

Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada

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

Rapport du deuxième trimestre 30 Juin 2026



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DU DEUXIÈME TRIMESTRE DE 2026 DE CFUEC

Table des matières

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers	1
Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation	2
Rapport de gestion	7
États financiers résumés intermédiaires de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2026	11

Adresse de la Corporation

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

Téléphone : (416) 966-2221
Télécopieur : (416) 966-5485
Site Web : www.ceefc-cfuec.ca

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La responsabilité des états financiers ci-joints de la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (« CFUEC » ou la « Corporation ») incombe à la direction et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 6 août 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.

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 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 cheffe de la direction et chef des finances de CFUEC, nous avons examiné les états financiers de la Corporation, et, à la lumière de nos connaissances et ayant exercé un contrôle diligent, nous sommes d'avis qu'ils donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Corporation au 30 juin 2026, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2026.

[signé]

Lorraine Audsley

Présidente et cheffe de la direction
CFUEC

[signé]

Robert Godbout

Chef des finances
CFUEC

Le 6 août 2026

Mandat et pratiques de gouvernance de la Corporation

La Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (« 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 (« CDEV »), une société d'État fédérale. CFUEC est une société d'État non mandataire qui n'est pas assujettie aux dispositions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*.

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

Prêts au titre du programme de 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 programme de 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 programme de 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 programme de 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 millions de dollars ou plus;
- c) qui avaient besoin d'un prêt minimum d'environ 60 millions de dollars.

Les sociétés qui obtenaient un financement dans le cadre du programme de CUGE devaient s'engager à maintenir leurs activités au pays, à faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour réduire les pertes d'emploi et à démontrer qu'elles disposaient d'un plan précis de retour à la stabilité financière. Elles devaient aussi respecter certaines restrictions visant la rémunération des dirigeants, les dividendes et les rachats d'actions et publier des rapports annuels sur la divulgation relative aux changements climatiques soulignant de quelle manière leurs activités futures favoriseront la protection de l'environnement et contribueront à l'atteinte des objectifs du Canada sur le plan climatique. Les prêts standards accordés aux termes du programme de 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 programme de 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.

Conformément aux instructions du ministre des Finances, CFUEC n'accepte plus et ne traite plus de nouvelles demandes de prêt au titre du programme de CUGE depuis juillet 2022. Les prêts existants font l'objet d'une gestion commerciale visant à maximiser les recouvrements, toute modification étant assujettie, au besoin, à l'approbation du ministre des Finances.

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 programme de CUGE pour les grandes compagnies aériennes, les compagnies aériennes devaient satisfaire aux exigences suivantes :

- a) Être constituée en société ou être formée en vertu des lois fédérales du Canada ou des lois d'une province canadienne ou d'un territoire canadien;
- b) Avoir enregistré des revenus annuels d'au moins 4 milliards de dollars 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 des lois d'une province canadienne ou d'un territoire canadien;
- b) Avoir enregistré des revenus annuels d'au moins 300 millions de dollars 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 milliards de dollars. Le taux d'intérêt est fixe sur la durée de sept ans. Plus aucun prêt pour remboursement de bons de voyage ne peut être accordé.

Modifications aux prêts pour les compagnies aériennes

En mars 2022, des modifications ont été apportées aux prêts initiaux au titre du programme de 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 programme de 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 programme de 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 programme de 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, 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 »). CGETDD vise à fournir une aide financière d'une durée maximale de 24 mois (auparavant, 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 fondamentalement 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 de 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.

En juillet 2025, les critères d'admissibilité au programme ont été élargis pour le secteur canadien de l'acier grâce à l'abaissement du seuil minimal de revenus de 300 à 150 millions de dollars, à la réduction du montant minimal des prêts de 60 à 30 millions de dollars, à la diminution des taux d'intérêt et à la prolongation de l'échéance des prêts de cinq à sept ans. En septembre 2025, ces modalités améliorées ont été étendues au-delà du secteur de l'acier à toutes les entreprises touchées par les droits de douane.

En avril 2026, le gouvernement du Canada a de nouveau modifié le programme afin d'en accroître la souplesse et la capacité d'adaptation, notamment en portant l'échéance maximale des prêts à dix ans, en instaurant un cadre de tarification fondé sur le risque plus flexible, en accordant à CFUEC une plus grande latitude pour négocier et approuver les modalités de prêt à l'intérieur des paramètres approuvés, et en mettant en place des attentes stratégiques actualisées à l'égard de l'emploi, de l'approvisionnement national et de la viabilité à long terme des entreprises.

CGETDD est financé au moyen de l'émission d'actions privilégiées au gouvernement du Canada.

Au 30 juin 2026, le montant total des engagements s'élevait à 725 millions de dollars, dont 494 millions de dollars demeuraient impayés aux termes de CGETDD, déduction faite des frais.

Mécanisme de liquidités pour la résilience du secteur de l'aviation (« LRSA »)

Le 8 juin 2026, le gouvernement du Canada a annoncé le lancement du Mécanisme de liquidités pour la résilience du secteur de l'aviation (LRSA), administré par la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (CFUEC). LRSA offre aux transporteurs aériens canadiens admissibles un accès à un financement sous forme de prêts remboursables pouvant atteindre 150 millions de dollars afin d'atténuer les répercussions des importantes pressions opérationnelles découlant de la volatilité des prix du carburant d'aviation à l'échelle mondiale.

La récente volatilité des marchés du carburant à l'échelle mondiale a entraîné une hausse des prix du carburant d'aviation, ce qui a augmenté les charges d'exploitation et créé de l'incertitude financière dans l'ensemble du secteur de l'aviation, y compris au Canada. LRSA vise à fournir un soutien financier rapide, ciblé et temporaire afin d'aider les transporteurs aériens admissibles à gérer ces pressions exceptionnelles sur les coûts, à maintenir leurs activités et leurs effectifs, et à préserver un secteur canadien de l'aviation concurrentiel qui permet aux Canadiens de voyager à un coût abordable.

Les principales caractéristiques de LRSA comprennent :

- Un accès au financement fondé sur les besoins opérationnels et de liquidité d'un transporteur aérien, les décaissements étant directement liés aux hausses graduelles des coûts du carburant;
- Une période de remboursement de quatre ans, assortie de taux d'intérêt supérieurs aux coûts d'emprunt du gouvernement du Canada, mais inférieurs aux taux du marché en vigueur auxquels les emprunteurs concernés ont accès;
- La disponibilité du programme jusqu'au 1^{er} novembre 2026.

L'aide financière accordée dans le cadre de LRSA est remboursable et est assujettie à certaines modalités et conditions.

Les transporteurs aériens participantes doivent respecter un certain nombre d'engagements contraignants, notamment :

- Le respect de la politique d'approvisionnement « Acheter canadien »;
- Des restrictions à l'égard du versement de dividendes;
- Des plafonds applicables à la rémunération des dirigeants;
- Des engagements visant le maintien des niveaux de service aérien intérieur et le soutien à l'emploi au Canada.

Le 29 juin 2026, la Corporation a émis 500 000 actions privilégiées de catégorie C à CDEV à mille dollars l'action, pour un total de 500 millions de dollars. Cette émission faisait suite à l'autorisation accordée par Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représentée par le ministre des Finances, visant la conclusion d'une convention de financement entre CDEV et CFUEC afin de fournir à CFUEC le financement nécessaire à l'administration et à la mise en œuvre de LRSA, au moyen d'une souscription à des actions privilégiées de catégorie C de la Corporation, conformément aux modalités prévues dans la convention de financement.

Au 30 juin 2026, le montant total des engagements s'élevait à 125 millions de dollars, dont 85 millions de dollars demeuraient impayés aux termes de LRSA, déduction faite des frais.

Responsabilités et pratiques de gouvernance de CFUEC

Au lancement du programme de CUGE, 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, CFUEC est responsable du suivi et de la gestion de son portefeuille de prêts au titre du programme de CUGE et des actifs connexes. CFUEC était financée par l'émission d'actions privilégiées au gouvernement du Canada, conformément à la convention de financement.

Depuis le lancement de CGETDD, et plus récemment de LRSA, 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. CFUEC financera CGETDD par l'émission d'actions privilégiées à l'intention du gouvernement du Canada, conformément aux conventions de financements. CDEV financera LRSA par l'émission d'actions privilégiées, conformément aux conventions de financement applicables. Puisque le financement fourni par le gouvernement du Canada transite par CDEV et que CDEV n'est exposée ni aux risques de crédit de CFUEC ni aux pertes liées aux prêts, le financement par actions privilégiées reflète la réalité économique du rôle de CDEV en tant qu'intermédiaire de financement plutôt qu'en tant qu'investisseur assumant les risques.

Dans le cadre de la stratégie de lutte contre les changements climatiques du gouvernement du Canada, CFUEC a élaboré ses propres rapports sur les risques financiers liés aux changements climatiques dans un rapport de 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 2025 a été publié en juillet 2026. Pour de plus amples renseignements, consulter le site <https://cdev.gc.ca/fr/ges/>.

Le conseil de CFUEC a été nommé par CDEV, en consultation avec le ministre des Finances, et est responsable de la stratégie globale et de l'exploitation de la Corporation. Le conseil a embauché une présidente et cheffe de la direction, dont la responsabilité est de gérer la Corporation conformément au mandat reçu du ministre des Finances. L'équipe de gestion de 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 CFUEC, CDEV, fournit certains services administratifs centralisés, notamment ceux liés aux technologies de l'information, à la paie et à la gestion des installations, en échange de frais de gestion, aux termes d'une entente de service.

Les communications publiques de 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 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 CFUEC sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, qui comporte plusieurs hypothèses quant au calendrier prévu de prélèvements et remboursements 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. CFUEC détient aussi des bons de souscription et des actions privilégiées qui sont exposés au risque de marché, ce qui aura une incidence sur les résultats financiers futurs au moment où les ventes auront lieu.

Performance de la Corporation

Dans le cadre de son mandat, CFUEC finance les prêts conformément à ses accords existants, et surveille et gère son portefeuille de prêts et d'autres actifs. 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.

CFUEC a mis au point des processus et des procédures pour la mise en œuvre des facilités. CFUEC a aussi embauché des conseillers financiers et juridiques ainsi que des experts sectoriels 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 CFUEC, et pour lesquels la Corporation effectue le suivi et la gestion, est décrit ci-dessous.

Encours des prêts émis

Type de facilité	Encours des prêts au coût amorti ¹⁾	Sommes prélevées ²⁾	Engagement non utilisé ³⁾
Non garantie	796 millions de dollars	1 042 millions de dollars	273 millions de dollars
Garantie	100 millions de dollars	277 millions de dollars	-
Bons de voyage	1 380 millions de dollars	1 383 millions de dollars	-
Fonds de roulement	30 millions de dollars	30 millions de dollars	-
	2 306 millions de dollars	2 732 millions de dollars	273 millions de dollars

1. Comprend les soldes d'intérêts accumulés par 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 au bilan 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

Au cours du deuxième trimestre de 2026, un montant de 100 millions de dollars a été prélevé sur une facilité de prêt de 400 millions de dollars. Au 30 juin 2026, un total de 266 millions de dollars avait été prélevé.

Le 17 décembre 2025, une nouvelle facilité de prêt de 115 millions de dollars a été émise. Un montant de 45 millions de dollars avait été prélevé au 31 décembre 2025. Ce prêt a été porté à 175 millions de dollars en mars 2026 et, au 30 juin 2026, il avait été entièrement décaissé.

Le 21 mai 2026, une nouvelle facilité de prêt de 90 millions de dollars a été émise. Au 30 juin 2026, un total de 43 millions de dollars avait été prélevé par l'emprunteur.

Le 9 juin 2026, une facilité de prêt de débiteur-exploitant de 60 millions de dollars a été accordée à l'un des emprunteurs de CGETDD ayant demandé la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« LACC »). La Corporation a demandé et obtenu l'autorisation de mettre en œuvre un processus de sollicitation de vente et d'investissement. CFUEC financera les activités de l'entreprise afin de faciliter la première étape du processus de vente au moyen de la facilité de prêt de 60 millions de dollars autorisée en faveur de l'emprunteur. Au 30 juin 2026, 10 millions de dollars avaient été prélevés.

Le 15 juin 2026, un prêt de fonds de roulement de 30 millions de dollars (facilité renouvelable) a été versé à l'un des emprunteurs de CUGE.

Le 30 juin 2026, un nouveau prêt de 125 millions de dollars a été consenti dans le cadre de LRSA. Au 30 juin 2026, 85 millions de dollars avaient été prélevés.

Après le 30 juin 2026, la Corporation a accordé, dans le cadre du programme de CGETDD, des engagements de prêt totalisant 160 millions de dollars à deux nouveaux emprunteurs du secteur forestier. À ce jour, 95 millions de dollars ont été prélevés sur ces facilités de crédit. De plus, deux emprunteurs existants ont reçu des avances de respectivement 125 millions de dollars et 22 millions de dollars dans le cadre de LRSA.

Remboursement ou restructuration des prêts

En février 2026, un prêt de fonds de roulement de 30 millions de dollars (facilité renouvelable), décaissé en août 2025, a été entièrement remboursé.

Contexte commercial externe

La gestion du portefeuille de prêts de CFUEC dépendra des conditions générales du marché et de l'économie ainsi que de facteurs propres aux emprunteurs de 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. Les emprunteurs du secteur aérien de la CFUEC ont tous 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 continuent de ressentir les effets des événements géopolitiques et de l'évolution du sentiment à l'égard des voyages aux États-Unis dans un contexte commercial tendu.

Risques

Un risque de crédit considérable est associé aux prêts visés par le programme de CUGE, CGETDD et LRSA en raison des modalités et des critères d'admissibilité des programmes. La performance financière de CFUEC dépend grandement de la conjoncture économique, de la dynamique du secteur et des caractéristiques particulières de l'emprunteur. L'objectif de CFUEC étant d'aider les entreprises canadiennes à composer avec le ralentissement économique causé soit par la pandémie de COVID-19 en vertu de CUGE, soit par les nouveaux droits de douane et contre-mesures en vertu de CGETDD, ainsi que les importantes pressions financières attribuables à la hausse des coûts du carburant d'aviation dans le cadre de LRSA, 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 CFUEC était d'octroyer des prêts selon les modalités établies par le gouvernement plutôt que selon une évaluation de la solvabilité de l'emprunteur ou selon les instructions d'octroi de prêts du ministre.

CFUEC a une tolérance élevée aux risques macroéconomiques et aux pertes financières éventuelles selon les modalités établies pour le programme de CUGE, CGETDD et LRSA. 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. Le 1^{er} mai 2026, un emprunteur au titre de CGETDD a demandé la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) à la suite d'une détérioration de sa situation de liquidité. En conséquence, une provision pour pertes sur prêts totalisant 171 millions de dollars a été comptabilisée pour le semestre clos le 30 juin 2026. Les pertes sont présentées à l'état des résultats et en réduction des prêts aux emprunteurs à l'état de la situation financière.

États financiers pour la période close le 30 juin 2026

Les états financiers du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2026 ont été établis conformément aux Normes comptables pour le secteur public (les « NCSP »). Bien que CFUEC soit la propriété exclusive de CDEV, cette dernière ne consolide pas les résultats financiers de CFUEC selon le référentiel comptable des Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») adopté par CDEV.

Les produits totaux se sont chiffrés à 27 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2026, comparativement à 41 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice 2025. Les produits totaux se sont chiffrés à 49 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2026, comparativement à 61 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice 2025. La diminution est principalement attribuable à un recul des produits d'intérêts, découlant d'une baisse des taux d'intérêt applicables aux prêts.

Le repli des charges totales en 2026 par rapport à la période correspondante de 2025 s'explique principalement par la comptabilisation, au cours de la période, d'une provision pour pertes sur prêts de 171 millions de dollars comparativement à une provision de 195 millions de dollars comptabilisée pour la période correspondante de 2025.

La trésorerie s'élevait à 903 millions de dollars au 30 juin 2026, comparativement à 456 millions de dollars au 31 décembre 2025. L'augmentation de 447 millions de dollars des soldes de trésorerie entre les deux périodes s'explique principalement par les 500 millions de dollars reçus de CDEV le 30 juin 2026 afin de financer LRSA.

Les prêts consentis aux emprunteurs totalisaient 2 306 millions de dollars au 30 juin 2026, comparativement à 1 995 millions de dollars au 31 décembre 2025. La hausse s'explique principalement par l'effet net des nouveaux décaissements et de la provision comptabilisée pour la période.

La juste valeur des bons de souscription de l'emprunteur s'élevait à 35 millions de dollars au 30 juin 2026, contre 41 millions de dollars au 31 décembre 2025. Cette baisse importante est principalement attribuable à une perte de valeur de 5,5 millions de dollars liée aux bons de souscription accordés par l'un des emprunteurs ainsi qu'à une diminution de la juste valeur des bons de souscription existants, qui s'est élevée à 0,5 million de dollars.

Aucun dividende n'a été versé aux actionnaires ordinaires ou privilégiés au cours de la période close le 30 juin 2026.

Écarts par rapport au budget

Les écarts entre les résultats financiers prévus au budget et les résultats réels pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2026, présentés à l'état des résultats, sont analysés ci-après.

Les produits totaux pour la période close le 30 juin 2026 étaient inférieurs au budget de 83 millions de dollars, principalement en raison de prélèvement inférieurs aux prévisions budgétaires, ce qui a entraîné une diminution des produits d'intérêts provenant des emprunteurs.

Le total des charges pour la période close le 30 juin 2026 a dépassé le budget de 173 millions de dollars, principalement en raison de la comptabilisation d'une provision pour pertes sur prêts.

Les contributions gouvernementales ont été de 1 030 millions de dollars inférieures au budget, puisque des totaux de 400 millions de dollars et de 500 millions de dollars ont été reçus respectivement du gouvernement du Canada et de CDEV au cours du deuxième trimestre de 2026 au titre des facilités CGETDD et LRSA, comparativement à un montant budgété de 1 930 millions de dollars pour la même période. La diminution est attribuable à une baisse des souscriptions d'actions privilégiées pour CGETDD.

États financiers résumés intermédiaires de

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

Trimestre et semestre clos le 30 juin 2026

(non audité)

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

État intermédiaire résumé de la situation financière

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	30 juin 2026	31 décembre 2025
Actifs financiers		
Trésorerie	903 756 \$	456 261 \$
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	98	722
Prêts consentis aux emprunteurs (note 3)	2 306 399	1 994 685
Dérivés (note 4)	14 050	17 400
Actions privilégiées (note 4)	8 675	9 340
Bons de souscription (note 4)	35 217	41 254
	3 268 195	2 519 662
Passifs financiers		
Dettes fournisseurs	3 917	611
Passif différé (note 8)	8 703	24 877
Montant à payer à l'actionnaire (note 5)	2 162	984
	14 782	26 472
Actifs financiers nets et excédent accumulé (note 6)	3 253 413	2 493 190
L'excédent accumulé comprend ce qui suit :		
Excédent de fonctionnement accumulé	3 287 103	2 512 768
Pertes de réévaluation accumulées	(33 690)	(19 578)
	3 253 413 \$	2 493 190 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Au nom du conseil d'administration : _____ [signé] _____ Administrateur _____ [signé] _____ Administrateur

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

État intermédiaire résumé des résultats

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
		2026	2025		2026	2025
	Budget ¹⁾	Réel	Réel	Budget	Réel	Réel
Produits						
Produits d'intérêts – prêts	78 202 \$	25 267 \$	39 210 \$	129 012 \$	45 710 \$	57 498 \$
Produits d'intérêts – banque	2 024	1 287	2 139	3 994	3 483	3 967
	80 226	26 554	41 349	133 006	49 193	61 465
Charges						
Honoraires professionnels	498	762	274	993	1 293	464
Frais de gestion (note 5)	294	698	226	588	1 292	452
Salaires et avantages du personnel	136	508	59	271	830	114
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	-	31 000	195 000	-	171 000	195 000
Autres	1	443	1	2	443	1
	929	33 411	195 560	1 854	174 858	196 031
(Déficit) excédent avant l'apport du gouvernement	79 297	(6 857)	(154 211)	131 152	(125 665)	(134 566)
Apport du (remboursement au) gouvernement (note 6)	715 000	900 000	-	1 930 000	900 000	-
(Déficit) excédent pour la période	794 297	893 143	(154 211)	2 061 152	774 335	(134 566)
Excédent de fonctionnement accumulé au début de la période	3 938 735	2 393 960	2 255 456	2 671 880	2 512 768	2 235 811
Excédent de fonctionnement accumulé à la fin de la période	4 733 032	\$ 3 287 103	\$ 2 101 245	4 733 032	\$ 3 287 103	\$ 2 101 245

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

¹ Le budget de l'exercice 2026 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 2026 présentées dans le Plan d'entreprise 2026–2030.

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

État intermédiaire résumé des gains et pertes de réévaluation

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Pertes de réévaluation accumulées au début de la période	(18 454) \$	(24 702) \$	(19 578) \$	(21 469) \$
Gains (pertes) de réévaluation survenus au cours de la période				
Gains (pertes) latents sur les actions privilégiées	(332)	-	(664)	-
Gains (pertes) latents sur les bons de souscription	(12 354)	8 408	(10 098)	5 175
Gains (pertes) latents sur les dérivés	(2 550)	-	(3 350)	-
Gains (pertes) de réévaluation nets pour la période	(15 236)	8 408	(14 112)	5 175
Gains (pertes) de réévaluation accumulés à la fin de la période	(33 690) \$	(16 294) \$	(33 690) \$	(16 294) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

État intermédiaire résumé de la variation des actifs financiers nets

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	2026		2025	2026		2025
	Budget	Réel	Réel	Budget	Réel	Réel
(Déficit) excédent pour la période	794 297 \$	893 143 \$	(154 211) \$	2 061 152 \$	774 335 \$	(134 566) \$
Gains (pertes) de réévaluation nets pour la période	-	(15 236)	8 408	-	(14 112)	5 175
Augmentation (diminution) des actifs financiers	794 297	877 907	(145 803)	2 061 152	760 223	(129 391)
Actifs financiers nets à l'ouverture de la période	3 938 735	2 375 506	2 230 754	2 671 880	2 493 190	2 214 342
Actifs financiers nets à la fin de la période	4 733 032	\$ 3 253 413	\$ 2 084 951	4 733 032	\$ 3 253 413	\$ 2 084 951

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

État intermédiaire résumé des flux de trésorerie

(non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2026	2025	2026	2025
Activités de fonctionnement :				
(Déficit) excédent pour la période	893 143 \$	(154 211) \$	774 335 \$	(134 566) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments hors trésorerie :				
Produits d'intérêts – prêts (note 3)	(25 267)	(39 210)	(45 710)	(57 498)
Provision pour pertes sur prêts (note 3)	31 000	195 000	171 000	195 000
Intérêts sur les prêts et frais reçus en trésorerie (note 3)	4 694	15 419	9 590	33 272
	903 570	16 998	909 215	36 208
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement :				
Intérêts à recevoir et autres débiteurs	704	(428)	624	334
Montant à payer à l'actionnaire	511	45	1 178	41
Dettes fournisseurs	2 781	536	3 308	156
	3 996	153	5 110	531
Variation de la trésorerie provenant des (affectée aux) activités d'exploitation	907 566	17 151	914 325	36 739
Activités d'investissement :				
Prêts octroyés aux emprunteurs, moins les coûts et les charges recouvrables	(283 380)	-	(496 830)	-
Remboursement du capital des prêts par les emprunteurs	-	-	30 000	42 557
Variation de la trésorerie provenant des (affectée aux) activités d'investissement	(283 380)	-	(466 830)	42 557
Trésorerie à l'ouverture de la période	279 570	313 060	456 261	250 915
Trésorerie à la clôture de la période	903 756 \$	330 211 \$	903 756 \$	330 211 \$

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 (« CFUEC » ou la « Corporation ») est une filiale à cent pour cent de la Corporation de développement des investissements du Canada (« CDEV »). 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, CDEV a constitué 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 CFUEC soit une filiale à cent pour cent de CDEV, elle n'est pas consolidée au sein de CDEV, car CDEV n'est pas réputée avoir le contrôle de 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 », « 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 (la « 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 de 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.

Conformément aux instructions du ministre des Finances, CFUEC n'accepte plus et ne traite plus de nouvelles demandes de prêt au titre du programme de CUGE depuis juillet 2022. Les prêts existants font l'objet d'une gestion commerciale visant à maximiser les recouvrements, toute modification étant assujettie, au besoin, à l'approbation du ministre des Finances.

Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane (« CGETDD »)

Le 23 mars 2025, le gouverneur en conseil a émis, à l'intention de CFUEC, une directive en vertu du paragraphe 89(1) de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (C.P. 2025-0455) 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 telles que modifiées avec l'approbation du ministre. Le même jour, CDEV a reçu une directive subséquente (C.P. 2025-0456) de prendre les mesures nécessaires pour faciliter l'administration par CFUEC de cette nouvelle facilité de soutien au crédit, conformément à toute directive pouvant être donnée à CFUEC. En outre, un décret (C.P. 2025-0457) 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 CFUEC afin de souscrire des titres d'une valeur maximale de 10 milliards de dollars pour financer cette nouvelle facilité de soutien au crédit.

1. Entité présentant l'information financière (suite)

Le décret (C.P. 2025-0455) a confié à CFUEC le mandat d'établir et d'administrer CGETDD. 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 juillet 2025, les critères d'admissibilité au programme ont été élargis pour le secteur canadien de l'acier grâce à l'abaissement du seuil minimal de revenus de 300 à 150 millions de dollars, à la réduction du montant minimal des prêts de 60 à 30 millions de dollars, à la diminution des taux d'intérêt et à la prolongation de l'échéance des prêts de cinq à sept ans. En septembre 2025, ces modalités améliorées ont été étendues au-delà du secteur de l'acier à toutes les entreprises touchées par les droits de douane, pour aider les entreprises de tous les secteurs touchés par les droits de douane à s'adapter, à se diversifier et à croître.

En avril 2026, le gouvernement du Canada a de nouveau modifié le programme afin qu'il couvre le déficit de liquidités admissible des demandeurs pour une période de 24 mois (comparativement à 36 mois auparavant) et d'en accroître la souplesse et la capacité d'adaptation, notamment en portant l'échéance maximale des prêts à dix ans, en instaurant un cadre de tarification fondé sur le risque plus flexible, en accordant à CFUEC une plus grande latitude pour négocier et approuver les modalités de prêt à l'intérieur des paramètres approuvés, et en mettant à jour les attentes stratégiques à l'égard de l'emploi, de l'approvisionnement national et de la viabilité à long terme des entreprises.

L'objectif de CGETDD est de fournir un financement pour couvrir le manque de liquidités d'un demandeur admissible, 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 fondamentalement 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 de 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.

Mécanisme de liquidités pour la résilience du secteur de l'aviation (« LRSA »)

Le 8 juin 2026, le gouvernement du Canada a annoncé le lancement du Mécanisme de liquidités pour la résilience du secteur de l'aviation (LRSA), administré par la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (CFUEC). LRSA offre aux transporteurs aériens canadiens admissibles un accès à un financement sous forme de prêts remboursables pouvant atteindre 150 millions de dollars afin d'atténuer les répercussions des importantes pressions opérationnelles découlant de la volatilité des prix du carburant d'aviation à l'échelle mondiale.

La récente volatilité des marchés du carburant à l'échelle mondiale a entraîné une hausse des prix du carburant d'aviation, ce qui a augmenté les charges d'exploitation et créé de l'incertitude financière dans l'ensemble du secteur de l'aviation, y compris au Canada. LRSA vise à fournir un soutien financier rapide, ciblé et temporaire afin d'aider les transporteurs aériens admissibles à gérer ces pressions exceptionnelles sur les coûts, à maintenir leurs activités et leurs effectifs, et à préserver un secteur canadien de l'aviation concurrentiel qui permet aux Canadiens de voyager à un coût abordable.

1. Entité présentant l'information financière (suite)

Les principales caractéristiques de LRSA comprennent :

- Un accès au financement fondé sur les besoins opérationnels et de liquidité d'un transporteur aérien, les décaissements étant directement liés aux hausses graduelles des coûts du carburant;
- Une période de remboursement de quatre ans, assortie de taux d'intérêt supérieurs aux coûts d'emprunt du gouvernement du Canada, mais inférieurs aux taux du marché en vigueur auxquels les emprunteurs concernés ont accès;
- La disponibilité du programme jusqu'au 1^{er} novembre 2026.

L'aide financière accordée dans le cadre de LRSA est remboursable et est assujettie à certaines modalités et conditions.

Les transporteurs aériens participantes doivent respecter un certain nombre d'engagements contraignants, notamment :

- Le respect de la politique d'approvisionnement « Acheter canadien »;
- Des restrictions à l'égard du versement de dividendes;
- Des plafonds applicables à la rémunération des dirigeants;
- Des engagements visant le maintien des niveaux de service aérien intérieur et le soutien à l'emploi au Canada.

Au 30 juin 2026, le montant total des engagements s'élevait à 125 millions de dollars et 85 millions de dollars avaient été décaissés.

2. Principales méthodes comptables

Les présents états financiers ont été établis conformément aux Normes comptables 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, de CGETDD et de LRSA, 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

2. Principales méthodes comptables (suite)

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 sur 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 2 b) pour de plus amples renseignements.

Les bons de souscription et les placements en titres de capitaux propres sont initialement comptabilisés et ultérieurement évalués à la juste valeur à chaque période considérée. Les variations latentes de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état des gains et pertes de réévaluation. Lorsque la juste valeur est réalisée à la vente ou à l'exécution de l'instrument, le gain ou la perte réalisé est sorti de l'état des gains et pertes de réévaluation et présenté dans l'état des résultats.

2. Principales méthodes comptables (suite)

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 CDEV et aux actions privilégiées émises au gouvernement du Canada et à CDEV. 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 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 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 recouvrés 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.

2. Principales méthodes comptables (suite)

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, le conflit en cours au Moyen-Orient, y compris les changements liés aux tarifs douaniers et les tensions géopolitiques, contribuent 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 à la clôture de la période. 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.

2. Principales méthodes comptables (suite)

j) Futures modifications de normes comptables

À compter du 1^{er} 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 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*.

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 prévoit de mettre en œuvre à la fois le chapitre SP 1202 et le nouveau cadre conceptuel à compter du 1^{er} janvier 2027. La mise en œuvre de ces changements ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers de la Corporation.

3. Prêts consentis aux emprunteurs

La Corporation a accordé des prêts aux termes du programme de CUGE, de CGETDD et de LRSA, 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 d'exploitation d'envergure ou devait disposer d'effectifs importants au Canada et ne devait pas être partie prenante à une procédure d'insolvabilité en cours. 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.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

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

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

Des frais non remboursables équivalant à 6,25 % du montant en capital total avancé de la facilité de prêt non garantie sont imposés aux emprunteurs. 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 à 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.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

i) Facilités pour grandes compagnies aériennes

Pour être admissibles à un soutien financier, les grandes compagnies aériennes (ci-après appelées, « grande compagnie aérienne ») devaient satisfaire aux exigences suivantes : i) être constituées en société ou être formées en vertu des lois fédérales du Canada ou des lois d'une province canadienne ou d'un territoire canadien, ii) avoir des revenus consolidés annuels d'au moins 4 millions de dollars 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 à 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 des lois d'une province canadienne ou d'un territoire canadien, 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 millions de dollars 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.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

b) Crédit pour les grandes entreprises touchées par les droits de douane

Le 22 avril 2026, le ministre des Finances a révisé les modalités et les conditions du 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 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 doit avoir envisagé toutes les autres sources de financement et ne pas avoir présenté de demande de redressement ou de protection en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* ni de toute autre loi sur la faillite ou l'insolvabilité.

En outre, l'emprunteur doit démontrer qu'il a une incidence significative sur l'économie canadienne, par i) l'exercice d'activités importantes au Canada ou ii) 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 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, soit des prêts garantis et des prêts non garantis. Les intérêts du prêt sont imputés selon les modalités de la convention de prêt conclue avec l'emprunteur, et la durée de la facilité de prêt ne doit pas dépasser dix ans à compter de la date de clôture.

Les taux d'intérêt applicables aux prêts ne doivent en aucun temps être inférieurs au coût du capital pour le gouvernement du Canada majoré de 25 p. b.

CFUEC dispose d'une grande latitude pour structurer le taux d'intérêt de manière à ce qu'il augmente progressivement pendant la durée du prêt afin d'encourager, lorsque cela est approprié, le remboursement anticipé du capital. 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.

Des titres de participation ou des bons de souscription (sans jamais détenir plus de 20 % des droits de vote d'une entité) peuvent être utilisés comme mécanisme de participation à la hausse.

À la date de clôture du prêt, l'emprunteur doit payer des coûts de transaction non remboursables correspondant à 25 points de base 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.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

c) Mécanisme de liquidités pour la résilience du secteur de l'aviation

Pour être admissible au financement offert dans le cadre de cette facilité de liquidité remboursable et continuer d'en bénéficier, un demandeur doit :

- Être constitué en société ou être organisé en vertu des lois fédérales du Canada ou des lois d'une province canadienne ou d'un territoire canadien;
- Exercer des activités commerciales de transport aérien de passagers au moyen d'avions;
- Ne pas avoir demandé la protection prévue par la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) ni par toute autre loi applicable en matière de faillite ou d'insolvabilité, ni faire l'objet de procédures de faillite ou d'insolvabilité, à moins que celles-ci n'aient été closes, annulées ou suspendues pour une période indéterminée avant le 31 décembre 2025;
- Démontrer une capacité minimale de 70 millions de places-kilomètres offertes, telle que déclarée à Transports Canada au 31 décembre 2025.

De plus, les emprunteurs qui utilisent cette facilité, laquelle offre jusqu'à 150 millions de dollars de soutien à la liquidité selon les besoins, doivent respecter certains engagements pendant toute la durée du prêt. Ces engagements comprennent des restrictions concernant le versement de dividendes et la rémunération des dirigeants, ainsi que des engagements visant à maintenir les activités au Canada, à préserver les niveaux d'emploi au pays et à se conformer aux exigences de la politique d'approvisionnement « Acheter canadien ».

Le tableau suivant présente une ventilation des facilités de prêt.

Programme de CUGE	30 juin 2026	31 décembre 2025
Nombre d'emprunteurs	4	4
Engagement de prêt¹⁾		
Facilités de prêt non garanties	732 904 \$	727 882 \$
Facilités de prêt garanties	-	-
Facilités de fonds de roulement	30 000	30 000
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 382 980	1 382 980
	2 145 884 \$	2 140 862 \$
Sommes prélevées²⁾		
Facilités de prêt non garanties	732 904 \$	727 882 \$
Facilités de prêt garanties	-	-
Facilités de fonds de roulement	30 000	30 000
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 382 980	1 382 980
	2 145 884 \$	2 140 862 \$
Soldes des prêts au coût amorti³⁾		
Facilités de prêt non garanties	498 901 \$	475 631 \$
Facilités de prêt garanties	-	-
Facilités de fonds de roulement	30 083	30 016
Facilités en soutien au remboursement de bons de voyage	1 379 977	1 379 790
	1 908 961 \$	1 885 437 \$

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

CGETDD	30 juin 2026	31 décembre 2025
Nombre d'emprunteurs	3	2
Engagement de prêt¹⁾		
Facilités de prêt non garanties	381 953 \$	320 000 \$
Facilités de prêt garanties	349 947	195 318
	731 900 \$	515 318 \$
Sommes prélevées²⁾		
Facilités de prêt non garanties	224 294 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	276 673	111 718
	500 967 \$	111 718 \$
Soldes des prêts au coût amorti³⁾		
Facilités de prêt non garanties	212 810 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	99 940	109 248
	312 750 \$	109 248 \$
LRSA	30 juin 2026	31 décembre 2025
Nombre d'emprunteurs	1	-
Engagement de prêt¹⁾		
Facilités de prêt non garanties	125 009 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	-	-
	125 009 \$	- \$
Sommes prélevées²⁾		
Facilités de prêt non garanties	85 009 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	-	-
	85 009 \$	- \$
Soldes des prêts au coût amorti³⁾		
Facilités de prêt non garanties	84 688 \$	- \$
Facilités de prêt garanties	-	-
	84 688 \$	- \$

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 recouvrés auprès des emprunteurs.

Au 30 juin 2026, les sommes prélevées comprenaient des intérêts capitalisés au moyen d'un mécanisme de « paiement en nature » pour un montant de 71 686 \$ (58 799 \$ au 31 décembre 2025).

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2026, le montant des produits d'intérêts comptabilisé dans l'état des résultats s'est établi à 25 267 \$ (39 210 \$ au 30 juin 2025) et à 45 710 \$ (57 498 \$ au 30 juin 2025). 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 4 694 \$ (15 419 \$ au 30 juin 2025) et à 9 590 \$ (33 272 \$ au 30 juin 2025) respectivement.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

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

2026	10 105
2027	-
2028	1 382 981
2029	6 672
2030	382 881
2031	1 277 502
2032 et suivants	36 776
	3 096 917

Provision pour pertes sur prêts

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

Le 1^{er} mai 2026, un emprunteur au titre de CGETDD a demandé la protection de la LACC à la suite d'une détérioration de sa situation de liquidité. En conséquence, une provision pour pertes sur prêts totalisant 171 millions de dollars a été comptabilisée pour le semestre clos le 30 juin 2026. Les pertes sont présentées à l'état des résultats et en réduction des prêts aux emprunteurs à l'état de la situation financière.

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.

3. Prêts consentis aux emprunteurs (suite)

Remboursement de prêts

Pour le trimestre clos le 30 juin 2026, aucun remboursement de prêt n'a été comptabilisé. Pour le semestre clos en juin 2026, un montant total de 30 000 \$ a été remboursé par l'un des emprunteurs au titre d'une facilité de crédit renouvelable (42 557 \$ au 30 juin 2025).

4. Placements en titres de capitaux propres

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

a) 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 30 juin 2026, la juste valeur des bons de souscription dont les droits sont acquis et ceux dont les droits ne sont pas acquis était de 26 506 \$ et de 8 711 \$ (17 280 \$ et 23 974 \$ au 31 décembre 2025), 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 30 juin 2026.

Bons de souscription dont les droits sont acquis

<u>Prix d'exercice</u>	<u>Date d'échéance</u>	30 juin 2026				31 décembre 2025			
		<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>	<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>
(<u>\$</u>)		(<u>en milliers de \$</u>)	(<u>\$/action</u>)	(<u>\$/action</u>)	(<u>en milliers de \$</u>)	(<u>en milliers de \$</u>)	(<u>\$/action</u>)	(<u>\$/action</u>)	(<u>en milliers de \$</u>)
4,500000	Avril 2035	13 000	2,530000	1,113300	14 473	13 000	2,530000	1,163000	15 114
0,010000	Décembre 2035	1 655 479	0,010000	0,000000	–	434 514	0,010000	0,005000	2 166
11,080000	Décembre 2035	3 141	5,650000	3,830800	12 033	–	5,650000	3,810000	–
					26 506				17 280

4. Placements en titres de capitaux propres (suite)

Bons de souscription dont les droits ne sont pas acquis

		30 juin 2026				31 décembre 2025			
<u>Prix d'exercice</u>	<u>Date d'échéance</u>	<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>	<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>
		(en milliers de \$)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de \$)	(en milliers de \$)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de \$)
4,500000	Avril 2035	–	2,530000	1,113300	–	–	2,530000	1,163000	–
0,010000	Décembre 2035	–	0,010000	0,000000	–	675 911	0,010000	0,005000	3 369
11,080000	Décembre 2035	2 274	5,650000	3,830800	8 711	5 415	5,650000	3,810000	20 605
					8 711				23 974

b) Actions privilégiées

Le 10 juillet 2025, les emprunteurs ont été restructurés, et par conséquent, les prêts pour remboursement de bons de voyage ont été convertis en débetures et en actions privilégiées. CFUEC a reçu 9 900 actions privilégiées d'une valeur de 28 000 \$. Le 14 août 2025, l'emprunteur a annoncé un remboursement obligatoire en raison d'une opération de cession-bail réussie, de sorte que CFUEC s'est fait racheter 6 200 actions privilégiées pour un montant de 16 265 \$. Le solde des actions privilégiées restantes au 30 juin 2026 a été évalué à 8 675 \$ (9 340 \$ au 31 décembre 2025).

Le tableau suivant résume les soldes d'actions privilégiées au 30 juin 2026.

30 juin 2026				31 décembre 2025			
<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>	<u>En circulation</u>	<u>Cours des actions</u>	<u>Valeur par instrument</u>	<u>Valeur totale</u>
(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de \$)	(en milliers)	(\$/action)	(\$/action)	(en milliers de \$)
3 692	2,3497	2,3497	8 675	3 692	2,5300 \$	2,5300 \$	9 340 \$

c) Dérivés

En décembre 2025, les prêts existants d'un emprunteur ont été restructurés, et 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. Au 30 juin 2026, ces droits ont été évalués à la juste valeur à 14 050 \$ (17 400 \$ au 31 décembre 2025) à l'aide du modèle de simulation Monte-Carlo.

5. Transactions avec des parties liées

Les parties liées comprennent la société mère, 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 CDEV à la Corporation.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2026, CDEV a fourni à la Corporation des services de gestion se rapportant à des services-conseils aux dirigeants et à des services administratifs, bancaires, financiers et de soutien à l'égard desquels elle a facturé respectivement 578 \$ (226 \$ au 30 juin 2025) et 1 172 \$ (452 \$ au 30 juin 2025). Ces montants sont présentés à titre de frais de gestion à l'état des résultats. Les frais de gestion versés par CFUEC à CDEV sont établis sur la base d'un montant forfaitaire, lequel a été fixé lors de la constitution de CFUEC en 2020 et fait l'objet de révisions périodiques. Le solde impayé au 30 juin 2026 s'élevait à 2 162 \$ (984 \$ au 31 décembre 2025).

La Corporation a aussi convenu de rembourser à CDEV certaines charges engagées par cette dernière pour le compte de la Corporation, notamment i) la rémunération et les dépenses des administrateurs, et ii) les frais d'assurance et de déplacements, et d'autres charges dont les parties peuvent convenir à l'occasion.

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

	Trimestres clos les 30 juin	
	2026	2025
Rémunération et dépenses des administrateurs	61 \$	59 \$
Autres charges	87	1
	148 \$	60 \$

	Semestres clos les 30 juin	
	2026	2025
Rémunération et dépenses des administrateurs	119 \$	114 \$
Autres charges	101	1
	220 \$	115 \$

Le 29 juin 2026, la Corporation a émis 500 000 actions privilégiées de catégorie C à CDEV à mille dollars l'action, pour un total de 500 millions de dollars. Cette émission faisait suite à l'autorisation accordée par Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représentée par le ministre des Finances, visant la conclusion d'une convention de financement entre CDEV et CFUEC afin de fournir des fonds à CFUEC pour l'administration et la mise en œuvre de LRSA, au moyen d'une souscription à des actions privilégiées de catégorie C de la Corporation, conformément aux modalités prévues dans la convention de financement.

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 (diminué du remboursement) du gouvernement, le cas échéant. Les paragraphes qui suivent donnent un complément d'information sur l'apport du gouvernement (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 la période close le 30 juin 2026 (aucun au 31 décembre 2025).

Au 30 juin 2026, la Corporation avait émis une (1) action ordinaire et entièrement libérée (mille dollars au 31 décembre 2025) au prix de mille dollars à CDEV.

b) Actions privilégiées

Programme de CUGE

Le 18 juin 2020, une convention de financement a été conclue entre CFUEC et le ministre des Finances, à titre de représentant du gouvernement du Canada, relativement au financement de 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 la convention de financement afin de fournir à 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.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2026, la Corporation n'a racheté aucune action.

6. Excédent accumulé (suite)

CGETDD

Le 21 mars 2025, CFUEC a conclu une convention de financement avec le gouvernement du Canada dans le cadre de CGETDD. CFUEC a été chargée par le décret C.P. 2025-0455, émis par le gouverneur en conseil en vertu de l'article 89 de 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 de CGETDD, à compter de la date à laquelle il a été établi. Pour administrer ce programme, CFUEC a été autorisée, en vertu de l'alinéa 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'une convention de financement conformément à l'alinéa 60.2(2)a) de la LGFP afin de fournir des fonds à CFUEC pour l'administration et la mise en œuvre de CGETDD, au moyen d'une souscription à des actions privilégiées de catégorie B de la Corporation, conformément aux modalités prévues dans la convention 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.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2026, la Corporation n'a racheté aucune action.

LRSA

Le 8 juin 2026, le gouvernement du Canada a annoncé le lancement du LRSA et a demandé à CDEV de soutenir le gouvernement dans l'administration de cette facilité par l'entremise de CFUEC.

Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représentée par le ministre des Finances, a autorisé la conclusion d'une convention de financement entre CDEV et CFUEC afin de fournir à CFUEC les fonds nécessaires à l'administration et à la mise en œuvre de LRSA, au moyen d'une souscription à des actions privilégiées de catégorie C de la Corporation, conformément aux modalités prévues dans la convention 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 C, avec la totalité des dividendes déclarés, mais non payés.

Le produit total des actions privilégiées émises à CDEV 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.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2026, la Corporation n'a racheté aucune action.

6. Excédent accumulé (suite)

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

	30 juin 2026		31 décembre 2025	
	Nombre d'actions (en milliers)	Montant	Nombre d'actions (en milliers)	Montant
Solde à l'ouverture de l'exercice	2 517	2 517 000 \$	2 217	2 217 000 \$
Actions émises	900	900 000	300	300 000
Actions rachetées	-	-	-	-
Solde à la clôture de l'exercice	3 417	3 417 000 \$	2 517	2 517 000 \$

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 trois 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 30 juin 2026, ce programme présente une forte concentration dans des secteurs industriels stratégiques tels que l'acier et l'exploitation minière.
- **LRSA** : Lancé en 2026, il s'agit du plus récent mécanisme offrant un soutien à la liquidité aux transporteurs aériens canadiens qui subissent d'importantes pressions financières attribuables à la hausse des coûts du carburant d'aviation.

7. Gestion des risques financiers (suite)

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 prêt. 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.
- **LRSA :**
 - Prêts de liquidité stratégiques : Nouveau volet mis en place en 2026 visant à soutenir les transporteurs aériens canadiens admissibles qui subissent d'importantes pressions financières attribuables à la hausse des coûts du carburant d'aviation, au moyen d'un soutien en liquidités remboursable pouvant atteindre 150 millions de dollars.

7. Gestion des risques financiers (suite)

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 80 % du portefeuille total.	Sensible aux prix mondiaux des carburants d'aviation 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.
Exploitation minière	Concentration en croissance en raison du mandat CGETDD introduit en 2025.	Sensible aux droits de douane, aux relations commerciales entre le Canada et les États-Unis et au conflit en cours au Moyen-Orient.

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 instructions 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.

7. Gestion des risques financiers (suite)

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 30 juin 2026, 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.

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 de 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 CFUEC.

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 a 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.

7. Gestion des risques financiers (suite)

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

CFUEC gère ses liquidités en émettant des actions privilégiées au gouvernement du Canada conformément à la convention de financement afin de fournir des fonds pour l'administration et la mise en œuvre des facilités. 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 ont été classés au niveau 3 en raison de l'absence d'options négociées sur le marché, ce qui a donné lieu à l'utilisation d'une donnée importante et non observable – volatilité et escompte pour absence de négociabilité – aux fins de l'évaluation des bons de souscription. Le modèle d'évaluation utilisé pour calculer l'escompte pour absence de négociabilité est le modèle d'évaluation des options de vente de Finnerty, estimé en fonction de la volatilité historique. La volatilité historique est considérée comme une donnée de niveau 3 dans l'évaluation des options. La juste valeur des bons de souscription est calculée en fonction de la volatilité historique, qui a été utilisée comme approximation de la volatilité implicite de l'option de l'actif sous-jacent.

7. Gestion des risques financiers (suite)

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 versement 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 la période close le 30 juin 2026, il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs.

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

30 juin 2026					31 décembre 2025				
Actifs évalués à la juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	
Actions privilégiées	– \$	8 675 \$	– \$	8 675 \$	– \$	9 340 \$	– \$	9 340 \$	
Bons de souscription	– \$	– \$	35 217 \$	35 217 \$	– \$	– \$	41 254 \$	41 254 \$	
Dérivés	– \$	– \$	14 050 \$	14 050 \$	– \$	– \$	17 400 \$	17 400 \$	
	– \$	8 675 \$	49 267 \$	57 942 \$		9 340 \$	58 654 \$	67 994 \$	

7. Gestion des risques financiers (suite)

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 périodes closes le 30 juin 2026 et le 31 décembre 2025.

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

	Juste valeur au 1 ^{er} avr. 2026	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 juin 2026	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	46 646	\$ (12 354)	\$ 925	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 35 217	\$ (12 354)
	46 646	\$ (12 354)	\$ 925	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 35 217	\$ (12 354)

	Juste valeur au 1 ^{er} avr. 2025	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 juin 2025	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	4 628	\$ 8 408	\$ –	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 13 036	\$ 8 408
	4 628	\$ 8 408	\$ –	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 13 036	\$ 8 408

	Juste valeur au 1 ^{er} janv. 2026	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 juin 2026	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	41 254	\$ (10 098)	\$ 4 061	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 35 217	\$ (10 098)
	41 254	\$ (10 098)	\$ 4 061	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 35 217	\$ (10 098)

	Juste valeur au 1 ^{er} janv. 2025	Total des gains (pertes) de réévaluation pour la période	Variations		Transferts		Juste valeur au 30 juin 2025	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	7 861	\$ 5 175	\$ –	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 13 036	\$ 5 175
	7 861	\$ 5 175	\$ –	\$ –	\$ –	\$ –	\$ 13 036	\$ 5 175

7. Gestion des risques financiers (suite)

Le tableau suivant résume l'incidence potentielle des données d'entrée non observables utilisées dans l'estimation de la juste valeur des bons de souscription (« test de sensibilité ») : la volatilité et l'escompte pour absence de négociabilité. Pour estimer l'escompte pour absence de négociabilité, un modèle d'évaluation des options de vente de Finnerty a été utilisé. La seule donnée non observable utilisée dans l'estimation de l'escompte pour absence de négociabilité est la volatilité des actifs sous-jacents.

Par conséquent, pour effectuer les tests de sensibilité pour les volatilités utilisées dans l'évaluation des bons de souscription et l'estimation de l'escompte pour absence de négociabilité, une variation de +/- 10 % a été appliquée à la donnée non observable, soit la volatilité historique de l'action sous-jacente.

Analyse de sensibilité des actifs et passifs de niveau 3

	30 juin 2026		31 décembre 2025	
	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	5 606 \$	(4 183) \$	4 729 \$	(5 606) \$
	5 606 \$	(4 183) \$	4 729 \$	(5 606) \$

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 30 juin 2026, la valeur comptable du passif différé s'élevait à 8 703 \$ (24 877 \$ au 31 décembre 2025).

Le tableau suivant présente un sommaire des mouvements des bons de souscription au 30 juin 2026.

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. 2026	1 128 840	447 514	681 326
30 juin 2026	1 673 894	1 671 620	2 274

9. Événements postérieurs à la date de clôture

Après le 30 juin 2026, la Corporation a accordé, dans le cadre du programme de CGETDD, des engagements de prêt totalisant 160 millions de dollars à deux nouveaux emprunteurs du secteur forestier. À ce jour, 95 millions de dollars ont été prélevés sur ces facilités de crédit.

De plus, deux emprunteurs existants ont reçu des avances de respectivement 125 millions de dollars et 22 millions de dollars dans le cadre de LRSA.