$
			13 000	14 611 \$	13 000	7 861 \$

Le tableau suivant résume les soldes d'actions privilégiées au 30 septembre 2025

Actions privilégiées	Nombre d'actions (en milliers)	Cours des actions	Total (en milliers de dollars)
Émission	9 935	2,8343	28 159
Rachat	(6 243)	2,6053	(16 265)
Réévaluation de la juste valeur ¹⁾		s.o.	(2 517)
Solde au 30 septembre 2025	3 692 \$	2,5398 \$	9 377 \$

1) La réévaluation de la juste valeur comprend la perte réalisée sur rachat de 1,4 M\$ et la perte latente de 1,1 M\$.

5. Transactions avec des parties liées

Les parties liées comprennent la société mère, la CDEV et ses filiales, tous les ministères, organismes gouvernementaux et sociétés d'État du gouvernement du Canada, ainsi que les principaux dirigeants. Les principaux dirigeants comprennent les administrateurs et les hauts dirigeants de la Corporation qui sont rémunérés par la Corporation, en n'incluant pas les frais de gestion facturés par la CDEV à la Corporation.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, la CDEV a fourni à la Corporation des services de gestion se rapportant à des services-conseils aux dirigeants et à des services administratifs, bancaires, financiers et de soutien à l'égard desquels elle a facturé respectivement 226 \$ (226 \$ au 30 septembre 2024) et 678 \$ (678 \$ au 30 septembre 2024). Ces montants sont présentés à titre de frais de gestion à l'état des résultats. La Corporation a aussi convenu de rembourser à la CDEV certaines charges engagées par cette dernière pour le compte de la Corporation, notamment i) les honoraires et les frais de services-conseils, ii) les salaires et avantages du personnel, iii) la rémunération et les dépenses des administrateurs et iv) les frais d'assurance et d'autres charges dont les parties peuvent convenir à l'occasion.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

5. Transactions avec des parties liées (suite)

Le tableau qui suit présente un sommaire des dépenses payées par la CDEV et remboursées par CFUEC.

	Trimestres clos les 30 septembre	
	2025	2024
Honoraires professionnels	169 \$	443 \$
Salaires et avantages du personnel, y compris la rémunération et les dépenses des administrateurs	62	61
Autres charges	–	1
	231 \$	505 \$

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024
Honoraires professionnels	633 \$	818 \$
Salaires et avantages du personnel, y compris la rémunération et les dépenses des administrateurs	176	189
Autres charges	1	3
	810 \$	1 010 \$

6. Excédent accumulé

L'excédent accumulé se compose de l'excédent accumulé au début de la période, majoré de l'excédent (diminué du déficit) avant l'apport (le remboursement) du gouvernement, majoré de l'apport ou diminué du (remboursement) du gouvernement, le cas échéant. Les paragraphes qui suivent donnent un complément d'information sur l'apport (le remboursement) du gouvernement à la Corporation.

a) Actions ordinaires

La Corporation est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires. Les porteurs de ces actions ont droit au paiement de dividendes, lesquels sont déclarés de temps à autre, et ils ont droit à un (1) vote par action aux assemblées générales de la Corporation. Aucun dividende n'a été déclaré au cours de la période close le 30 septembre 2025 (aucun au 31 décembre 2024).

Au 30 septembre 2025, la Corporation avait une (1) action ordinaire autorisée et entièrement libérée (1 au 31 décembre 2024) au prix de 1 \$ (1 \$ au 31 décembre 2024) émise à la CDEV.

b) Actions privilégiées

Programme de CUGE

Le 18 juin 2020, une entente de financement a été conclue entre la CFUEC et le ministre des Finances, à titre de représentant du gouvernement du Canada, relativement au financement de la CFUEC aux termes des alinéas 60.2 (2)(a)(i) et 60.2 (2)(a)(iii) de la LGFP. Le financement est octroyé au moyen de la souscription d'actions privilégiées de catégorie A (les « actions privilégiées ») de la Corporation selon les modalités stipulées dans l'entente de financement afin de fournir à la CFUEC des fonds pour l'administration et la mise en œuvre du programme de CUGE. Les porteurs d'actions privilégiées n'ont pas le droit de voter aux assemblées des actionnaires de la Corporation, sauf si les porteurs d'une autre catégorie ou d'une autre série d'actions de la Corporation ont le droit de voter séparément en tant que porteurs d'une catégorie ou d'une série.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

6. Excédent accumulé (suite)

Les porteurs d'actions privilégiées, avant les porteurs d'actions ordinaires et les porteurs de toute autre action de rang inférieur à celui des actions privilégiées, ont le droit de recevoir des dividendes privilégiés lorsqu'ils sont déclarés par le conseil d'administration. Si le conseil d'administration ne déclare aucun dividende sur les actions privilégiées au cours d'un exercice donné, les porteurs de ces actions n'ont droit à aucun dividende pour cet exercice.

La Corporation peut, sur préavis d'au moins 30 jours, racheter la totalité ou une partie des actions privilégiées en circulation au prix de 1 000 \$ chacune, avec la totalité des dividendes déclarés, mais non payés.

Le produit total des actions privilégiées émises à l'intention du gouvernement est inclus au poste « Apport du gouvernement » de l'état des résultats. Au rachat de ces actions par la Corporation, le montant de rachat total sera porté en diminution de ce poste.

En 2024, la Corporation a racheté 873 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada pour 873 000 \$.

Les variations des actions privilégiées émises et en circulation sont résumées dans le tableau suivant.

	30 septembre 2025		31 décembre 2024	
	Nombre d'actions (en milliers)	Montant	Nombre d'actions (en milliers)	Montant
Solde à l'ouverture de la période	2 217	2 217 000 \$	3 090	3 090 000 \$
Actions émises	—	—	—	—
Actions rachetées	—	—	(873)	(873 000)
Solde à la clôture de la période	2 217	2 217 000 \$	2 217	2 217 000 \$

Programme de CGETDD

Le 21 mars 2025, la CFUEC a été mandatée par le gouvernement du Canada pour établir et administrer le programme de Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (« CGETDD »). La CFUEC a été chargée par le décret C.P.H 2025-0455, émis par le gouverneur en conseil en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (la « LGFP »), d'administrer, d'approuver et de financer les transactions, conformément aux conditions approuvées par le ministre des Finances, dans le cadre du programme de CGETDD, à compter de la date à laquelle il a été établi. Pour administrer ce programme, la CFUEC a été autorisée, en vertu de l'article 91(3) (a) de la LGFP, par le C.P.H 2020-306, à vendre ou à céder d'une autre manière ses actions.

Par conséquent, le gouverneur en conseil a autorisé la conclusion d'un accord de financement conformément à l'alinéa 60.2(2) (a) de la LGFP afin de fournir des fonds à la CFUEC pour l'administration et la mise en œuvre du programme de CGETDD, par le biais de la souscription d'actions privilégiées de catégorie B de la Corporation, selon les conditions énoncées dans l'accord de financement.

En date du 30 septembre 2025, aucune action privilégiée de catégorie B n'était émise, engagée ou en circulation aux termes du programme de CGETDD.

Après le 30 septembre 2025, la Corporation a émis 100 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à 1 000 \$ l'action, pour un total de 100 M\$.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7. Gestion des risques financiers

La nature des activités de la Corporation expose cette dernière aux risques qui sont susceptibles d'avoir une incidence importante sur ses flux de trésorerie et sur l'état des résultats. La présente note fournit des informations sur l'exposition de la Corporation à chacun de ces risques ainsi que les objectifs, politiques et processus de la Corporation en ce qui a trait à leur évaluation et à leur gestion.

a) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque que la Corporation subisse une perte financière si ses contreparties ne remplissent pas leurs obligations contractuelles. La valeur comptable des prêts consentis aux emprunteurs représente l'exposition maximale de la Corporation au risque de crédit.

La Corporation cherche à atténuer ce risque en exigeant des garanties à l'égard de ses facilités de prêt garanties. Les garanties sont un ensemble de garanties fourni aux prêteurs garantis d'une contrepartie parallèlement à la facilité garantie de la Corporation.

Les facilités de prêt non garanties de la Corporation ont été octroyées à des emprunteurs ayant peu de possibilités d'emprunter qui font face à des difficultés financières. La Corporation consent ces prêts en fonction du respect des modalités prévues par le ministère des Finances. La Corporation n'effectue pas d'évaluation de crédit exhaustive de l'emprunteur, et ne prête pas d'argent en fonction de la capacité de l'emprunteur à rembourser le prêt. La Corporation octroie plutôt ces prêts selon un certain nombre d'autres critères, notamment le fait que l'emprunteur s'engage à réduire au maximum les pertes d'emplois et à maintenir ses activités au pays, ainsi que la capacité de l'emprunteur de démontrer qu'il a un plan pour revenir à la stabilité financière. Le risque de crédit de la Corporation est donc considéré comme étant très élevé et un suivi est effectué pour relever d'éventuels indices de dépréciation.

À chaque période de présentation de l'information financière, la Corporation procède à une évaluation pour déterminer le caractère recouvrable des prêts et le risque de perte, comme l'exige le chapitre 3050 des normes comptables pour le secteur public. Au 30 septembre 2025, la direction a relevé certains prêts dans son portefeuille qui, bien qu'ils n'aient fait l'objet d'aucun défaut de paiement des intérêts ou du capital, présentent des indices d'une possible dépréciation. Des renseignements supplémentaires figurent à la note 3 d).

b) Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque de perte financière découlant de variations défavorables des cours du marché, y compris les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les prix des actions, les taux de change et les prix des matières premières. Les prêts garantis de la CFUEC sont fondés sur des taux de référence variables majorés d'une marge applicable déterminée par les prêteurs garantis existants d'un emprunteur. Les marges applicables sont prédéterminées au moment du montage du prêt; toutefois, les fluctuations des taux d'intérêt qui ont une incidence sur les taux de référence variables se refléteront sur les produits d'intérêts de la CFUEC. Les prêts non garantis de la CFUEC sont fondés sur des taux d'intérêt fixes et ne sont donc pas exposés aux fluctuations.

La variation des prix des actions a une incidence sur la valeur des actions ordinaires et des bons de souscription détenus par la Corporation. Les variations du cours des bons de souscription auront une incidence sur la « juste valeur » de ces instruments.

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7. Gestion des risques financiers (suite)

Les activités de la CFUEC ne sont pas exposées au risque des prix des matières premières.

La CFUEC n'est pas exposée au risque de change, car ses prêts et ses produits sont libellés en dollars canadiens.

c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la trésorerie ou les biens donnés en garantie soient insuffisants pour satisfaire aux obligations financières en temps opportun et de façon rentable. Le risque de liquidité découle de la non-concordance des flux de trésorerie liés aux actifs et aux passifs et de l'incapacité de vendre des titres négociables afin de générer des liquidités en temps opportun et de façon rentable. La CFUEC gère ses liquidités en émettant des actions privilégiées au gouvernement du Canada conformément à l'entente de financement afin de fournir des fonds pour l'administration et la mise en œuvre du programme de CUGE. La CFUEC détient également de la trésorerie pour financer ses activités.

d) Juste valeur des instruments financiers

La Corporation classe les évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie qui tient compte de l'importance des données utilisées pour établir les évaluations. La hiérarchie des justes valeurs comprend les niveaux suivants :

Niveau 1 : Prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs identiques.

Niveau 2 : Données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des dérivés de prix).

Niveau 3 : Données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

Méthodes et hypothèses aux fins de l'évaluation

a) Titres de capitaux propres

La juste valeur des placements en titres de capitaux propres est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs et a été classée au niveau 1.

b) Bons de souscription

Les bons de souscription ont été classés au niveau 3 en raison de l'absence d'options négociées sur le marché, ce qui a donné lieu à l'utilisation d'une donnée importante et non observable – volatilité et escompte pour absence de négociabilité – aux fins de l'évaluation des bons de souscription. Le modèle d'évaluation utilisé pour calculer l'escompte pour absence de négociabilité est le modèle d'évaluation des options de vente de Finnerty, estimé en fonction de la volatilité historique. La volatilité historique est considérée comme une donnée de niveau 3 dans l'évaluation des options. La juste valeur des bons de souscription est calculée en fonction de la volatilité historique, qui a été utilisée comme approximation de la volatilité implicite de l'option de l'actif sous-jacent.

c) Actions privilégiées

Les actions privilégiées ont été classées au niveau 2, car elles reposent sur des données autres que les prix cotés sur des marchés actifs. Leur juste valeur est estimée au moyen d'une approche fondée sur des scénarios établis par pondération probabiliste :

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7. Gestion des risques financiers (suite)

- 1) Scénario de rachat : Lorsqu'une approche d'obligation à remboursement majoré a été appliquée, où la composante obligation, représentant le rendement fixe minimal, est évaluée au moyen d'une méthode d'actualisation des flux de trésorerie, et la valeur de l'option, représentant la valeur à la hausse, est déterminée au moyen du modèle Black-Scholes-Merton. Par conséquent, la valeur des actions privilégiées aux termes du scénario de rachat correspond à la somme de la valeur actualisée du versement fixe minimal et de la valeur positive.
- 2) Scénario de conversion : Selon ce scénario, la valeur des actions privilégiées est fondée sur le cours auquel les actions de l'emprunteur s'échangeaient en bourse à la date de la transaction.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont comptabilisés à la date de clôture de la période au cours de laquelle ils surviennent. Au cours de la période close le 30 septembre 2025, il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

Hiérarchie des justes valeurs pour les actifs et passifs évalués à la juste valeur

Actifs évalués à la juste valeur	30 septembre 2025				31 décembre 2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions privilégiées	– \$	9 377 \$	– \$	9 377 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Placements en titres de capitaux propres	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Bons de souscription	– \$	– \$	14 611 \$	14 611 \$	– \$	– \$	7 861 \$	7 861 \$
	– \$	9 377 \$	14 611 \$	23 988 \$	– \$	– \$	7 861 \$	7 861 \$

Les tableaux suivants présentent le rapprochement des variations de la juste valeur de tous les actifs et passifs évalués à la juste valeur à l'aide de données d'entrée non observables (niveau 3) importantes pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

Rapprochement des variations de la juste valeur des actifs et passifs de niveau 3

Actifs évalués à la juste valeur	Juste valeur au 1 ^{er} juill. 2025	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 sept. 2025	Variation des profits (pertes) latents sur les instruments encore détenus
			Entrées	Ventes/ annulations	Vers le niveau 3	Depuis le niveau 3		
Bons de souscription	13 036 \$	1 575 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	14 611 \$	1 575 \$
	13 036 \$	1 575 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	14 611 \$	1 575 \$

Actifs évalués à la juste valeur	Juste valeur au 1 ^{er} janv. 2025	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 sept. 2025	Variation des profits (pertes) latents sur les instruments encore détenus
			Entrées	Ventes/ annulations	Vers le niveau 3	Depuis le niveau 3		
Bons de souscription	7 861 \$	6 750 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	14 611 \$	6 750 \$
	7 861 \$	6 750 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	14 611 \$	6 750 \$

LA CORPORATION DE FINANCEMENT D'URGENCE D'ENTREPRISES DU CANADA

Notes annexes (non audité)

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2025

(Tous les montants en dollars sont exprimés en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7. Gestion des risques financiers (suite)

	Juste valeur au 1 ^{er} janv. 2024	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 sept. 2024	Variation des profits (pertes) latents sur les instruments encore détenus
			Entrées	Ventes/ annulations	Vers le niveau 3	Depuis le niveau 3		
Actifs évalués à la juste valeur								
Bons de souscription	21 939 \$	(15 601) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	6 338 \$	(15 601) \$
	21 939 \$	(15 601) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	6 338 \$	(15 601) \$

Au cours des périodes closes les 30 septembre 2025 et 2024, il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

Le tableau suivant résume l'incidence potentielle des données d'entrée non observables utilisées dans l'estimation de la juste valeur des bons de souscription (« test de sensibilité ») : la volatilité et l'escompte pour absence de négociabilité. Pour estimer l'escompte pour absence de négociabilité, un modèle d'évaluation des options de vente de Finnerty a été utilisé. La seule donnée non observable utilisée dans l'estimation de l'escompte pour absence de négociabilité est la volatilité des actifs sous-jacents. Par conséquent, pour effectuer les tests de sensibilité pour les volatilités utilisées dans l'évaluation des bons de souscription et l'estimation de l'escompte pour absence de négociabilité, une variation de +/- 10 % a été appliquée à la donnée non observable, soit la volatilité historique de l'action sous-jacente.

Analyse de sensibilité des actifs et passifs de niveau 3

	30 septembre 2025		31 décembre 2024	
	Augmentation de la juste valeur	Diminution de la juste valeur	Augmentation de la juste valeur	Diminution de la juste valeur
Actifs évalués à la juste valeur				
Bons de souscription	2 679 \$	2 964 \$	1 940 \$	2 071 \$
	2 679 \$	2 964 \$	1 940 \$	2 071 \$

8. Événement postérieur à la date de clôture

Le 28 septembre, la CFUEC a signé une entente avec son premier emprunteur dans le cadre du CGETDD pour un montant de 400 M\$, sous réserve de l'approbation et du contrôle diligent du conseil d'administration. Les ententes définitives relatives à ce prêt devraient être signées en novembre, et un premier prélèvement de 33,2 M\$ devrait être effectué au plus tard le 30 novembre.

La deuxième tranche (20 M\$) d'une facilité de fonds de roulement de 40 M\$ devrait être prélevée en novembre 2025.

Le 27 octobre 2025, la Corporation a émis 100 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à 1 000 \$ l'action, pour un total de 100 M\$.