

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

La CFUEC est une filiale de la
Corporation de développement des
investissements du Canada (CDEV).



Rapport Annuel de la
CFUEC pour **2025**

CFUEC



Table des matières

Administrateurs et dirigeants	3
Message de la présidente et cheffe de la direction	5
Qui sommes-nous?	7
Faits marquants de 2025	9
Nos réussites	11
Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation	13
Rapport de gestion	18
États financiers	23



Administrateurs et dirigeants

1.0 Administrateurs et dirigeants

Conseil d'administration



Sandra Rosch

PRÉSIDENTE DU CONSEIL DE LA CFUEC
Toronto, Ontario



Nathalie Bernier

ADMINISTRATRICE
Montréal, Québec



Barry Pollock

ADMINISTRATEUR
Toronto, Ontario



Jim McArdle

ADMINISTRATEUR
Ottawa, Ontario



Jennifer Reynolds

ADMINISTRATRICE
Toronto, Ontario



Bruno Lemay*

**PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,
CFUEC**
Montréal, Québec

Dirigeants



Lorraine Audsley

Présidente et cheffe de la direction,
nommée le 24 février 2026



Tess Lofsky

Cheffe du contentieux



Bruno Lemay*

Président et chef de la direction



Mike Woodward

Chef des finances



Ashley Payette

Secrétaire

* **Note:** Son mandat a pris fin le 3 janvier 2026. Une nouvelle présidente et cheffe de la direction a été nommée le 24 février 2026.

Message de la présidente et cheffe de la direction

2.0

Message de la présidente et cheffe de la direction

Je suis heureuse de vous présenter le Rapport annuel 2025 alors que j'entre en fonction à titre de présidente et cheffe de la direction de la Corporation de financement d'urgence pour les entreprises du Canada (la « CFUEC »).

Je me suis jointe à la Corporation en février 2026, et c'est un honneur pour moi de diriger une organisation qui joue un rôle essentiel dans la protection de la résilience économique du Canada, en cette période marquée par une grande incertitude à l'échelle mondiale et par une exacerbation des pressions commerciales. Créée en 2020 par la Corporation de développement des investissements du Canada (la « CDEV ») afin de lancer et d'administrer le Crédit d'urgence pour les grands employeurs (le « CUGE ») pour répondre aux répercussions qu'a eues la pandémie de COVID-19 sur l'économie, la CFUEC a démontré sa capacité à mettre en œuvre des programmes financiers fédéraux complexes et déterminants, et ce, avec rigueur, intégrité et célérité.

Aujourd'hui, cette responsabilité est plus cruciale que jamais. Lancé en avril 2025, le Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD »), d'une enveloppe de 10 G\$, est une initiative ayant une grande visibilité et dont les enjeux sont considérables qui vise à soutenir les entreprises canadiennes devant composer avec des défis de financement importants en raison de l'imposition réelle ou potentielle de tarifs douaniers. L'ampleur, l'urgence et l'importance stratégique de ce programme placent la CFUEC au cœur même de la réponse du gouvernement du Canada aux dynamiques commerciales mondiales changeantes.

Outre la gestion des prêts consentis dans le cadre du CUGE, la mise en œuvre réussie du CGETDD exige non

seulement une gouvernance solide et des processus robustes, mais également une équipe de direction expérimentée dotée de la crédibilité nécessaire pour interagir en toute confiance avec les plus grandes entreprises, les institutions financières et les partenaires du secteur public au Canada. À la date du présent rapport, le CGETDD a consenti des engagements de prêts totalisant 575 M\$ à la faveur de deux entreprises canadiennes.

Je tiens à souligner le dévouement et le professionnalisme des employés et des membres du conseil d'administration de la CFUEC, et à adresser une mention particulière à mon prédécesseur, Bruno Lemay, qui a dirigé l'organisation durant une période de transition, alors qu'elle était appelée à relever des défis nouveaux et imprévus dans tout le pays.

Je souhaite également remercier les employés et l'équipe de direction de notre société mère, la CDEV, pour leur soutien continu, qui a été déterminant dans la progression de notre mandat, notamment le lancement du nouveau crédit à la demande du gouvernement.

C'est un privilège de me joindre à la CFUEC, et je me réjouis à l'idée de collaborer avec nos principales parties prenantes afin de soutenir des retombées économiques durables pour le Canada.



Lorraine Audsley

PRÉSIDENTE ET CHEFFE DE LA DIRECTION

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

Qui sommes-nous?

3.0 Qui sommes-nous?

La Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (la « CFUEC ») est une société d'État fédérale constituée par la Corporation de développement des investissements du Canada (la « CDEV ») en 2020.

En mars 2025, la CDEV a été mandatée pour établir et administrer le Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (le « CGETDD ») afin de soutenir les grandes entreprises canadiennes qui sont touchées par l'imposition réelle ou potentielle de nouveaux tarifs douaniers et contre-mesures et qui ont de la difficulté à accéder aux sources traditionnelles de financement du marché.

Lors de sa constitution en 2020, la CFUEC s'est vu confier le mandat de lancer et d'administrer le Crédit d'urgence pour les grands employeurs (le « CUGE ») en réponse aux répercussions qu'a eues la pandémie de COVID-19 sur l'économie. Le CUGE a permis d'accorder des prêts d'urgence aux grandes entreprises canadiennes qui n'étaient pas en mesure, à l'époque, d'accéder aux sources traditionnelles de capitaux afin de préserver leur solvabilité et de conserver des dizaines de milliers d'emplois au Canada. Le CUGE n'accepte plus de nouvelles demandes depuis 2022, et la CFUEC continue d'assurer la gestion des prêts restants qui ont été consentis aux termes de ce programme.

Les programmes de prêts de la CFUEC protègent l'économie et les emplois canadiens en aidant les entreprises d'ici à rester solvables en période de choc économique importante. Les prêts accordés

dans le cadre de ces programmes sont destinés aux grandes entreprises, par ailleurs viables, qui ne sont pas en mesure d'accéder rapidement aux sources traditionnelles de capitaux pour gérer et combler leurs besoins de liquidités pendant une période d'incertitude économique importante.

Les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) font partie intégrante du rôle de la Corporation de financement d'urgence pour les entreprises du Canada (la CFUEC) à titre d'organisme de surveillance des facilités au titre du CUGE et du CGETDD. Les objectifs de son mandat sont tributaires des priorités des politiques gouvernementales, en particulier dans le domaine du soutien aux entreprises canadiennes et aux emplois. La CFUEC est chapeautée par un conseil d'administration hautement qualifié, diversifié et indépendant qui adhère à des normes de gouvernance strictes. La CFUEC bénéficie d'une forte diversité de genres au sein de son conseil d'administration. En effet, plus de 50 % de ses membres sont des femmes. Sur le plan environnemental, la CFUEC exige que les entreprises qui contractent un emprunt publient un rapport annuel sur les risques liés au climat en utilisant le cadre du Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). Les risques liés au climat de la CFUEC ont été intégrés au rapport de la CDEV selon les recommandations du GIFCC.



Faits marquants de 2025

4.0 Faits marquants de 2025

2025 – Lancement rapide du programme

18 mars :

Décret émis pour mettre en place le Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane

21 mars :

Annonce publique de la création du CGETDD

15 avril :

Début des demandes

4 semaines :

Du décret au programme pleinement opérationnel

2025 – Engagements financiers majeurs dans le cadre du CGETDD

515 M\$

en engagements de prêts consentis à deux grandes entreprises canadiennes



Dans le cadre du CGETDD d'une enveloppe de 10 G\$

500 M\$ réservés

aux entreprises du secteur du bois d'œuvre confrontées à d'énormes pressions de liquidité

2025 – Gestion active de l'ancien portefeuille (CUGE)

Restructuration d'Air Transat

- Réalisation d'une opération majeure de restructuration de la dette
- Renforcement du bilan et amélioration de la flexibilité financière à long terme

Résultats financiers du portefeuille

85 M\$

remboursés en trésorerie de deux emprunteurs

16,3 M\$

en actions privilégiées émises

▪ Convertibles en actions avec droit de vote de catégorie B

Août :

Monétisation partielle des actions privilégiées

13,7 M\$

remboursés sur les débetures

Mise en place d'une facilité de fonds de roulement de

30 M\$

49 M\$

en frais et intérêts reçus en trésorerie

2025 – Direction



Nomination de Mike Woodward à titre de chef des finances attitré, renforçant la supervision financière et la capacité d'exécution

Nos réussites

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

Soutenir les industries stratégiques par l'entremise du CGETDD

Algoma Steel

Dans le cadre du CGETDD, la CFUEC a accordé un financement de 400 M\$ à Algoma Steel Inc. Cette opération a permis à un producteur canadien d'acier entièrement intégré de stabiliser ses activités malgré les pressions liées aux tarifs, tout en protégeant les intérêts des contribuables.

Ce financement a appuyé la transition hâtive d'Algoma vers la production d'acier par four à arc électrique (FAE), une initiative de modernisation qui devrait accroître sa compétitivité à long terme et réduire considérablement ses émissions. En aidant l'entreprise à gérer les répercussions financières des tarifs douaniers tout en poursuivant sa transformation opérationnelle, le CGETDD contribue à maintenir la compétitivité d'Algoma dans un marché mondial en évolution.

Cet investissement s'inscrit dans les efforts plus larges du gouvernement du Canada visant à renforcer la capacité industrielle nationale, à protéger les emplois canadiens dans le secteur de l'acier et à consolider la résilience de la base industrielle et des chaînes d'approvisionnement du pays en période d'incertitude mondiale. L'acier demeure un pilier fondamental de l'économie et de la sécurité nationale du Canada, soutenant des secteurs clés tels que la construction, l'énergie, la fabrication, le transport et la défense.

Prêt de la CFUEC

400 M\$

Environ 18 % Part de la production d'acier canadienne



Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation

5.0 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 (« 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'emplois 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.

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 de voyage 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.

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. Les prêts existants font l'objet d'une gestion commerciale axée sur la maximisation des recouvrements, avec l'obtention, au besoin, de l'approbation du ministre des Finances pour toute modification.

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 constituée en société ou être formée 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 pouvait être accordé.

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 vise à fournir une aide financière d'au plus 36 mois, après prise en compte de l'ensemble des autres sources de financement, 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.

L'objectif est d'aider à protéger les emplois, les activités commerciales et les activités d'investissement du Canada, en offrant aux grandes entreprises canadiennes viables un accès à des liquidités jusqu'à ce qu'elles puissent revenir à un financement traditionnel sur le marché.

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 CGETDD afin de protéger les emplois canadiens et de renforcer les industries stratégiques. Ce premier prêt donne à Algoma Steel Inc. (Algoma) accès à des liquidités d'une valeur de 400 M\$. Le gouvernement de l'Ontario a versé une contribution supplémentaire de 100 M\$ selon des modalités semblables, pour un soutien total de 500 M\$. L'objectif de cette transaction était 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 ont été signées en novembre, et un premier prélèvement de 33,2 M\$ a été effectué le 14 novembre 2025.

Le 18 décembre 2025, la CFUEC a annoncé son deuxième prêt accordé dans le cadre du CGETDD à Arctic Canadian Diamond Company. Ce deuxième prêt a donné à l'emprunteur accès à des liquidités de 115 M\$, montant qui a été augmenté à 175 M\$ en 2026. La transaction, qui a été réalisée avec la CFUEC à titre de seul prêteur, comprenait des bons de souscription. L'objectif de cette transaction est de favoriser la stabilisation de l'activité d'un acteur canadien de premier plan dans le secteur mondial du diamant, dans le contexte des droits de douane actuellement en vigueur sur le marché du diamant.

Au 31 décembre 2025, des engagements totalisant 515 M\$ avaient été engagés et un montant de 112 M\$ était impayé aux termes du CGETDD.

Le CGETDD est financé par l'émission d'actions privilégiées, émises afin de financer à l'avance environ le quart des prélèvements prévus. Au quatrième trimestre de 2025, la CFUEC a émis 300 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à un prix de 1 000 \$ l'action, pour un total de 300 M\$ à l'égard de prêts engagés totalisant 515 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 le 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 le ministre des Finances, et de conclure et financer des transactions de financement conformément à ces modalités ou à celles modifiées avec l'approbation du ministre. 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 du ministre des Finances. L'équipe de gestion de la CFUEC travaille en étroite collaboration avec des conseillers financiers et juridiques, 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.

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.



Rapport de gestion

6.0 Rapport de gestion

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 le 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.

Direction

Bruno Lemay, ancien président et chef de la direction, a démissionné avec prise d'effet le 3 janvier 2026.

Le 4 février 2026, Lorraine Audsley a été nommée présidente et cheffe de la direction de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (CFUEC), avec prise d'effet le 24 février 2026.

Dans le cadre de ses fonctions, Mme Audsley assurera le leadership stratégique et la supervision opérationnelle des activités de la CFUEC dans la mise en œuvre d'initiatives de financement à fort impact pour le compte du gouvernement du Canada. Celles-ci comprennent notamment le CGETDD, un mécanisme de prêts d'une enveloppe de 10 G\$, qui offre un soutien financier aux grandes entreprises canadiennes touchées par l'imposition réelle ou potentielle de nouveaux tarifs douaniers et contre-mesures et qui ont de la difficulté à accéder aux sources traditionnelles de financement du marché

Encours des prêts émis

Type de facilité	Encours des prêts au coût amorti ¹⁾	Sommes prélevées ²⁾	Engagement non utilisé ³⁾
Non garantie	476 M\$	728 M\$	320 M\$
Garantie	109 M\$	112 M\$	84 M\$
Bons de voyage	1 380 M\$	1 383 M\$	-
Fonds de roulement	30 M\$	30 M\$	-
	1 995 M\$	2 253 M\$	404 M\$

1. Comprend les soldes d'intérêts accumulés par le paiement en nature, les ajustements de taux d'intérêt effectif et les provisions, et une déduction des frais de transaction.
2. Comprend les soldes d'intérêts accumulés par paiement en nature. Exclut les soldes comptabilisés à l'état de la situation financière selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Comprend les frais exigibles à l'échéance.
3. Comprend uniquement les engagements inutilisés qui demeurent disponibles.

Les emprunteurs 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.

Octroi de prêts

Le 26 septembre 2025, une nouvelle facilité de prêt de 40 M\$ a été émise. Un montant de 20 M\$ avait été prélevé au 30 septembre 2025. Cette facilité a ensuite été augmentée à 125 M\$ et entièrement prélevée avant le 17 décembre 2025.

Le 14 novembre 2025, une nouvelle facilité de prêt de 400 M\$ a été émise. Un montant de 66,4 M\$ avait été prélevé au 31 décembre 2025.

Le 17 décembre 2025, une nouvelle facilité de prêt de 115 M\$ a été émise. Un montant de 45 M\$ avait été prélevé au 31 décembre 2025.

Remboursement ou restructuration des prêts

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 prêt à une seule facilité de prêt 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 au 5 juin 2025.

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 \$.

Au quatrième trimestre de 2025, les prêts existants d'un autre emprunteur ont fait l'objet d'une restructuration, laquelle comprenait l'émission de prêts additionnels totalisant 105 M\$ ainsi que des modifications aux modalités existantes pour trois tranches de dette : Tranche 1 : échéance prolongée jusqu'en 2030 et conversion en dette ne portant pas intérêt (capital de 282 M\$); Tranche 2 : échéance prolongée jusqu'en 2030, intérêts payables à terme échu à un taux de 8 % jusqu'à la fin de 2029 et de 10 % par la suite, les intérêts

étant payables en nature jusqu'à la fin de 2027 (capital de 125 M\$); Tranche 3 : échéance prolongée jusqu'en 2035, intérêts payables à terme échu à un taux de 1,179 % jusqu'en juin 2028, puis de 3,5 % par la suite.

Rachat des actions privilégiées de l'emprunteur

Le 14 août 2025, la Corporation a racheté 6 243 026 ou 63% des actions privilégiées d'un 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 \$. À l'heure actuelle, la Corporation prévoit conserver les actions privilégiées restantes à des fins d'investissement.

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. L'incertitude mondiale persistante causée par les différends commerciaux et les mesures tarifaires connexes continue de peser sur les emprunteurs de l'ensemble des secteurs. 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, et sont encore désavantagés par la baisse des déplacements aux États-Unis causée par le sentiment généralisé d'inconfort face aux tensions commerciales entre les deux pays.

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 des programmes. 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 et le CGETDD plutôt que selon une évaluation de la solvabilité de l'emprunteur ou selon les directives d'octroi de prêts du ministre.

La CFUEC a une tolérance élevée aux risques macroéconomiques et aux pertes financières éventuelles selon les modalités établies pour le CUGE et le CGETDD. La CFUEC effectue 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'un remboursement futur. Au cours de l'exercice, des provisions pour pertes sur prêts totalisant 215 M\$ ont été comptabilisées (485 M\$ au 31 décembre 2024). À la suite d'une restructuration importante et de l'amélioration de la qualité de crédit de deux emprunteurs, un montant de 608 M\$ a été ajusté à un coût amorti réduit, et des provisions de 87 M\$ comptabilisées au cours de la période ont été reprises (néant au 31 décembre 2024). De ce montant, 128 M\$ (485 M\$ en 2024) ont été comptabilisés au résultat net. 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.

États financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 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 108 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 161 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. La diminution des produits est principalement attribuable à l'absence de ventes de placements en titres de capitaux propres en 2025, comparativement à un gain de 44 M\$ comptabilisé en 2024, ainsi qu'à une baisse des produits d'intérêts bancaires découlant de la diminution des taux d'intérêt, de même qu'à une perte de 1,4 M\$ liée au rachat d'actions privilégiées.

La diminution des charges totales en 2025 par rapport à 2024 s'explique en grande partie par la provision pour pertes sur prêts, qui s'est élevée à 128 M\$, comparativement à 485 M\$ pour l'exercice précédent.

Afin de financer le CGETDD lancé en 2025, une contribution gouvernementale de 300 M\$ a été accordée. Le 27 octobre 2025, la Corporation a émis 100 000 actions privilégiées

au gouvernement du Canada à mille dollars l'action, pour un total de 100 M\$. En outre, après le 15 décembre 2025, la Corporation a émis 200 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à mille dollars l'action, pour un total de 200 M\$.

La trésorerie s'élevait à 456 M\$ au 31 décembre 2025, comparativement à 251 M\$ au 31 décembre 2024. Cela s'explique principalement par le remboursement de prêts totalisant 85 M\$, le rachat d'actions privilégiées et de débetures pour un montant de 30 M\$, les intérêts et les frais reçus en trésorerie d'environ 49 M\$, ainsi que par une contribution gouvernementale de 300 M\$ liée au CGETDD. Ces éléments ont été contrebalancés par l'octroi de prêts totalisant 265 M\$.

Les prêts consentis aux emprunteurs totalisaient 1 995 M\$ au 31 décembre 2025, comparativement à 1 955 M\$ au 31 décembre 2024. La légère augmentation s'explique principalement par le mouvement net entre les prélèvements pour de nouveaux prêts et le remboursement de prêts existants.

La juste valeur des bons de souscription de l'emprunteur au 31 décembre 2025 s'élevait à 41 M\$, contre 8 M\$ au 31 décembre 2024. L'augmentation marquée est principalement attribuable à l'émission de nouveaux bons de souscription d'une valeur de 26 M\$, liés aux sommes prélevées aux termes du CGETDD, ainsi qu'aux profits découlant de l'évaluation à la valeur de marché comptabilisés au cours de l'exercice.

Aucun dividende n'a été versé aux actionnaires ordinaires ou privilégiés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Écarts par rapport au budget

Les écarts entre les résultats financiers prévus au budget et réels pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, présentés à l'état des résultats, sont analysés ci-après.

Le total des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 a augmenté de 56 M\$ par rapport au budget, principalement en raison des produits d'intérêts sur les prêts aux emprunteurs et des produits d'intérêts sur les dépôts bancaires.

Le total des charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 a augmenté de 114 M\$ par rapport au budget, du fait essentiellement de la provision pour pertes sur prêts. Au cours de l'exercice, une provision pour pertes sur prêts de 128 M\$ a été comptabilisée à l'état des résultats, comparativement à aucune provision prévue au budget. Cette hausse est partiellement annulée par une diminution de 13,5 M\$ des honoraires professionnels comptabilisés à l'état des résultats par rapport au budget.

L'apport du gouvernement s'est accru de 300 M\$ par rapport au budget en raison du financement reçu du gouvernement du Canada relativement au nouveau CGETDD.



États financiers de la corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

7.0 Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La responsabilité des états financiers 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 16 mars 2026. 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 présidente 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 31 décembre 2025, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

16 mars 2026



Lorraine Audsley

PRÉSIDENTE ET CHEFFE DE LA DIRECTION

CFUEC



Michael Woodward

CHEF DES FINANCES

CFUEC



RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre des Finances et du Revenu national

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (la « Corporation »), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2025, et l'état des résultats, l'état des gains et pertes de réévaluation, l'état de la variation des actifs financiers nets et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Corporation au 31 décembre 2025, ainsi que des résultats de ses activités, de ses gains et pertes de réévaluation, de la variation de ses actifs financiers nets et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes comptables canadiennes pour le secteur public.

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit,

ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes comptables canadiennes pour le secteur public, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Corporation;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Corporation à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Corporation à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, les statuts et les règlements administratifs de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada ainsi que les instructions données en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques* décrites à la note afférente aux états financiers consolidés.

À notre avis, les opérations de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes comptables canadiennes pour le secteur public ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

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

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

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

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

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Sophie Bernard, CPA
Directrice principale

Ottawa, Canada
Le 16 mars 2026



Comptables professionnels agréés,
experts-comptables autorisés



État de la situation financière
Au 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
Actifs financiers		
Trésorerie	456 261 \$	250 915 \$
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	722	1 346
Prêts consentis aux emprunteurs (note 3)	1 994 685	1 955 153
Dérivés (note 4)	17 400	-
Actions privilégiées (note 4)	9 340	-
Bons de souscription (note 4)	41 254	7 861
	2 519 662	2 215 275
Passifs financiers		
Dettes fournisseurs	611	643
Passif différé (note 8)	24 877	-
Montant à payer à l'actionnaire (note 5)	984	290
	26 472	933
Actifs financiers nets et excédent accumulé (note 6)	2 493 190	2 214 342
L'excédent accumulé comprend ce qui suit :		
Excédent de fonctionnement accumulé	2 512 768	2 235 811
Pertes de réévaluation accumulées	(19 578)	(21 469)
	2 493 190 \$	2 214 342 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Signed by:
Nathalie Bernier
DBBC1B0B23CC4F6...

Au nom du conseil :

Administratrice

Signed by:
Sandra Rosch
C3CCA747339B46E...

Administratrice



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

État des résultats
Exercice clos le 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens)

		2025	2024
	Budget ⁽¹⁾	Réel	Réel
Produits			
Produits d'intérêts – prêts	52 413 \$	100 887 \$	102 878 \$
Produits d'intérêts – banque	-	8 744	14 476
Profit sur la vente de placements en titres de capitaux propres (note 4)	-	-	44 008
Perte sur rachat d'actions privilégiées	-	(1 430)	-
	52 413	108 201	161 362
Charges			
Honoraires professionnels	15 000	1 389	1 296
Frais de gestion (note 5)	904	1 508	904
Salaires et avantages du personnel	200	347	246
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	-	128 000	485 000
Autres charges	680	-	-
	16 784	131 244	487 446
(Déficit) excédent avant l'apport du gouvernement	35 629	(23 043)	(326 084)
Apport du (remboursement au) du gouvernement (note 6)	-	300 000	(873 000)
(Déficit) excédent pour l'exercice	35 629	276 957	(1 199 084)
Excédent de fonctionnement accumulé au début de l'exercice	2 636 251	2 235 811	3 434 895
Excédent fonctionnement accumulé à la fin de l'exercice	2 671 880 \$	2 512 768 \$	2 235 811 \$

¹ Le budget de l'exercice 2025 est présenté dans l'état des résultats et l'état de la variation des actifs financiers nets. Les données budgétaires figurant dans ces états financiers reposent sur les projections et les estimations de 2025 présentées dans le Plan d'entreprise 2025 – 2029.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

État des gains et pertes de réévaluation
Exercice clos le 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
Pertes de réévaluation accumulées au début de l'exercice	(21 469) \$	(104 230) \$
Gains (pertes) de réévaluation survenus au cours de l'exercice		
Gains (pertes) latents sur les placements en titres de capitaux propres	(1 124)	140 847
Gains (pertes) latents sur les bons de souscription	3 015	(14 078)
Montant reclassé dans l'état des résultats		
Gains réalisés sur les placements en titres de capitaux propres	-	(44 008)
Gains de réévaluation nets pour l'exercice	1 891	82 761
Pertes de réévaluation accumulées à la fin de l'exercice	(19 578) \$	(21 469) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

État de l'évolution des actifs financiers nets
Exercice clos le 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens)

	Budget	2025	2024
		Réel	Réel
(Déficit) excédent pour l'exercice	35 629 \$	276 957 \$	(1 199 084) \$
Gains de réévaluation nets pour l'exercice	-	1 891	82 761
Augmentation (diminution) des actifs financiers	35 629	278 848	(1 116 323)
Actifs financiers nets au début de l'exercice	2 636 251	2 214 342	3 330 665
Actifs financiers nets à la fin de l'exercice	2 671 880 \$	2 493 190 \$	2 214 342 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.



État des flux de trésorerie
Exercice clos le 31 décembre
(en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
Activités de fonctionnement :		
(Déficit) excédent pour l'exercice	276 957 \$	(1 199 084) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments hors trésorerie :		
Produits d'intérêts – prêts (note 3)	(100 887)	(102 878)
Profit sur la vente de placements en titres de capitaux propres	-	(44 008)
Perte sur rachat d'actions privilégiées	1 430	-
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	128 000	485 000
Intérêts sur les prêts et frais reçus en trésorerie (note 3)	48 947	29 700
	354 447	(831 270)
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement :		
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	624	2 063
Montant à recevoir de (à payer à) l'actionnaire	694	10
Dettes fournisseurs	(31)	160
	1 287	2 233
	355 734	(829 037)
Variation de la trésorerie provenant des (affectée aux) activités de fonctionnement		
Activités d'investissement :		
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres	-	544 008
Rachat de débenture	13 735	-
Rachat d'actions privilégiées	16 265	-
Prêts octroyés aux emprunteurs, moins les coûts et les charges recouvrables	(265 400)	-
Remboursement du capital des prêts aux emprunteurs	85 012	18 443
Variation de la trésorerie provenant des (affectée aux) activités d'investissement	(150 388)	562 451
Trésorerie au début de l'exercice	250 915	517 501
Trésorerie à la fin de l'exercice	456 261 \$	250 915 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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 », le « 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 de voyage 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. Les prêts existants sont gérés selon des pratiques commerciales, en mettant l'accent sur la maximisation des recouvrements, et les modifications sont soumises à l'approbation du ministre des Finances lorsque requis.

Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane

Le 23 mars 2025, la CFUEC a reçu une directive (C.P. 2025-0455) du gouverneur en conseil 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 ou tels que modifiées avec l'approbation du ministre. 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.

Le décret a confié à la CFUEC le mandat d'établir et d'administrer 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 premier ministre a annoncé une nouvelle modification du programme de CGETDD afin d'élargir son champ

d'application aux entreprises dont les revenus dépassent 150 M\$ et d'offrir un soutien financier additionnel, au moyen de modalités souples, pour aider les entreprises de tous les secteurs touchés par les droits de douane à s'adapter, à se diversifier et à croître.

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 jusqu'à ce qu'elles puissent revenir à un financement traditionnel sur le marché. Les liquidités supplémentaires offertes dans le cadre du CGETDD permettront aux plus grandes entreprises canadiennes ainsi qu'à leurs fournisseurs de maintenir leurs activités durant cette période difficile, et de se positionner pour une relance économique rapide.

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 du CGETDD 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 des prêts, 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 cumulé des prélèvements sur le prêt non garanti, 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 une perte 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 peut 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. Étant donné que les honoraires engagés et ceux recouvrés auprès des emprunteurs lors de l'émission d'un prêt se compensent entièrement, il n'y a aucun impact sur les montants comptabilisés en résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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 2b) 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.

Les actifs et passifs financiers de la Corporation sont évalués comme suit :

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

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 mille dollars 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.

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) 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.

Une incertitude liée à l'évaluation, ayant une incidence significative sur les présents états financiers, existe à l'égard du montant recouvrable des prêts aux emprunteurs et de la juste valeur des placements en capitaux propres classés aux niveaux 2 et 3. L'évolution de l'environnement commercial mondial, y compris les changements liés aux tarifs douaniers et les tensions géopolitiques, contribue à accroître l'incertitude économique et la volatilité des marchés. Ces facteurs introduisent un niveau d'incertitude supplémentaire quant à l'évaluation de certains produits d'intérêts courus, placements en titres de capitaux propres et prêts aux emprunteurs comptabilisés dans les présents états financiers. Bien que les estimations retenues reposent sur la meilleure information disponible, des changements à court terme de la conjoncture pourraient avoir une incidence significative sur les montants comptabilisés ou présentés.

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.

I) 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.

(ii) Bons de souscription :

Les droits aux bons de souscription, reçus dans le cadre de l'émission de certains 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.

J) FUTURES MODIFICATIONS DE NORMES COMPTABLES :

À compter du 1er avril 2026, le nouveau cadre conceptuel ainsi que le chapitre SP 1202 s'appliqueront à l'ensemble des entités du secteur public qui appliquent les normes comptables du secteur public au Canada.

Cadre conceptuel :

Le cadre conceptuel décrit la nature, l'objectif et les limites de la comptabilité et de l'information financières. Il sert de fondement à l'élaboration des Normes comptables pour le secteur public (NCSP) et à l'exercice du jugement professionnel. Il remplacera les éléments conceptuels actuellement présentés dans les chapitres SP 1000 *Fondements conceptuels des états financiers*, et SP 1100 *Objectifs des états financiers*. La CFUEC est en cours de révision de sa politique comptable afin de s'assurer de son alignement avec le nouveau cadre conceptuel.

SP 1202 Présentation des états financiers :

Cette norme établit à la fois des exigences générales et des exigences particulières en matière de présentation de l'information dans les états financiers du secteur public. Les indications qu'elle fournit reposent sur les principes et les concepts énoncés dans le Cadre conceptuel.

Les principales modifications concerneraient l'état de la situation financière, notamment l'ajout d'un nouvel état des actifs ou des passifs financiers nets ainsi que d'un classement des passifs entre passifs financiers et passifs non financiers. L'état des gains et pertes de réévaluation ferait également désormais partie intégrante de l'état de la variation des actifs ou des passifs nets.

La Corporation évalue actuellement l'incidence de cette norme.

3. Prêts consentis aux emprunteurs :

La Corporation a accordé des prêts aux termes du programme de CUGE et du CGETDD, 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 devait satisfaire aux exigences suivantes : devait avoir présenté une demande de financement de 60 000 \$ ou plus, devait exercer des activités de fonctionnement d'envergure ou devait 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 était offert sous forme de deux facilités de prêt : 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 était 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.

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.

i) 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 recevrait 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.

ii) 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.

B) CRÉDIT POUR LES GRANDES ENTREPRISES TOUCHÉES PAR LES DROITS DE DOUANE :

Pour être admissible au prêt, l'emprunteur doit être une entité commerciale constituée en société ou être formée en vertu des lois

fédérales du Canada ou des lois d'une province ou d'un territoire canadien, et avoir enregistré des revenus consolidés annuels d'au moins 150 000 \$. Les états financiers annuels ou intermédiaires les plus récents de l'emprunteur ne doivent pas contenir de note relative à la continuité d'exploitation, de réserve, ni de paragraphe d'observation (autre que ceux directement liés aux droits de douane et aux contre-mesures), ou l'emprunteur doit autrement être en mesure de démontrer, dans le cadre du processus de demande et par voie d'attestation, à la satisfaction raisonnable du prêteur, qu'il était solvable au 31 décembre 2024. L'emprunteur ne doit pas faire l'objet de procédures d'insolvabilité en cours ou doit être en mesure de démontrer sa solvabilité au 31 décembre 2024.

En outre, l'emprunteur doit démontrer qu'il a une incidence significative sur l'économie canadienne, soit i) par l'exercice d'activités importantes au Canada, soit ii) par le soutien de nombreux effectifs au Canada. L'emprunteur doit également démontrer qu'il a été affecté défavorablement par les droits de douane et les contre-mesures, que le CGETDD est requis dans le cadre de son plan de retour à la stabilité financière, et qu'il déploiera des efforts commerciaux raisonnables afin de limiter les pertes d'emplois et de maintenir ses activités commerciales au Canada.

Le prêt est offert sous forme de deux facilités de prêt : i) une facilité non garantie qui correspond à 75 % du prêt total, et ii) une facilité garantie qui correspond à 25 % du prêt total. Le prêt est avancé par tranches au cours d'une période de 36 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 sept 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.

Pour le prêt non garanti, les intérêts courront quotidiennement à un taux égal au CORRA à terme (3 mois) majoré de 200 points de base, payables trimestriellement à terme échu, selon les trimestres civils. Par la suite, le taux d'intérêt augmentera de 200 points de base par année, jusqu'à un maximum correspondant au CORRA à terme (3 mois) majoré de 1 000 points de base, et cette augmentation prendra effet le premier jour du trimestre suivant immédiatement l'anniversaire de la date de clôture applicable. En ce qui concerne la facilité de prêt garanti, les taux d'intérêt applicables correspondront au taux d'intérêt applicable à tout prêt à terme consenti en vertu de la convention de prêt senior existante (ou à tout autre taux que le

prêteur pourra accepter, à sa seule discrétion).

Le soutien financier peut comprendre un placement dans des actions ordinaires de l'emprunteur ou d'une société publique étrangère, pour un montant déterminé par l'investisseur, sans toutefois dépasser 20 % du capital total des facilités de prêt garanties et non garanties, et sans excéder une participation représentant plus de 19,9 % des droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote en circulation de l'emprunteur. Les actions seront généralement émises à l'investisseur à un prix inférieur à leur valeur de marché.

Si l'emprunteur est une société ouverte canadienne (c'est-à-dire un émetteur assujéti dans une province ou un territoire du Canada) dont les actions sont cotées en bourse (au sens de la législation en valeurs mobilières), ou une entité, dont la majorité des titres de participation est détenue, directement ou indirectement, par une société ouverte canadienne ou étrangère, l'emprunteur accordera au prêteur des bons de souscription permettant d'acquérir des actions ordinaires pour un prix d'exercice global équivalant à 20 % du capital total de la facilité de prêt non garantie. Si la facilité de prêt non garantie est intégralement remboursée et résiliée dans les 36 mois suivant l'avance initiale, la moitié des bons de souscription dont les droits sont acquis expirera.

Des frais non remboursables équivalant à 6^{2/3}% du montant en capital total avancé de la facilité de prêt non garantie sont imposés aux emprunteurs. 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 des trois années suivant l'octroi, des frais supplémentaires de 6^{2/3}% 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 à la Corporation. L'emprunteur est aussi tenu de rembourser à la Corporation les frais juridiques et les frais de services-conseils financiers, tous deux raisonnables, engagés par celle-ci relativement au prêt accordé à l'emprunteur. Sous réserve de l'approbation du ministre, les modalités des prêts individuels consentis peuvent différer des modalités générales du programme.

Le 29 septembre 2025, la CFUEC a annoncé le premier prêt en vertu du 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 400 000 \$. La transaction a été réalisée conjointement avec un prêt du gouvernement de l'Ontario d'un montant de 100 000 \$ et comprenait des bons de souscription. 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.

Le 18 décembre 2025, la CFUEC a annoncé son deuxième prêt accordé dans le cadre du CGETDD. Ce deuxième prêt permettra à Arctic Canadian Diamond Company d'accéder à des liquidités de 115 000 \$. La transaction, qui a été réalisée avec la CFUEC à titre de seul prêteur, comprenait des bons de souscription. L'objectif de cette transaction est de favoriser la stabilisation de l'activité d'un acteur canadien de premier plan dans le secteur mondial du diamant, dans le contexte des droits de douane actuellement en vigueur sur le marché du diamant.

Le tableau suivant présente une ventilation des facilités de prêt.

Programme de CUGE	31 décembre 2025	31 décembre 2024⁴
Nombre d'emprunteurs	4	4
Engagement de prêt¹		
Facilités de prêt non garanties	727 882 \$	611 391 \$
Facilités de prêt garanties	-	83 957
Facilités de fonds de roulement	30 000	-
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 382 980	1 736 196
	2 140 862 \$	2 431 544 \$
Sommes prélevées²		
Facilités de prêt non garanties	727 882 \$	611 391 \$
Facilités de prêt garanties	-	83 957
Facilités de fonds de roulement	30 000	-
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 382 980	1 736 196
	2 140 862 \$	2 431 544 \$
Soldes des prêts au coût amorti³		
Facilités de prêt non garanties	475 631 \$	369 477 \$
Facilités de prêt garanties	-	83 994
Facilités de fonds de roulement	30 016	-
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 379 790	1 501 682
	1 885 437 \$	1 955 153 \$

Programme de CGETDD	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Nombre d'emprunteurs	2	-
Engagement de prêt¹		
Facilités de prêt non garanties	320 000 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	195 318	-
	515 318 \$	- \$
Sommes prélevées²		
Facilités de prêt non garanties	- \$	- \$
Facilités de prêt garanties	111 718	-
	111 718 \$	- \$
Soldes des prêts au coût amorti³		
Facilités de prêt non garanties	- \$	- \$
Facilités de prêt garanties	109 248	-
	109 248 \$	- \$

1. Comprend les engagements utilisés et non utilisés, les honoraires perçus, les soldes payés en nature et les frais exigibles à l'échéance.

2. Comprend les engagements utilisés, les frais perçus et les soldes payés en nature.

3. 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 recourus auprès des emprunteurs.

4. Certains chiffres de 2024 ont été reclassés, au besoin, afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour 2025.

Au 31 décembre 2025, les sommes prélevées comprenaient des intérêts capitalisés au moyen d'un mécanisme de « paiement en nature » pour un montant de 58 799 \$ (99 990 \$ au 31 décembre 2024).

Le 10 juillet 2025, les prêts existants d'un emprunteur ont été restructurés, et par conséquent, les prêts pour remboursement de bons de voyage ont été convertis en débetures et en actions privilégiées (note 4). La CFUEC a reçu 158 700 \$ en débenture et 9 900 actions privilégiées d'une valeur de 28 200 \$. La débenture est assortie d'un moratoire de cinq ans sur les intérêts. À compter du 10 juillet 2030, cette débenture portera intérêt sur le capital impayé à un taux de 7,0 % par année, payable annuellement à terme échu. Le taux d'intérêt augmentera ensuite de 1,0 % par année à chaque anniversaire, à compter du 10 juillet 2031, jusqu'à un taux maximal de 12 % par année. La débenture arrive à échéance le 10 juillet 2035. Pour plus de certitude, aucune charge d'intérêts ne sera exigible au titre de cette débenture avant le 10 juillet 2030.

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 des débetures pour un montant de 13 735 \$.

Au quatrième trimestre de 2025, les prêts existants d'un autre emprunteur ont fait l'objet d'une restructuration, laquelle comprenait l'émission de prêts additionnels totalisant 105 000 \$ ainsi que des modifications aux modalités existantes pour trois tranches de dette : Tranche 1 : échéance prolongée jusqu'en 2030 et conversion en dette ne portant pas intérêt (capital de 282 000 \$); Tranche 2 : échéance prolongée jusqu'en 2030, intérêts payables à terme échu à un taux de 8 % jusqu'à la fin de 2029 et de 10 % par la suite, les intérêts étant payables en nature jusqu'à la fin de 2027 (capital de 125 000 \$); Tranche 3 : échéance prolongée jusqu'en 2035, intérêts payables à terme échu à un taux de 1,179 % jusqu'en juin 2028, puis de 3,5 % par la suite.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 100 887 \$ (102 878 \$ au 31 décembre 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 48 947 \$ (29 700 \$ au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente les remboursements de capital et d'intérêts en nature à recevoir au titre des prêts au cours des cinq prochains exercices en fonction des dates d'échéance contractuelles postérieures à la clôture de l'exercice.

2026 ¹	30 000 \$
2027	-
2028	1 382 980
2029	-
2030	407 882
2031 et suivantes	588 118
	2 408 980 \$

¹Après le 31 décembre 2025, un remboursement de fonds de roulement d'un montant de 30 000 \$ a été effectué par l'un des emprunteurs et a été pris en compte dans le tableau.

PROVISION POUR PERTES SUR PRÊTS :

Comme décrit à la note 2 c), 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.

Au cours de l'exercice, des provisions pour pertes sur prêts totalisant 215 000 \$ ont été comptabilisées (485 000 \$ au 31 décembre 2024). À la suite d'une restructuration importante et de l'amélioration de la solvabilité de deux emprunteurs, un montant de 608 000 \$ a été ramené à un coût amorti réduit, et des provisions de 87 000 \$ comptabilisées au cours de la période ont été reprises (néant au 31 décembre 2024). De ce montant, 128 000 \$ (485 000 \$ en 2024) ont été comptabilisés en résultat.

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 :

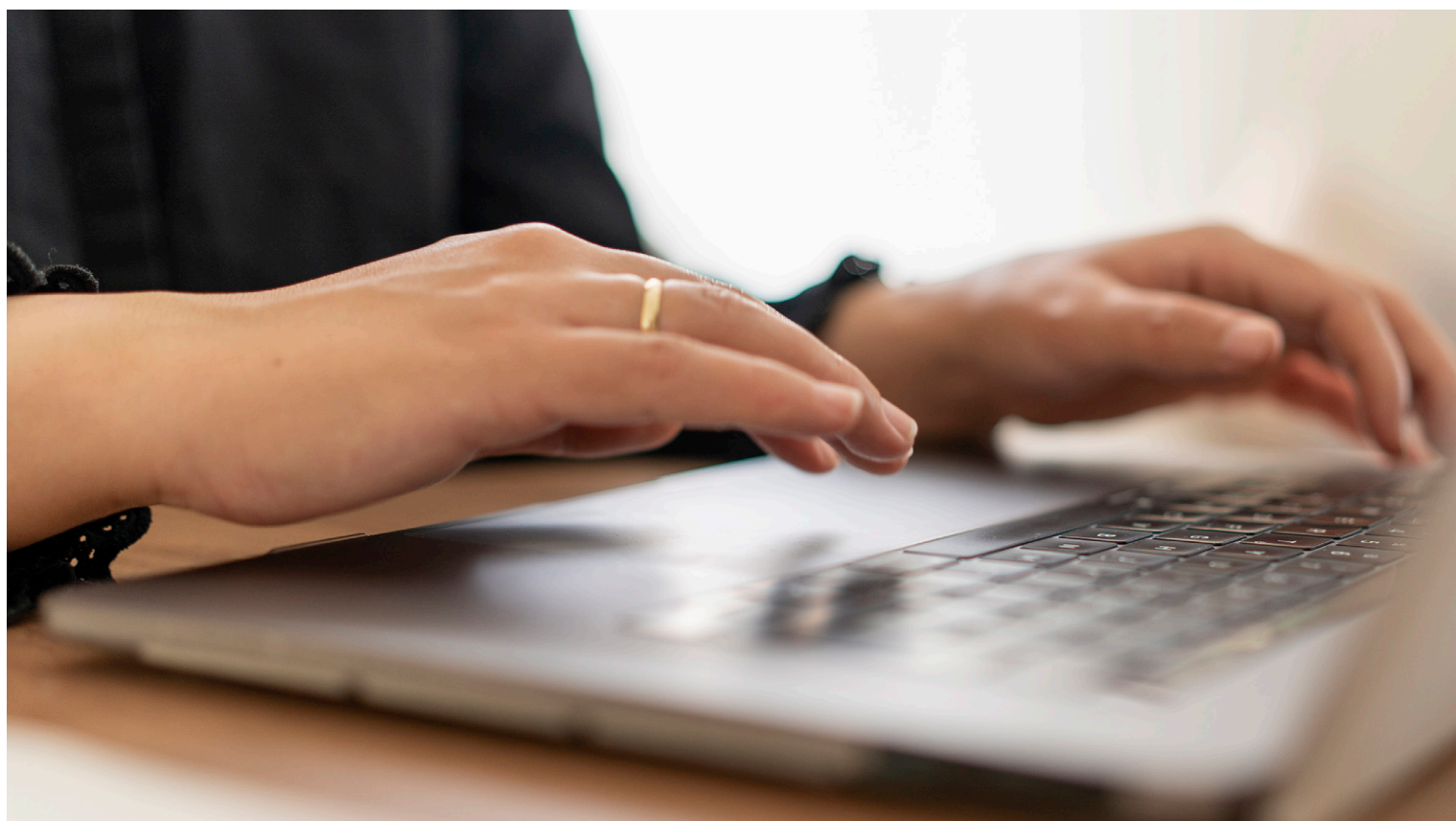
- la sensibilité des hypothèses clés aux variations des conditions du marché et de la performance financière;
- l'incidence de la conjoncture économique sur les résultats potentiels de la vente ou de la liquidation;
- la recouvrabilité estimative en cas de liquidation.

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.

Remboursement de prêts :

Au 31 décembre 2025, un montant total de 85 012 \$ avait été remboursé par les emprunteurs (18 443 \$ au 31 décembre 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 a), 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. La juste valeur des bons de souscription a été déterminée à l'aide du modèle de calcul de Black et Scholes, un modèle d'évaluation largement utilisé qui repose sur certaines variables clés, notamment le taux sans risque, une mesure de la volatilité des titres sous-jacents et la durée jusqu'à l'échéance. En complément du modèle de calcul de Black et Scholes, un escompte pour absence de négociabilité a été appliqué à la valeur obtenue selon le modèle de calcul de Black et Scholes au moyen du modèle d'évaluation des options de vente de Finnerty, étant donné que les bons de souscription dont les droits sont acquis sont assujettis à une restriction à la vente. Au 31 décembre 2025, la juste valeur des bons de souscription dont les droits sont acquis et ceux dont les droits ne sont pas acquis était de 17 280 \$ et de 23 974 \$ (7 861 \$ et néant au 31 décembre 2024), respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire des bons de souscription dont les droits sont acquis et ceux dont les droits ne sont pas acquis au 31 décembre 2025.

Bons de souscription dont les droits sont acquis									
Prix d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
		En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale	En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale
(\$)		(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)	(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)
4,50	Avril 2035	13 000	2,53 \$	1,163 \$	15 114 \$	13 000	1,96 \$	0,60 \$	7 861 \$
0,01	Décembre 2035	434 514	0,01 \$	0,005 \$	2 166 \$	-	-	-	-
11,08	Décembre 2035	-	5,65 \$	3,810 \$	-	-	-	-	-
		447 514			17 280 \$	13 000			7 861 \$

Note: 1 AUD = ~0,9147 CAD, au 31 décembre 2025. Source : Banque du Canada – taux de change quotidiens.

Bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis									
Prix d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
		En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale	En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale
(\$)		(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)	(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)
4,50	Avril 2035	-	2,53 \$	1,163 \$	-	-	-	-	-
0,01	Décembre 2035	675 911	0,01 \$	0,005 \$	3 369 \$	-	-	-	-
11,08	Décembre 2035	5 415	5,65 \$	3,810 \$	20 605 \$	-	-	-	-
		681 326			23 974 \$	-			-

C) ACTIONS PRIVILÉGIÉES :

Le 10 juillet 2025, les prêts existants d'un emprunteur ont été restructurés, et par conséquent, les prêts pour remboursement de bons de voyage ont été convertis en débetures et en actions privilégiées. La CFUEC a reçu 9 900 actions privilégiées d'une valeur de 28 000 \$. Le 14 août, l'emprunteur a annoncé un remboursement obligatoire en raison d'une opération de cession-bail réussie, de sorte que la CFUEC s'est fait racheter 6 200 actions privilégiées pour un montant de 16 265 \$. Le solde des actions privilégiées restantes au 31 décembre 2025 a été évalué à 9 340 \$ (néant au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant résume les soldes d'actions privilégiées au 31 décembre 2025.

31 décembre 2025				31 décembre 2024			
En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale	En circulation	Cours des actions	Valeur par instrument	Valeur totale
(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)	(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de dollars)
3 692	2,53 \$	2,53 \$	9 340 \$	-	-	-	-

D) DÉRIVÉ :

En décembre 2025, les prêts existants d'un emprunteur ont été restructurés, et la CFUEC a obtenu le droit à un flux de paiements en trésorerie, exigibles sous réserve de la réalisation de certains événements futurs, notamment la vente de la société. Ces droits ont été évalués à la juste valeur à 17 400 \$ à l'aide du modèle de simulation Monte-Carlo.

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, et ne sont pas inclus dans les frais de gestion facturés par la CDEV à la Corporation.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 1 508 \$ (904 \$ au 31 décembre 2024). Ces montants sont présentés à titre de frais de gestion à l'état des résultats. Les frais de gestion versés par la CFUEC à la CDEV sont établis sur la base d'un montant forfaitaire, lequel a été fixé lors de la constitution de la CFUEC en 2020 et fait l'objet de révisions périodiques. Le solde impayé au 31 décembre 2025 s'élevait à 984 \$ (290 \$ au 31 décembre 2024).

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.

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

	2025	2024
Salaires et avantages du personnel, y compris la rémunération et les dépenses des administrateurs	347 \$	240 \$
Autres charges	-	43
	347 \$	283 \$

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 vote par action aux assemblées générales de la Corporation. Aucun dividende n'a été déclaré au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (aucun au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, la Corporation avait émis une (1) action ordinaire autorisée et entièrement libérée (mille dollars au 31 décembre 2024) au prix de mille dollars 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.

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 mille dollars 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 2025, la Corporation n'a racheté aucune action privilégiée. En 2024, la Corporation a racheté 873 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada pour 873 000 \$.

CGETDD

Le 21 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 (« CGETDD »). La CFUEC a été chargée par le décret CP 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 ou telles que modifiées avec l'approbation du ministre, dans le cadre du 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. 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 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.

La Corporation peut, sur préavis d'au moins 30 jours, racheter la totalité ou une partie des actions privilégiées en circulation au prix de mille dollars par action privilégiée de catégorie B, 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.

Le 27 octobre 2025, la Corporation a émis 100 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à mille dollars l'action, pour un total de 100 000 \$. De plus, le 15 décembre 2025, la Corporation a émis 200 000 actions privilégiées au gouvernement du Canada à mille dollars l'action, pour un total de 200 000 \$.

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

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Nombre d'actions (en milliers)	Montant	Nombre d'actions (en milliers)	Montant
Solde à l'ouverture de l'exercice	2 217	2 217 000 \$	3 090	3 090 000 \$
Actions émises	300	300 000 \$	-	-
Actions rachetées	-	-	(873)	(873 000) \$
Solde à la clôture de l'exercice	2 517	2 517 000 \$	2 217	2 217 000 \$

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.

Le risque de crédit de la Corporation est principalement concentré dans deux portefeuilles distincts, chacun présentant des profils de risque différents en fonction des mandats qui les régissent :

- **CUGE :** Cet ancien portefeuille, mis en place en 2020, présente la plus forte concentration de risque. Les prêts ont été accordés à de grands employeurs canadiens qui n'étaient pas en mesure d'obtenir du financement conventionnel durant la pandémie de COVID-19. Par conception, il s'agit d'expositions de type « prêteur de dernier recours » envers des entités faisant face à d'importantes pressions de liquidité.
- **CGETDD :** Lancé en 2025, ce nouveau crédit vise à fournir des liquidités aux entreprises touchées par les droits de douane. Au 31 décembre 2025, ce programme présente une forte concentration dans des secteurs industriels stratégiques tels que l'acier, la foresterie et l'exploitation minière.

La Corporation présente ses concentrations de risque de crédit en regroupant les expositions présentant des caractéristiques économiques communes et détermine ces concentrations en fonction des éléments suivants :

- **Engagement total par rapport aux sommes prélevées :** évaluation du risque en fonction de la capacité totale des facilités de crédit. Les détails relatifs à l'engagement total par rapport aux sommes prélevées sont présentés à la note 3.

- **Corrélation économique :** regroupement des emprunteurs dont la capacité à s'acquitter de leurs obligations est influencée de façon similaire par des facteurs macroéconomiques, tels que le commerce mondial, les tensions géopolitiques ou les restrictions de déplacement.

i) Concentration par programme et par instrument

Le portefeuille est réparti entre les anciens prêts liés à la reprise post-pandémie et les nouveaux prêts stratégiques liés aux droits de douane.

- **CUGE :**
 - **Facilités non garanties :** Il s'agit de la concentration de risque la plus élevée. Ces facilités sont subordonnées à l'ensemble des autres dettes et comportent des « paliers d'augmentation du taux d'intérêt » (c'est-à-dire des taux qui augmentent au fil du temps) afin d'encourager un remboursement anticipé.
 - **Facilités garanties :** Risque plus faible comparativement aux tranches non garanties, mais rattaché aux sûretés de premier rang existantes de l'emprunteur.
 - **Prêts pour remboursement de bons de voyage :** Sous-concentration spécifique au secteur de l'aviation visant à couvrir les remboursements aux passagers.
- **CGETDD :**
 - **Prêts de liquidité stratégiques :** Nouvelle concentration activée en 2025, axée sur les entreprises touchées par les droits de douane. Ce volet présente un risque plus élevé lié à l'entrée récente, puisqu'il cible des secteurs actuellement soumis à des pressions commerciales internationales.

ii) Concentration par secteur d'activité

Le risque de la Corporation est fortement sensible aux chocs propres à certains secteurs d'activité plutôt qu'aux fluctuations générales des marchés.

Secteur	Concentration	Facteur de risque
Aviation et voyage	Habituellement, plus de 60 % du portefeuille total.	Sensible aux prix mondiaux des carburants et à la demande de transport aérien.
Acier et fabrication	Concentration en croissance en raison du mandat CGETDD introduit en 2025.	Sensible aux droits de douane et aux relations commerciales entre le Canada et les États-Unis.

La Corporation cherche à atténuer ce risque en ayant des facilités de prêt garanties.

Les facilités de prêt non garanties de la Corporation ont été avancées 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 ministre 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, ou autrement, conformément aux directives du ministre. 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.

La Corporation surveille la détérioration du crédit et l'évaluation de la dépréciation au moyen d'une combinaison de suivi individuel des emprunteurs, du respect des conditions établies par le ministre des Finances et d'une application rigoureuse des normes comptables du secteur public. L'approche de la Corporation repose sur les éléments suivants :

i) Cadre de surveillance (identification)

La Corporation recherche des « indications objectives » de dépréciation, telles que des défauts de paiement (intérêts ou capital impayés), des signes de difficultés financières (notamment l'analyse de la liquidité de l'emprunteur, de sa situation de continuité de l'exploitation ou de réductions importantes de sa main-d'œuvre), ainsi que des restructurations.

ii) Réévaluation de la dépréciation (comptabilisation)

Lorsque la qualité du crédit se détériore, la Corporation ajuste la valeur comptable des prêts au moyen de deux méthodes principales :

- **Ajustements du taux d'intérêt effectif** : lorsqu'un emprunteur est censé rembourser le prêt sur une période plus longue que celle initialement prévue, la direction doit recalculer la valeur actualisée du prêt. Tout allongement de l'échéancier entraîne la comptabilisation immédiate d'un gain ou d'une perte dans les états financiers.
- **Restructurations et modifications** : dans les cas de détérioration importante, la direction peut accepter de radier une portion du prêt jugée irrécouvrable selon son évaluation, ou conclure d'autres arrangements jugés avantageux pour la Corporation, tels que des conversions de dette en capitaux propres.

iii) Évaluation

Étant donné que la Corporation exerce ses activités à titre de « prêteur de dernier recours », la direction maintient, ou s'attend à maintenir, une provision importante pour pertes de crédit.

Compte tenu du fait que son objectif principal est de favoriser la stabilité économique plutôt que de maximiser la rentabilité, la Corporation est plus encline que les institutions financières commerciales à assumer un niveau de risque de crédit plus élevé et à constater la détérioration du crédit afin de s'acquitter de son mandat fédéral.

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 31 décembre 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.

Par conséquent, une provision pour pertes sur prêts de 128 000 \$ a été comptabilisée dans les états financiers (485 000 \$ au 31 décembre 2024). Se reporter à la note 3 d) pour un complément d'information.

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 jusqu'à la cession. La variation du cours des actions aura une incidence sur la juste valeur des bons de souscription en circulation.

Les variations des prix de marché entraînent la constatation de gains ou de pertes non réalisés dans les gains et pertes de réévaluation accumulés. Compte tenu du nombre limité d'instruments de capitaux propres détenus et de leur lien avec des emprunteurs précis, les changements des conditions de marché peuvent entraîner une volatilité importante d'une période à l'autre des justes valeurs présentées.

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

La CFUEC est peu exposée au risque de change, car ses prêts et ses produits sont principalement 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

i) Actions cotées en bourse

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.

ii) Bons de souscription

Les bons de souscription d'Air Transat 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 d'Air Transat 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.

iii) 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 pondérés en fonction des probabilités :

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 à la hausse.

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.

L'évaluation de ces instruments fait appel à un jugement considérable, notamment en ce qui concerne la sélection des scénarios et des hypothèses, telles que les taux d'actualisation, la volatilité attendue et la performance des emprunteurs. Étant donné que les actions privilégiées ne sont pas négociées sur un marché actif, toute modification de ces hypothèses ou des conditions de marché pourrait entraîner des variations significatives de leur valeur ainsi que des gains et pertes de réévaluation accumulés.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2025, il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

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

Actifs évalués à la juste valeur	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions privilégiées	- \$	9 340 \$	-	9,340 \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Placements en titres de capitaux propres	- \$	- \$	-	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Bons de souscription	- \$	- \$	41 254 \$	41 254 \$	- \$	- \$	7 861 \$	7 861 \$
	- \$	9 340 \$	41 254 \$	50 594 \$	- \$	- \$	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 exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

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

	Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2025	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 31 décembre 2025	Variation des profits (pertes) latents sur les instruments encore détenus
			Entrées/modifications	Ventes/annulations	Vers le niveau 3	Depuis le niveau 3		
Actifs évalués à la juste valeur								
Bons de souscription	7 861 \$	3 015 \$	30 378 \$	- \$	- \$	- \$	41 254 \$	7 157 \$
	7 861 \$	3 015 \$	30 378 \$	- \$	- \$	- \$	41 254 \$	7 157 \$

Les bons de souscription ont été réévalués le 10 juillet 2025, dans le cadre de la restructuration des prêts de l'un des emprunteurs décrite à la note 3, étant donné que la durée des bons de souscription a été prolongée, ce qui a entraîné une augmentation de la valeur des bons de souscription de 4,1 M\$, compensée par une diminution correspondante du solde du prêt à recevoir.

	Juste valeur au 1 ^{er} janvier 2024	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 31 décembre 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 \$	(14 078) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	7 861 \$	(14 078) \$
	21 939 \$	(14 078) \$	- \$	- \$	- \$	- \$	7 861 \$	(14 078) \$

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

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Augmentation de 10 % de la volatilité	Diminution de 10 % de la volatilité	Augmentation de 10 % de la volatilité	Diminution de 10 % de la volatilité
Actifs évalués à la juste valeur				
Bons de souscription	4 729 \$	(5 606) \$	1 940 \$	(2 071) \$
	4 729 \$	(5 606) \$	1 940 \$	(2 071) \$

8. Passif différé :

La juste valeur des bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis, à l'origine, est comptabilisée à titre de passif différé. 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. Les droits rattachés aux bons de souscription sont acquis proportionnellement aux prêts consentis aux termes de la facilité de prêt non garantie, ou pour un emprunteur, de la facilité de prêt garantie. Au fur et à mesure que les droits rattachés aux bons de souscription sont acquis, le passif différé et la partie correspondante des bons de souscription pour lesquels les droits ne sont pas acquis sont décomptabilisés. Au 31 décembre 2025, la valeur comptable du passif différé s'élevait à 24 877 \$ (néant au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente un sommaire des mouvements des bons de souscription au 31 décembre 2025.

DATE	NOMBRE TOTAL DE BONS DE SOUSCRIPTION (EN MILLIERS)	NOMBRE TOTAL DE BONS DE SOUSCRIPTION DONT LES DROITS SONT ACQUIS (EN MILLIERS)	NOMBRE TOTAL DE BONS DE SOUSCRIPTION DONT LES DROITS NE SONT PAS ACQUIS (EN MILLIERS)
1 ^{er} janv. 2025	13 000	13 000	-
14 nov. 2025	18 415	13 000	5 415
17 déc. 2025	1 128 840	447 514	681 326

9. Événements postérieurs à la date de clôture :

Au premier trimestre de 2026, la facilité d'un emprunteur a été majorée de 60 000 \$ et un montant additionnel de 90 000 \$ a été avancé. Un autre emprunteur a également reçu un montant additionnel de 66 400 \$ dans le cadre d'une facilité de prêt existante.

Le 13 février 2026, l'un des emprunteurs a remboursé ses facilités de fonds de roulement pour un montant de 30 000 \$.

La Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

161, rue Bay, bureau 4540
Toronto, Ontario M5J 2S1

Téléphone : (416) 966-2221

Courriel : info@ceefc-cfuec.ca