

Nous fêtons nos 30 ans!

Canada Lands Company
Société immobilière du Canada

Rapport annuel | 2025-26



30 années de création de quartiers et d’expériences pour les Canadiens

À propos de cette couverture

Les illustrations qui ornent la couverture de cette année sont tirées des couvertures des rapports annuels de la Société immobilière du Canada publiés au cours des trois dernières décennies. Chaque image illustre une étape distincte des trente années d’histoire de la Société. Ensemble, ces couvertures retracent l’évolution des activités de la Société immobilière du Canada à travers le pays et témoignent de la croissance et du dynamisme de ses projets immobiliers et de ses attractions touristiques. Elles reflètent également un engagement commun et constant, qui consiste à offrir des expériences uniques aux Canadiens et à bâtir des quartiers dotés de tout ce qui est nécessaire pour les générations à venir.



Table des matières

Nous sommes la Société immobilière du Canada **7**

Ce que nous faisons et pourquoi **8**

Notre approche **10**

Message de la présidente du Conseil d'administration **15**

Lettre du président-directeur général **17**

Gouvernance d'entreprise **18**

Vue d'ensemble de l'équipe **20**

Faits saillants financiers **22**

Rapport de gestion **25**

Déclaration **54**

Rapport de l'auditeur indépendant **56**

États financiers consolidés **60**

Notes annexes aux états financiers consolidés **66**



Nous sommes la Société immobilière du Canada

La Société immobilière du Canada limitée (SICL) est une société d'État fédérale autofinancée qui présente ses résultats au Parlement du Canada par l'entremise du ministre du Logement et de l'Infrastructure.

La SICL est une société régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et visée par la partie 1 de l'annexe III de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, et un mandataire de Sa Majesté le Roi du chef du Canada.

La SICL comporte les trois filiales en propriété exclusive suivantes, lesquelles, avec la SICL, sont désignées ensemble comme la « Société » ou la « SICL » :

1. La Société immobilière du Canada CLC limitée (SIC ou Société immobilière du Canada) est une société d'État non mandataire qui exerce les principales activités immobilières de la Société dans toutes les régions du Canada et qui possède et exploite la Tour nationale du Canada (Tour CN) à Toronto, en Ontario.

2. La Société du Vieux-Port de Montréal inc. (SVPM) est responsable de la gestion du Vieux-Port de Montréal (le Vieux-Port de Montréal) et du Centre des sciences de Montréal (CSM).

3. Parc Downsview Park Inc. (PDP) détient et gère le Parc Downsview et aménage les terrains de Downsview.

Canada Lands Company
Société immobilière du Canada

1995
La Société immobilière du Canada voit le jour.

1996
La Société acquiert cinq anciennes bases militaires, ce qui accroît la valeur qu'elle apporte à son actionnaire et aux Canadiens.

1999
Son impact économique ne cesse de croître, grâce au versement de son dividende annuel le plus élevé à ce jour, d'un montant de 62 millions de dollars.

2011
L'HAUT-DA CIEUX ouvre ses portes à la Tour CN, offrant ainsi une nouvelle attraction touristique aux amateurs de sensations fortes.

2012
La Société réalise une fusion opérationnelle avec PDP et la SVPM, ce qui lui permet d'ajouter deux autres attractions touristiques et des centaines d'acres de terrains à aménager à son portefeuille.

2014
La Société fait progresser les initiatives en matière de réconciliation en concluant trois accords historiques de coentreprise avec trois Premières Nations de Vancouver.

2019
La Société renforce son rôle de moteur économique et elle a ainsi fait des contributions de plus d'un milliard de dollars à son actionnaire depuis 1995.

Ce que nous faisons et pourquoi

La Société immobilière du Canada transforme d'anciennes propriétés du gouvernement du Canada en les réintégrant stratégiquement dans des collectivités.

Par l'entremise de ses filiales, la SICL transforme des anciennes propriétés du gouvernement du Canada par le biais de la mobilisation communautaire et les réintègre stratégiquement dans des collectivités, tout en assurant leur durabilité et leur viabilité commerciale. La SICL investit dans certaines des attractions touristiques les plus renommées au pays qu'elle possède et supervise à Toronto et à Montréal.

Depuis 1995, la SICL a rapporté plus de 1,3 milliard de dollars au gouvernement du Canada sous la forme de dividendes déclarés, du paiement à l'égard de terrains excédentaires achetés au gouvernement fédéral et d'impôts sur le revenu versés. Comme indiqué dans le Plan stratégique de la SICL, les valeurs fondamentales qui sous-tendent les activités de la Société sont la durabilité environnementale, l'impact social et la résilience financière. La SICL contribue à résoudre des problèmes importants tout en exerçant ses activités de manière financière autonome.

Toutes les divisions de la SICL partagent les priorités stratégiques suivantes : offrir un milieu de travail de choix, accélérer la construction de logements, y compris de logements abordables, grâce à la transformation de propriétés excédentaires et sous-utilisées, et créer des expériences canadiennes uniques et inoubliables. Nos activités permettent de garantir que les propriétés excédentaires du gouvernement sont acquises et réaménagées ou gérées de manière à exploiter leur valeur optimale, tant financière que non financière.

2023

Le nombre de partenariats de la Société avec des peuples autochtones à travers le pays passe à sept.

2025

Depuis sa création, la Société a permis d'équiper des dizaines de milliers de foyers à travers le Canada.

2026

La Société célèbre son 30e anniversaire et s'apprête à entamer un nouveau chapitre de son histoire.





Notre approche

Les activités de la SICL se divisent en deux secteurs d'activités distincts, mais complémentaires, afin d'optimiser le rendement de son travail au profit de l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens et de son actionnaire, le gouvernement du Canada.

Immobilier

Après l'achat d'un bien immobilier auprès du gouvernement du Canada, la Société immobilière du Canada exerce son expertise afin de déterminer la façon la plus appropriée de le réaffecter en vue de l'aménager et de le vendre ou de le louer. Dans le cas des propriétés en cours de réaménagement, la SIC collabore avec les collectivités locales et les autorités municipales afin d'élaborer une nouvelle vision et un nouveau plan pour le site. Une fois qu'un plan est établi, la Société présente des demandes afin d'obtenir les approbations de planification municipale. En règle générale, ce processus comprend la conception et la réalisation de parcs, de routes et de services essentiels. Le terrain est ensuite soit transféré à des constructeurs conformément au plan approuvé, soit conservé à long terme.

ARBO

ʔəy̓əlməxʷ/Ɬy̓álmexw
INSPIREJERICHO

DOWNSVIEW WEST
DW
TORONTO, ON

Wateridge Village
Village des Riverains

VILLAGE AT/À GRIESBACH

currie

Pleasantville
middle of everywhere. au centre de tout.



Division Attractions et gestion des actifs

La Société présente une excellente feuille de route en accumulant de façon constante des réussites financières sur le plan de la gestion et de l'exploitation de quelques-uns des sites les plus emblématiques et ayant la plus grande importance historique au Canada, comme la Tour nationale du Canada (Tour CN) et le Parc Downsview, à Toronto, ainsi que le Centre des sciences de Montréal et le Vieux-Port de Montréal. La Société excelle particulièrement dans l'élaboration de programmes novateurs et de nouvelles initiatives, qui intègrent des améliorations en matière de développement durable et d'accessibilité, dans le but d'attirer des millions de visiteurs de la région et de l'étranger. Les équipes de la division Attractions et Gestion des actifs continuent de trouver des moyens novateurs pour offrir des expériences hors pair à tous. Conformément au plan stratégique de la Société, les équipes de la division Attractions disposent d'une capacité distincte et exceptionnelle ainsi que de plusieurs années d'expérience lui permettant de proposer des expériences éducatives, inclusives et typiquement canadiennes.

LA TOUR CN TOWER

OLD PORT MONTRÉAL

PARC DOWNSVIEW PARK

MONTRÉAL SCIENCE CENTRE

COLOMBIE-BRITANNIQUE

Vancouver
Terrains de Heather
Terrains de Jericho

ALBERTA

Calgary
Currie

Edmonton
Village à Griesbach

MANITOBA

Winnipeg
Naawi-Oodena

ONTARIO

Mississauga
1, rue Port Est

Toronto
Arbo
Quartier Allen
Parc Downsview (attraction touristique)
Quartier Downsview Ouest
Quartier Downsview Est
Tour CN (attraction touristique)
Secteur de la Tour CN
- L'Aquarium et les terrains de la phase 2
- Place Navy Wharf Court
- Terrains du stade

St. Catharines
555, avenue Glendale

Ottawa
250, avenue Lanark
1495, chemin Heron
Rue Booth
Village des Riverains

QUÉBEC

Montréal
Centre des sciences de Montréal
Vieux-Port de Montréal
1420, rue Sainte-Catherine Ouest
3155, chemin de la Côte-de-Liesse
Cité du Havre
Pointe-du-Moulin
Bassin Wellington

Longueuil
Pointe-de-Longueuil

NOUVELLE-ÉCOSSE

Halifax
Parc Shannon

TERRE-NEUVE-ET-LABRADOR

St. John's
Pleasantville





* Les emplacements sur la carte sont approximatifs.



« Le Conseil continuera de veiller au maintien de la viabilité à long terme et de la valeur des attractions touristiques d’importance nationale, y compris la Tour CN, le Vieux-Port de Montréal et le Centre des sciences de Montréal. »



Au nom de la Société immobilière du Canada limitée, je suis heureuse de vous présenter le Rapport annuel 2025-2026 de la Société. Ce rapport est présenté à un moment charnière pour la SICL, au cours d’une année marquée par d’importants changements organisationnels liés à l’évolution des priorités gouvernementales. Le Conseil d’administration nous a permis de garder le cap tout au long de cette transition afin de bien définir les objectifs, de maintenir la continuité des activités et d’assurer une bonne gouvernance.

Le gouvernement fédéral a annoncé son intention de mettre sur pied « Maisons Canada », un nouvel organisme mandaté pour faire progresser la production de logements au niveau fédéral, et ce, au moyen d’un projet de loi intitulé *Loi concernant la constitution de Maisons Canada*. Bien que le calendrier d’examen et d’adoption du projet de loi par le Parlement ne relève pas de la SICL, la Société a poursuivi ses travaux de planification et de préparation en prévision de la promulgation de cette loi d’ici la date de présentation du présent rapport au Parlement. Après que cette loi aura été adoptée, les responsabilités fédérales en matière d’aménagement immobilier seront assumées par Maisons Canada; le rôle de la SICL en tant que promoteur immobilier fédéral prendra fin, et ses actifs immobiliers ainsi que son expertise seront transférés au nouvel organisme. Ce changement marque une évolution importante dans la manière dont le gouvernement fédéral produit des logements et il annonce l’avènement d’un nouveau contexte de fonctionnement pour la SICL dans le futur.

En août 2025, la Société a célébré son 30e anniversaire, soulignant ainsi la richesse de son expérience et de son savoir-faire institutionnel, lesquels orientent cette transition. La SICL a exercé ses activités dans le cadre d’une gouvernance rigoureuse, en créant de la valeur pour les gens tout en conciliant des attentes commerciales, la nécessité d’agir avec discipline et l’intérêt général.

À mesure que le mandat de la SICL évoluera, la Société fonctionnera comme une société d’État axée sur les attractions touristiques. Le Conseil continuera de veiller au maintien de la viabilité à long terme et de la valeur des attractions touristiques d’importance nationale, y compris la Tour CN, le Vieux-Port de Montréal et le Centre des sciences de Montréal. Ces atouts continuent de remplir un rôle important tant pour les Canadiens que pour les visiteurs.

Au cours de l’exercice, le Conseil d’administration a fait le suivi du rendement opérationnel de l’ensemble du portefeuille d’attractions touristiques, y compris 161 M $ de produits d’exploitation et 18,7 M $ d’investissements en capital, afin d’assurer la qualité des expériences offertes aux visiteurs et la viabilité à long terme de ces destinations d’importance nationale.

Le transfert des activités immobilières et l’intégration résultante des personnes, des systèmes et des méthodes de travail se poursuivront au-delà de la période visée par le présent rapport. Le conseil d’administration reste déterminé à faire le nécessaire pour que ce travail soit accompli de manière réfléchie et responsable, tout en soutenant les employés et en préservant la stabilité de l’organisation.

Au nom du Conseil d’administration, je tiens à remercier l’équipe de direction et les employés pour leur professionnalisme et leur engagement durant cette période de changement. Alors que la SICL aborde une nouvelle étape, le Conseil d’administration se tourne vers l’avenir en mettant l’accent sur l’excellence en matière de gouvernance et de gestion.

Kaye Mellship
Présidente du Conseil d’administration
Société immobilière du Canada limitée



Message du président-directeur général



« Accompagner nos équipes pendant cette transition, tout en assurant le maintien du rendement et de la qualité de nos services, a été une priorité tout au long de l'année. »

L'exercice financier 2025-26 a vu la SICL mettre à exécution les mesures prévues dans un contexte de transition. Alors que l'organisation évolue dans un environnement opérationnel changeant, nous avons continué de mettre l'accent sur les résultats, de soutenir nos gens et d'assurer la continuité de l'ensemble de notre portefeuille, tout en nous préparant au transfert de la fonction de gestion immobilière de la SICL.

Durant l'année, la SICL a continué d'afficher un fort rendement tant sur le plan financier qu'opérationnel. La Société a enregistré des produits d'exploitation de 279 M $ et réalisé 92 M $ d'investissements en capital et dans ses activités afin d'assurer la durabilité à long terme de ses actifs. Ces résultats témoignent d'une gestion rigoureuse et de la vigueur persistante des activités liées à nos attractions touristiques et à l'immobilier pendant cette période de transition.

Alors que le gouvernement fédéral met en place un nouveau modèle de production de logements dans le cadre du programme Maisons Canada, cet exercice financier marque la dernière période durant laquelle la SICL inclura l'aménagement immobilier dans ses activités annuelles. Tout au long de l'année, nous avons travaillé dans le but, principalement, de poursuivre des activités immobilières de façon responsable, de nous conformer aux ententes existantes et de soutenir la planification d'un transfert de responsabilités ordonné. Cela a notamment impliqué une étroite collaboration avec les partenaires et les parties prenantes afin de voir à ce que les projets soient réalisés sans interruption.

Dans le même temps, le rôle de la SICL en tant qu'exploitant d'attractions touristiques d'importance nationale est resté au cœur de ses priorités. Des actifs tels que la Tour CN, le Vieux-Port de Montréal et le Centre des sciences de Montréal ont continué d'accueillir des millions de visiteurs et d'apporter une valeur ajoutée sur les plans récréatif et économique. Les investissements réalisés durant l'année assurent la réussite à long terme de ces destinations, alors que la SICL poursuit son développement en tant que société d'État axée sur les attractions touristiques.

Cette année a également donné lieu à une importante réflexion. En août 2025, la SICL a fêté ses trente années d'existence. Au fil des ans, la Société a acquis une solide expertise dans les domaines de l'aménagement de terrains complexes, de la création de partenariats et de la gestion d'attractions touristiques. À mesure que le mandat de la SICL évolue, cette expérience continue d'orienter notre approche en matière de gestion responsable, d'excellence opérationnelle, d'héritage et de valeur.

La transition en cours n'est pas seulement d'ordre organisationnel et elle comporte aussi un volet humain. Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à nos collaborateurs pour leur professionnalisme, leur capacité d'adaptation et leur dévouement en cette période de changement. Accompagner nos équipes pendant cette transition, tout en assurant le maintien du rendement et de la qualité de nos services, a été une priorité tout au long de l'année.

C'est avec lucidité et confiance que la SICL envisage l'avenir. Même si notre rôle change, notre engagement en matière d'imputabilité, de viabilité financière et d'obtention de résultats pour les Canadiens reste inchangé. Je tiens à remercier nos collaborateurs, nos partenaires et nos parties prenantes pour leur confiance et leur collaboration sans faille durant cette année décisive.

Stéphan Déry
Président-directeur général
Société immobilière du Canada limitée

Gouvernance d’entreprise

Le Conseil d’administration de la SICL a maintenu une structure de gouvernance rigoureuse durant l’exercice financier 2025-2026, ce qui a permis à la Société de continuer à servir en tant que société d’État d’aménagement immobilier et de gestion des attractions touristiques du gouvernement du Canada.

Conseil d’administration de la SICL et conseils de ses filiales

Tous les membres du Conseil d’administration de la SICL sont également des administrateurs de ses trois filiales en propriété exclusive : la SIC, la SVPM et PDP. Le président-directeur général de la SICL est aussi membre des Conseils d’administration des filiales.

Les comités du Conseil et leurs fonctions

Tous les comités du Conseil d’administration sont composés d’au moins trois administrateurs qui ne font pas partie de la direction ou du personnel de la SICL ou de l’une de ses filiales (à l’exception du président-directeur général, le cas échéant). Selon la convention actuelle, tous les administrateurs doivent être membres de tous les comités (à l’exception du président-directeur général, qui n’est pas membre du comité de vérification et des risques). Même si le Conseil d’administration peut déléguer diverses tâches à ses comités, chacun d’eux reste sous la direction du Conseil d’administration et a pour responsabilité ultime de rendre des comptes au Conseil et, s’il y a lieu, de lui faire des recommandations pour examen.

Comité des attractions touristiques

Le Comité des attractions touristiques fournit des conseils, de la supervision et une orientation stratégique à la direction et au Conseil d’administration en ce qui concerne la division Attractions de la Société. La division Attractions de la Société comprend généralement, mais sans s’y limiter, la Tour CN, le Centre des sciences de Montréal, le Vieux-Port de Montréal et le parc Downsview.

Comité de gouvernance

Le comité de gouvernance examine les processus, les structures, les lignes directrices et les pratiques de gouvernance d’entreprise et fait des recommandations au Conseil d’administration de la Société à leur sujet, afin de faciliter, d’évaluer et d’améliorer continuellement l’efficacité du Conseil dans la supervision des activités et des affaires de la Société.

Comité des ressources humaines

Le comité des ressources humaines a pour mandat d’examiner toutes les questions relatives aux ressources humaines de la Société et de présenter au Conseil d’administration des rapports à ce sujet, accompagnés de recommandations, s’il y a lieu, entre autres, sur la rémunération et les avantages sociaux des employés, les régimes de retraite, le roulement du personnel et la planification de la relève, ainsi que sur les relations de travail.

Comité immobilier

Le comité immobilier fournit des conseils, de la supervision et une orientation stratégique à la direction de la Société et au Conseil d’administration en ce qui concerne les projets immobiliers de la Société.

Approche communautaire du Conseil

Même si les réunions du Conseil d’administration ont lieu le plus souvent à Toronto (où se trouve le siège social de la Société), les administrateurs peuvent, à l’occasion, se réunir dans d’autres villes du Canada afin de mieux connaître les divers projets de la Société et les collectivités dans lesquelles ils sont réalisés. Au cours du dernier exercice, les membres du Conseil d’administration ont tenu des réunions en personne à St. John’s, à Winnipeg, à Vancouver et à Toronto.



Participation et rémunération des administrateurs

Il y a eu cinq réunions du Conseil d’administration au cours du dernier exercice. Quatre de ces rencontres ont eu lieu en personne, et une, par vidéoconférence. La rémunération de la présidente du Conseil et des administrateurs, qui est fixée par le gouverneur en conseil, consiste en des honoraires annuels payés d’avance de 9 400 $ pour la présidente et de 4 500 $ pour les administrateurs, en plus d’un tarif quotidien de 375 $ pour la présidente et les administrateurs. Le tableau ci-après indique la participation des administrateurs aux réunions et vidéoconférences de la SICL durant l’exercice financier.

Formation continue des administrateurs

Conformément aux pratiques exemplaires de gouvernance d’entreprise, les administrateurs participent à des activités de formation continue et à des séances de formation qui améliorent leurs compétences, leur rendement et leur contribution au Conseil.

PARTICIPATION DES MEMBRES DU CONSEIL D’ADMINISTRATION	RÉUNIONS
Kaye Mellishipp	5/5
Dr. Tareq Al-Zabet	3/5
Victoria Bradbury	5/5
Guy Harvey	5/5
Brenda Knights	4/5
Margaret MacDonald	5/5

*REMARQUE : Allison Mendes a été nommée administratrice le 24 février 2026, soit après la dernière réunion du Conseil d’administration pour l’exercice financier.

Vue d’ensemble de l’équipe

Conseil d’administration

Au 1er avril 2026



Kaye Melliship
Présidente



Dr. Tareq Al-Zabet
Administrateur



Victoria Bradbury
Administratrice



Guy Harvey
Administrateur



Brenda Knights
Administratrice



Margaret MacDonald
Administratrice



Allison Mendes
Administratrice

Équipe de la haute direction

Au 1er avril 2026



Stéphan Déry
Président-directeur général



Greg Barker
Chef, Affaires juridiques et vice-président principal, Gouvernance d’entreprise



Elisa Campbell
Vice-présidente, Immobilier (Ouest)



James Cox
Vice-président, Immobilier (région centrale)



Isabel Dansereau
Chef de l’exploitation, Attractions touristiques (Québec) | Directrice générale, Vieux-Port de Montréal



Tara Dinsmore
Vice-présidente, Immobilier, RCN | Vice-présidente, Acquisitions et développement commercial



Peter George
Chef de l’exploitation, Tour CN



Marcelo Gomez-Wiuckstern
Chef, Communications et Affaires publiques



Deana Grinnell
Première vice-présidente, Immobilier



Neil Jones
Premier vice-président, Attractions et gestion des actifs



Teresa Law
Chef des ressources humaines



Aaron Marchildon
Vice-président, Construction



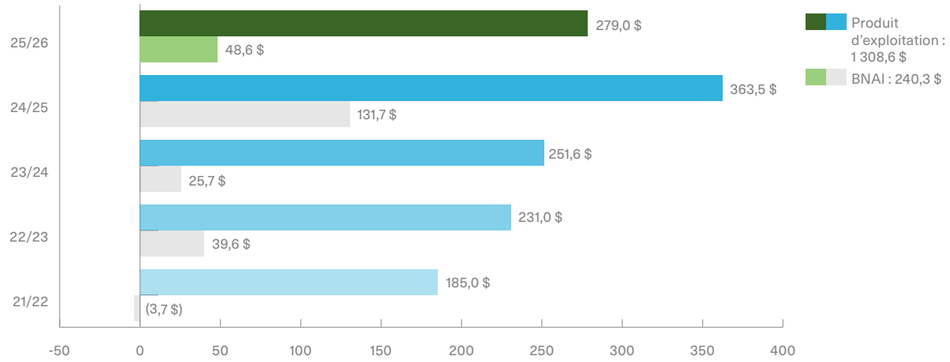
Pierre-Marc Mongeau
Vice-président, Immobilier (Québec et Atlantique) et Vieux-Port de Montréal



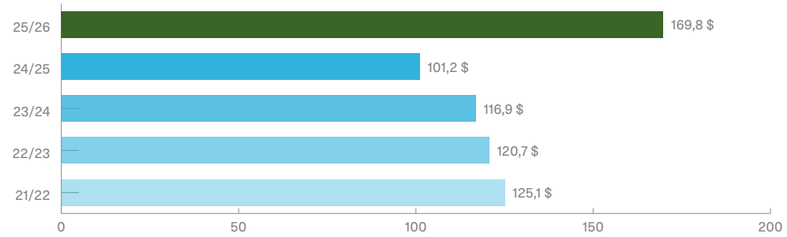
Matthew Tapscott
Premier vice-président, Finances et chef des services financiers

Faits saillants financiers

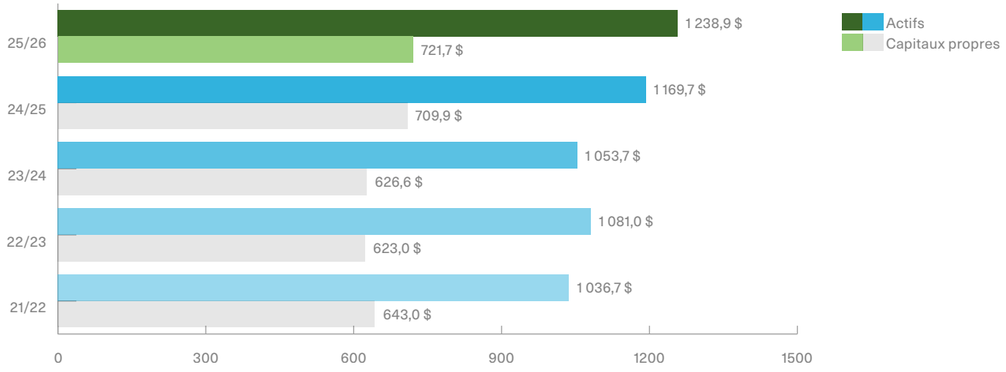
Recettes et bénéfice net avant impôts



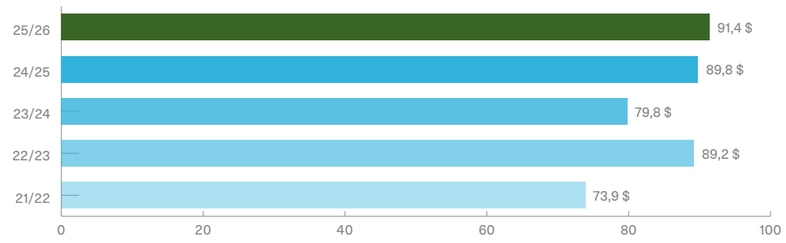
Facilités de crédit disponibles



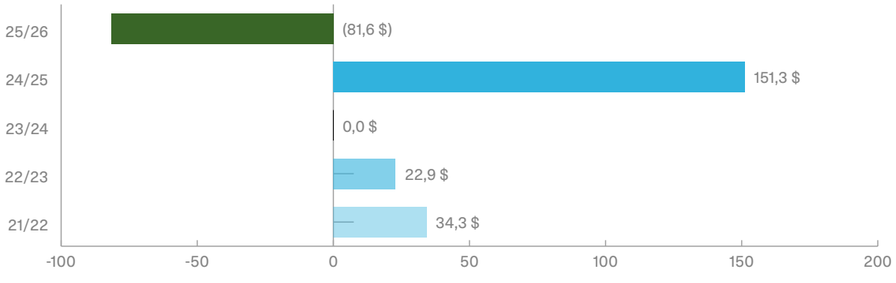
Actifs et capitaux propres



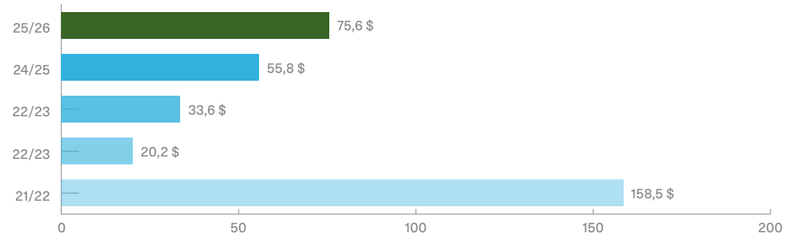
Investissements en capital



Flux de trésorerie d'exploitation



Rendement pour l'actionnaire





Rapport de gestion

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2026

Ce rapport de gestion fournit d'importants renseignements à propos des affaires de la Société immobilière du Canada limitée (SICL) et de ses filiales (collectivement la « Société »), de son rendement financier pour l'exercice clos le 31 mars 2026 et de l'évaluation des facteurs qui peuvent affecter les résultats futurs. Le rapport de gestion devrait être lu en conjonction avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires de la SICL (ensemble, les « états financiers consolidés »). Le rapport de gestion et les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Le rapport de gestion ci-après est la responsabilité de la direction et est actualisé autant que possible au 26 juin 2026, à moins d'indication contraire.

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

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

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

Vue d'ensemble

Faits saillants sur le rendement

	Exercice clos le 31 mars 2026	Exercices clos le 31 mars 2025 (à jour)	Période de trois ans se terminant le 31 mars 2026
Produit brut	**279,0 $**	363,5 $	894,1 $
Total du bénéfice d'exploitation*	**98,7**	187,1	368,4
Total de la marge bénéficiaire d'exploitation*	**35,4 %**	51,5 %	41,2 %
Total du bénéfice net avant impôts	**48,5**	131,7	205,9
Acquisitions	**47,4**	25,3	72,7
Investissement	**91,4**	89,8	261,0
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	**(81,6)**	151,3	69,6
Total des facilités de crédit**	**169,7**	101,2	169,7
Impôts sur le bénéfice net versés	**55,6**	13,0	92,2
Dividendes versés au gouvernement du Canada	**–**	11,0	21,0
Remboursements initiaux et remboursements d'effets au gouvernement du Canada	**–**	22,9	22,9
Total des actifs**	**1 238,9**	1 169,7	1 238,9

La Société a mis à jour certains chiffres de l'exercice précédent, principalement ceux relatifs à ses stocks et à ses créances à long terme, ainsi qu'à ses effets à payer. Cette mise à jour n'a pas eu d'incidence significative sur les produits d'exploitation, le résultat net ou les flux de trésorerie de la Société. Elle résulte de la réévaluation des actifs et passifs mentionnés, fondée sur des renseignements à jour se rapportant aux flux de trésorerie.

* Bénéfice d'exploitation = Total du bénéfice net avant les impôts, les intérêts et les autres charges, la perte de valeur, les coûts antérieurs à l'acquisition ainsi que les radiations et les frais généraux et administratifs.
** Le montant du total des facilités de crédits disponibles et le montant du total de l'actif indiqués dans les deux colonnes correspondent au solde de clôture au 31 mars 2026.
Les faits saillants sur le rendement sont abordés plus en détail à la rubrique « Ressources, risques et liens ».

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

Faits saillants de l'exercice financier 2025-2026

Portrait financier

- La Société a généré un produit de 279,0 $, provenant principalement de ses divisions Attractions et Immobilier.
- Elle a dégagé un bénéfice d'exploitation de 98,7 $ au cours de l'exercice, soit 35,4 % du produit brut.
- La Société a investi 91,4 $, surtout dans ses aménagements immobiliers au sein de collectivités partout au pays et dans ses attractions touristiques.
- La Société a déclaré un dividende de 20,0 $ à son actionnaire et a fait des versements d'impôt sur le revenu de 55,6 $.
- Au cours de l'exercice, la Société a acquis cinq (5) propriétés, dont une à St. Catharines, en Ontario, une à Ottawa, en Ontario, une à Longueuil, au Québec, et deux à Montréal, au Québec. Ces cinq (5) propriétés viennent s'ajouter au stock de terrains de la Société, pour une superficie totale d'environ 27,5 hectares (67,8 acres). Ces acquisitions de terrains ont été financées par des liquidités et des emprunts sans intérêts.

Faits saillants opérationnels et autres faits saillants

- Les attractions touristiques de la Société ont accueilli plus de 2,4 millions d'invités payants au cours de l'exercice, ce qui représente une diminution d'environ 8,0 % par rapport à l'exercice précédent.
- Le 24 février 2026, Allison Mendes a été nommée au conseil d'administration de la SICL pour un mandat de quatre (4) ans, comblant ainsi un poste qui était vacant depuis décembre 2023.
- Toujours en février 2026, la *Loi concernant la constitution de Maisons Canada* (LMC) a été déposée afin de créer MC en tant que société d'État chargée de promouvoir, de soutenir et de développer l'offre de logements abordables au Canada. Entre autres choses, la LMC autorise le gouverneur en conseil à donner des directives pour que des mesures soient prises relativement à la restructuration de la Société immobilière du Canada limitée et toute filiale de celle-ci.
- En janvier 2026, la Société, ainsi que d'autres sociétés d'État, a reçu pour directive d'harmoniser ses politiques, ses lignes directrices et ses pratiques avec le Cadre stratégique de la politique d'approvisionnement « Achetez canadien ». La Société travaille actuellement à l'élaboration de sa stratégie de mise en œuvre de cette harmonisation.
- En décembre 2025, à la suite de l'approbation du plan d'entreprise 2025-26 à 2029-30 de la Société :
  - PDP a obtenu du ministre des Finances un pouvoir d'emprunt supplémentaire de 96,0 $ pour 2025-26, avec une augmentation supplémentaire de 9,0 $ pour 2026-27, et a utilisé ce pouvoir pour augmenter son plafond d'emprunt;
  - La SIC a obtenu une prolongation de son pouvoir d'emprunt actuel du 31 octobre 2026 au 31 mars 2028.
- En novembre 2025, le budget fédéral (le « budget de 2025 ») a été présenté et propose que la Société reçoive jusqu'à 1,515 milliard de dollars pour soutenir la construction de logements sur des propriétés qu'elle détient. Le budget de 2025 a ensuite reçu la sanction royale en mars 2026 et est donc devenu loi.
- En juillet 2025, la Société et son syndicat ont réussi à signer une nouvelle convention collective pour les employés du service de la restauration de la Tour CN. Les employés ont repris le travail le 14 juillet, après deux semaines d'interruption de travail qui a perturbé les activités de restauration de la Tour CN.
- En juillet 2025, le rapport annuel 2024-2025 de la Société a été déposé et approuvé par son actionnaire, et est publié sur le site Web de la SIC à l'adresse www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses.
- Toujours en juillet 2025, la Société a préparé et publié son *Rapport d'impact 2024-2025*. Ce rapport, qui rend compte des efforts, des réalisations et des contributions précieuses dans les six domaines prioritaires de la Société (logement; climat; collaboration avec les peuples autochtones; sécurité et santé psychologiques; approvisionnement diversifié; équité, diversité et inclusion), est publié sur le site Web de la SIC à l'adresse www.clc-sic.ca/francais/rapports-et-depenses.
- Après la clôture de l'exercice, le plan d'entreprise 2026-2027 à 2030-2031 de la Société a été approuvé, ce qui comprenait l'adoption des budgets d'exploitation et d'immobilisations, ainsi que le plan d'emprunt de la Société.

Résumé financier des trois derniers exercices

- Au cours de la période de trois ans, la Société a investi plus de 261,0 $, surtout dans ses projets d'aménagement immobilier et ses attractions touristiques. Les investissements dans l'immobilier ont été réalisés partout au pays, dans le cadre de projets à Vancouver, Edmonton, Calgary, Toronto, Ottawa, Winnipeg, Montréal, Halifax et St. John's. Les investissements dans les attractions touristiques visaient surtout la Tour CN, la SPVM et le Parc Downsview.
- Au cours de cette période, la Société a procuré à son actionnaire une contribution de près de 44,0 $ sous forme de dividendes, de remboursements initiaux et de remboursements en espèces d'effets, ainsi que de versements d'impôt sur le revenu supplémentaires de 92,2 $.
- La SICL a généré des produits d'exploitation de plus de 894,0 $, ce qui a dégagé un bénéfice d'exploitation de 368,4 $ et une marge bénéficiaire d'exploitation de 41,2 %.

Mise à jour sur les activités

La division Attractions a affiché de bons résultats financiers cette année, même si ses produits d'exploitation ont été légèrement inférieurs à ceux prévus pour l'exercice 2024-25; elle a toutefois réussi à dégager un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) ainsi qu'un résultat net supérieurs, grâce à une baisse des dépenses. Les ventes immobilières ont connu un quatrième trimestre très dynamique, grâce aux transactions réalisées dans le cadre des projets de la Société en Alberta et à celles concernant certaines de ses propriétés de la Région de la Capitale nationale. Les produits de location de la Société ont été légèrement supérieurs à ceux de l'exercice précédent et devraient augmenter au cours des prochaines années, car la Société continue de faire progresser sa stratégie de location, en particulier pour faciliter la production de logements. Les intérêts et autres produits divers étaient élevés, mais inférieurs à ceux de l'exercice précédent en raison de la baisse des taux d'intérêt globaux. Les frais généraux et administratifs ont été plus élevés afin de soutenir les investissements dans des initiatives de la Société, comme la construction plus rapide d'un plus grand nombre de logements.

Le gouvernement fédéral (le « gouvernement ») a accordé la priorité au logement, en particulier au logement abordable, et à la réduction du coût de la vie pour les Canadiens. Le 14 septembre, le premier ministre a lancé l'initiative Maisons Canada (MC), un nouvel organisme fédéral qui construira des logements abordables à grande échelle. MC travaillera en coordination avec d'autres programmes fédéraux, des sociétés d'État qui œuvrent dans l'écosystème du logement et tous les paliers de gouvernement afin de rationaliser les processus d'approbation et de stimuler l'offre de logements à l'échelle nationale. Doté d'un budget initial de 13 milliards de dollars, ce nouvel organisme offrira des mesures incitatives financières souples, approuvera de grands projets relevant de son portefeuille et tirera parti des terrains publics pour le logement, réduisant ainsi les risques liés aux projets afin que les constructeurs privés puissent se concentrer sur la construction. Début février 2026, le gouvernement a déposé au Parlement le projet de loi C-20 intitulé *Loi concernant la constitution de Maisons Canada*.

La *Loi sur Maisons Canada*, qui sera éventuellement promulguée, contient des renvois à la Société immobilière du Canada limitée et à ses filiales en propriété exclusive, et elle pourrait avoir des implications pour la Société lorsqu'elle entrera en vigueur.

Le plan du gouvernement en matière de logement prévoit également des réformes réglementaires comme la réduction des redevances d'aménagement, la relance des incitatifs à la location, la réduction des taxes et la libération de terrains fédéraux près des transports en commun.

Maisons Canada et la Société collaboreront pour offrir des logements, tant du marché que hors marché, dans les propriétés de la Société. En novembre, le gouvernement a présenté le budget de 2025, qui comprenait le budget initial susmentionné pour Maisons Canada et proposait 1,5 milliard de dollars pour capitaliser la Société afin de permettre la construction de logements sur les biens qu'elle détient à l'appui de Maisons Canada.

D'autres mesures déjà annoncées dans le budget fédéral de 2024 (la location à long terme, la réduction des délais de cession, l'accélération des transactions, la possibilité de construire des logements sur des propriétés fédérales utilisées activement et la collaboration avec d'autres sociétés d'État fédérales) devraient se poursuivre.

Les marchés de l'immobilier du pays constituent encore un défi pour les promoteurs immobiliers, compte tenu du contexte économique actuel caractérisé par des taux d'intérêt élevés et des coûts croissants, alors même que les besoins en logements supplémentaires, tout particulièrement en logements abordables, qui sont une priorité pour nombre de gens, continuent de susciter des discussions. L'inflation s'est stabilisée. Au Canada, une inflation réduite et un ralentissement de la croissance économique, jumelés à d'autres choses, ont permis à la Banque du Canada d'assouplir sa politique monétaire, ce qui devrait, au fil du temps, aider le marché immobilier résidentiel. Comme l'un des objectifs du gouvernement est le logement, plus précisément l'offre d'un plus grand nombre de logements abordables, il est permis d'espérer que cela contribuera à relancer l'activité du marché immobilier, en particulier le marché résidentiel. Toutefois, il faudra un effort collectif de la part des autres ordres de gouvernement fédéral, provincial et municipal, ainsi que de la part d'autres parties prenantes clés, pour engendrer l'élan requis pour résoudre les problèmes actuels liés au logement.

L'incertitude macroéconomique reste élevée, en partie en raison des risques géopolitiques et de l'impact que les conflits et les tensions mondiaux ont sur les économies, l'inflation et la croissance. Mais ces économies, y compris celle du Canada, ont fait preuve jusqu'à maintenant d'une grande résilience financière face à ces défis. L'incertitude entourant les activités, les stratégies et les politiques de l'administration américaine peut avoir une incidence sur l'économie, en créant des tensions inflationnistes, des suppressions d'emplois, des changements dans le comportement des consommateurs ou un repli économique, mais il semble que, du moins jusqu'à présent, les répercussions n'aient pas été aussi importantes que prévu.

À propos de la SICL

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

- Immobilier.
- Division Attractions et gestion des actifs.
- Services partagés et corporatifs.

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

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

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

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

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

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

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

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

Gouvernance

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

Le total des dépenses engagées par le Conseil d'administration pour l'exercice, y compris les frais de réunion, de déplacements, de conférences et de séminaires, d'assurance responsabilité, d'honoraires annuels et d'indemnités quotidiennes s'élève à 0,4 $ (0,4 $ au 31 mars 2025). Les dépenses du Conseil d'administration et de la haute direction sont publiés sur le site Web de la SIC à https://www.clc- sic.ca/francais/rapports-et-depenses.

2025-26

Résultats financiers

Résultats d’exploitation

Vous trouverez ci-dessous un résumé des diverses composantes de l’état consolidé du résultat global de la Société. Les pages qui suivent présentent une discussion concernant les changements importants survenus dans chacune de ces composantes pour l’exercice clos le 31 mars 2026 par rapport à l’exercice précédent.

Au cours de l’année, la division Attractions a continué d’afficher des résultats attrayants et stables.

Traditionnellement, la plupart des ventes de terrains de biens immobiliers ont lieu au cours du dernier trimestre de l’exercice financier, ce qui a été le cas en 2025-2026. La division Immobilier continue de faire face à des turbulences, particulièrement pour les ventes de terrains, car la demande globale de terrains d’aménagement est toujours inférieure aux moyennes historiques, comme le montre le ralentissement des mises en chantier et des ventes de nouveaux logements dans tout le pays et dans de nombreux marchés importants où la Société a des projets. De nombreux acteurs, notamment aux niveaux fédéral, provincial, territorial et municipal, continuent d’exercer de fortes pressions pour faire construire davantage de logements au Canada, en particulier des logements abordables, et le faire rapidement.

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

Les intérêts et autres produits divers de la Société étaient inférieurs de 3,1 $ par rapport à l’exercice précédent en raison d’un contexte de taux d’intérêt plus bas.

Résultats financiers

Exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025 (Retraité)
Ventes immobilières	**86,5 $**	168,6 $
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d’accueil	**129,8**	131,0
Activités de location	**47,8**	45,9
Intérêts et autres	**14,9**	18,0
Produit brut	**279,0 $**	363,5 $
Frais généraux et administratifs	**46,5**	42,9
Bénéfice avant impôts	**48,5**	131,7
Résultat net et résultat global (après impôts)	**31,8**	94,3

Résultats par entité

Exercices se terminant le 31 mars	**2026**				2025 (Retraité)			
	SVPM	PDP	SIC	**Total**	SVPM	PDP	SIC	Total
Ventes immobilières	– $	– $	86,5 $	**86,5 $**	– $	– $	168,6 $	168,6 $
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d’accueil	12,3	2,1	115,4	**129,8**	12,6	1,3	117,1	131,0
Activités de location	12,4	14,2	21,2	**47,8**	12,6	14,6	18,7	45,9
Intérêts et autres	2,1	0,1	12,7	**14,9**	3,3	0,2	14,5	18,0
Produit brut	**26,8 $**	**16,4 $**	**235,8 $**	**279,0 $**	**28,5 $**	**16,1 $**	**318,9 $**	**363,5 $**
Frais généraux et administratifs	6,0	1,4	39,1	**46,5**	5,8	1,3	35,8	42,9
Résultat (perte) avant impôts	(10,9)	(2,3)	61,7	**48,5**	(18,7)	(3,3)	153,7	131,7
Résultat global (perte) après impôts	(10,9)	(1,7)	44,4	**31,8**	(18,7)	(2,4)	115,4	94,3

Activités par type de produit

Le produit brut se chiffrait à 279,0 $ pour l'exercice et provenait de quatre sources principales :

1. Ventes immobilières

Les ventes immobilières de 86,5 $ pour l'exercice comprennent les ventes de biens immobiliers aménagés à titre de terrains à bâtir et de terrains individuels vendus à des constructeurs. Les produits englobent les ventes conclues dans le cadre de projets particuliers à travers le pays, en fonction des différents marchés.

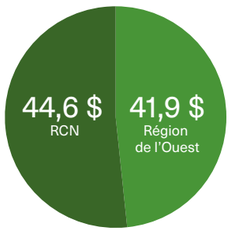
La Société a généré un bénéfice brut de 26,3 $ (ou 30,5 %) sur les ventes immobilières pour l'exercice. Le bénéfice brut généré lors de l'exercice précédent s'élevait à 104,5 $ (ou 62,0 %); toutefois, ce chiffre comprenait une importante opération ponctuelle ayant généré la majeure partie du bénéfice brut en question. La moyenne sur cinq ans du bénéfice brut de la Société s'établit à tout juste un peu moins de 42,0 $ (soit 44,0 %). Des augmentations des coûts d'achèvement d'environ 2,0 $ pour les propriétés vendues au cours des exercices précédents sont incluses dans le bénéfice brut de l'exercice. L'exercice précédent comprenait 2,6 $ pour des augmentations des coûts d'achèvement pour les propriétés vendues au cours de l'exercice précédent.

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

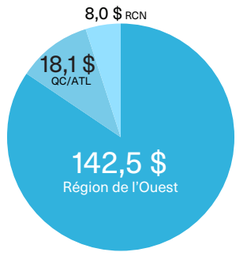
Les marges varient considérablement d'un projet à l'autre et dépendent de nombreux facteurs, dont la demande du marché dans la région où se déroule le projet, la proximité d'un aménagement concurrentiel, la combinaison de produits à l'intérieur du projet, le coût de préparation de terrains pour la production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

Ventes immobilières par région

2025-26 Total
86,5 M $



2024-25 Total
168,6 M $



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

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

La Tour CN a généré un produit, y compris ses autres revenus, de 117,9 $ pour l'exercice. Le produit était de 1,9 $ inférieur à celui enregistré lors de l'exercice précédent. Le BAIIA de la Tour CN s'est élevé à 53,1 $ pour l'exercice, soit une baisse de 2,1 $ par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, la Tour CN a accueilli plus de 1,7 million de visiteurs, soit un peu moins qu'au cours de l'exercice précédent.

Les résultats financiers et la fréquentation de la Tour CN ont été influencés par le conflit de travail de deux semaines survenu début juillet 2025, qui a entraîné une réduction de l'offre proposée aux visiteurs. Mais une fois ce conflit terminé, la Tour CN a pu accueillir à nouveau des visiteurs et reprendre ses activités normales.

Les produits de la SVPM, y compris du CSM, se sont chiffrés à 12,3 $ pour l'exercice, soit une baisse de 0,3 $ par rapport à l'exercice précédent. Le CSM a généré des produits de 7,5 $ tirés de ses ventes de billets (6,8 $ au cours de l'exercice précédent), grâce à plus de 0,4 million de visiteurs reçus à son cinéma IMAX et à ses expositions.

Le Parc Downsview a enregistré des produits de 2,1 $ pour l'exercice, soit 0,8 $ de plus que pour l'exercice précédent.

3. Activités de location

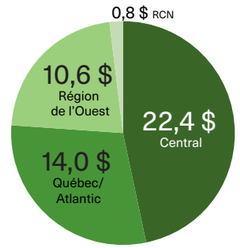
Les activités de location englobent les produits tirés des biens commerciaux, industriels et résidentiels détenus à titre de placements ainsi que des biens immobiliers sis sur des terrains en voie d'aménagement et détenus partout au pays en vue d'être aménagés.

Les produits de location de 47,8 $ réalisés au cours de l'exercice ont été générés par les stocks de biens immobiliers qui sont à diverses étapes d'aménagement et par d'autres biens immobiliers de la SIC, de la SVPM et de PDP. Les produits de location pour l'exercice étaient de 1,9 $ supérieurs à ceux enregistrés lors de l'exercice précédent.

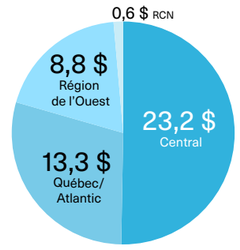
La Société a généré des produits de 7,6 $ (15,9 %) tirés de ses activités de location pour l'exercice. Le bénéfice de location était de 9,3 $ inférieur à celui enregistré lors de l'exercice précédent. La moyenne sur cinq ans du bénéfice de location de la Société s'établit à tout juste un peu moins de 6,6 $ par exercice (soit 14,6 %).

Produits de location par région

2025-26 Total
47,8 M $



2024-25 Total
45,9 M $



4. Intérêts et autres produits divers

Les intérêts et autres produits divers s'élèvent à 14,9 $ pour l'exercice, une baisse de 3,1 $ par rapport à l'exercice précédent. Les intérêts et autres produits divers comprennent principalement des intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances à long terme, ainsi que des dons et des produits de parrainage de la SVPM.

Autres éléments

1. Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs de 46,5 $ pour l'exercice étaient supérieurs de 3,6 $ environ par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est principalement imputable à la SIC en raison des frais généraux supplémentaires engagés pour soutenir l'innovation en matière de logement et l'accélération de la création de logements, et aux initiatives prévues au budget fédéral de 2025. Ces coûts avaient été en grande partie anticipés et inscrits au budget.

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

Au cours de l'exercice, la Société a engagé des dépenses de 2,5 $, qui sont de 9,1 $ inférieures à celles enregistrées pour l'exercice précédent. Durant l'exercice en cours, la Société a annulé une partie des pertes de valeur cumulées de l'exercice précédent concernant l'un de ses biens immobiliers, pour un montant de 7,1 $. Cette annulation partielle de la dépréciation a été engendrée par une stratégie de projet actualisée et étayée par des éléments probants et des analyses provenant de tiers. Ces dépenses sont, de par leur nature, largement non récurrentes et peuvent fluctuer d'une année à l'autre en fonction de divers facteurs.

3. Intérêts et autres produits divers

Les intérêts et autres produits divers sont généralement constitués des intérêts non capitalisés sur les facilités de crédit de la Société ou des intérêts théoriques sur ses billets à ordre. Les dépenses de 1,1 $ étaient de 0,1 $ supérieures à celles enregistrées pour l'exercice précédent.

4. Impôts

La Société a eu une charge d'impôts exigible nette de 16,8 $ au cours de l'exercice, qui comprend une charge d'impôts exigible de 12,8 $ et un recouvrement de la charge d'impôts différée de 4,0 $. La charge d'impôts exigible nette pour la période est inférieure de 20,6 $ à celle de l'exercice précédent, malgré un revenu net avant impôts moins élevé, un revenu imposable inférieur pour la SIC et des pertes fiscales non comptabilisées moins importantes pour la SVPM. La situation actuelle de la Société concernant les actifs d'impôts différés de la SVPM correspond à sa situation au 31 mars 2025, laquelle consiste à ne pas comptabiliser les avantages des actifs d'impôts différés de la SVPM, qui sont principalement attribuables aux pertes autres que des pertes en capital et aux différences temporaires, car il est peu probable qu'ils soient utilisés dans l'avenir. Il en résulte qu'au cours de l'exercice, 2,8 $ d'avantages découlant des actifs d'impôts différés de la SPVM n'ont pas été comptabilisés. Une fois rajusté pour les actifs d'impôts différés de la SVPM non comptabilisés, le taux d'imposition effectif de la charge d'impôts exigible de 29,0 % pour l'exercice est semblable aux taux légaux. Les taux d'imposition effectifs de l'exercice courant et de l'exercice précédent sont supérieurs aux taux légaux en raison, principalement, des pertes fiscales de la SVPM qui ne sont pas comptabilisées à des fins fiscales.

Situation financière

Actifs

Résumé des actifs de la Société :

Exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025 (Retraité)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**264,1 $**	337,7 $
Stocks	**549,9**	445,3
Immobilisations corporelles	**162,1**	161,8
Actifs d'impôts différés à recouvrer	**65,0**	69,0
Créances à long terme	**78,1**	52,7
Immeubles de placement	**51,8**	51,4
Créances clients et autres actifs	**67,9**	51,8
Total	**1 238,9 $**	1 169,7 $

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La Société conserve des niveaux élevés de liquidités afin d'être en mesure de saisir d'éventuelles possibilités et de faire face aux risques potentiels de devoir mobiliser rapidement des sommes importantes. Au 31 mars 2026, les soldes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, détenus auprès d'importantes banques à charte canadienne et institutions financières, totalisaient 264,1 $.

Au cours de l'exercice, la Société a aussi investi 91,4 $ en immobilisations, tant dans l'immobilier que dans les attractions touristiques, en plus de faire des versements d'impôt sur le revenu totaux de 55,6 $, y compris ceux exigibles à l'égard de l'exercice précédent, d'acquérir cinq (5) biens immobiliers pour 90,3 $ et de financer son fonds de roulement.

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

Stocks

Les stocks de la Société incluent 89,7 $ de biens immobiliers destinés à un aménagement futur (4,8 $ au 31 mars 2025), 460,2 $ de biens immobiliers en voie d'aménagement (440,5 $ au 31 mars 2025 [Retraité]) et aucun bien immobilier détenu à des fins de vente (0 $ au 31 mars 2025).

Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Au cours de l'exercice, aucune perte de valeur n'a été comptabilisée, mais une partie d'une dépréciation antérieure a été annulée et inscrite dans l'état consolidé du résultat global pour un montant de 7,1 $.

La Société a engagé des dépenses de 68,8 $ en immobilisations pour les stocks de biens immobiliers au cours de l'exercice, comparativement à 62,5 $ pour l'exercice précédent. La Société a également acquis cinq (5) propriétés, ajoutant un peu moins de 85,0 $ à son solde de stocks. Les dépenses liées aux stocks varient d'un exercice à l'autre, selon les dépenses requises et prévues pour les biens en question dans le but de les préparer pour les vendre.

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

Immobilisations corporelles

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

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

Il y a eu des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 19,5 $ pour l'exercice, comparativement à 23,5 $ pour l'exercice précédent. Les dépenses en immobilisations varient d'une année à l'autre, selon les sommes requises et prévues pour les immobilisations corporelles.

Il y a eu amortissement des charges sans effet sur la trésorerie de 15,4 $ au cours de l'exercice, comparativement à 13,5 $ pour l'exercice précédent. Ces dépenses excluent les frais de réparation et d'entretien.

Actifs d'impôts différés à recouvrer

L'actif d'impôts différés net de 65,0 $ est principalement attribuable aux différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et celle des passifs aux fins de la présentation de l'information financière, qui sont inférieures à la valeur utilisée à des fins fiscales pour les terrains de Downsview.

Conformément à sa situation au 31 mars 2025, la Société ne comptabilise pas les actifs d'impôts différés de la SVPM, car il n'est pas probable qu'ils soient utilisés dans l'avenir. Il en résulte que des différences temporaires brutes de 210,9 $, soit 55,9 $ d'actifs d'impôts différés, ne sont pas comptabilisées.

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

Créances à long terme

Les créances à long terme représentent principalement la quote-part des obligations des partenaires tiers relatives aux billets à ordre sur certains biens immobiliers; elles comprennent également des prêts hypothécaires consentis par le vendeur issus de ventes de terrains de biens immobiliers pour trois (3) propriétés vendues durant l'exercice en cours, ces transactions ayant été conclues avec des tiers, garanties par les propriétés en cause et porteuses d'intérêt aux taux du marché pour leur durée respective.

Immeubles de placement

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

Créances clients et autres actifs

Les créances clients et autres actifs incluent la partie courante des impôts à recouvrer, les loyers à recevoir, des créances diverses, les actifs payés d'avance, les placements et les stocks de la Tour CN. Au cours de l'exercice, les créances clients et autres actifs ont augmenté en raison des acomptes provisionnels qui ont été supérieurs de 21,1 $ à la charge d'impôt sur le revenu courante depuis le début de l'exercice, et partiellement compensés par une baisse des créances clients.

Passif et capitaux propres

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

Composantes d'emprunts et de capitaux propres :

Exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025 (Retraité)
Facilités de crédit	**89,7 $**	71,9 $
Effets à payer	**304,7**	260,1
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	**45,1**	43,5
Dividende à payer	**20,0**	–
Provisions	**18,8**	22,3
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	**30,1**	32,4
Produits différés	**8,8**	8,0
Passifs d'impôts et autres passifs	**–**	21,6
Total des passifs	**517,2 $**	459,8 $
Surplus d'apports	**181,2**	181,2
Résultats non distribués	**540,5**	528,7
	721,7	709,9
Total des passifs et des capitaux propres	**1 238,9 $**	1 169,7 $

Facilités de crédit

La Société bénéficie de deux facilités de crédit.

PDP dispose d'une facilité de crédit renouvelable à vue de 196,0 $ non garantie. La facilité de crédit peut être utilisée au moyen d'emprunts, d'acceptations bancaires et de lettres de crédit. Au 31 mars 2026, PDP avait utilisé 97,1 $ (79,2 $ au 31 mars 2025), dont 7,4 $ (7,3 $ au 31 mars 2025) avaient servi à garantir des lettres de crédit en cours. Les emprunts de la facilité de crédit ont été principalement utilisés pour financer la construction et l'aménagement des terrains de Downsview, mais ils servent également à soutenir les investissements réalisés au Parc Downsview. Au cours de l'exercice, le pouvoir d'emprunt de la Société pour PDP est passé de 100,0 $ à 196,0 $, ce que PDP a immédiatement mis à profit pour augmenter sa facilité de crédit à 196,0 $.

La SIC dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 100,0 $, prioritaire, non garantie. La facilité de crédit peut être utilisée pour garantir les lettres de crédit en cours. Au 31 mars 2026, la SIC avait utilisé 29,1 $ (19,6 $ au 31 mars 2025) comme garantie pour des lettres de crédit en cours.

Les facilités de crédit contiennent certaines clauses financières. Au 31 mars 2026, la Société respectait toutes ses clauses financières relatives aux facilités de crédit.

Effets à payer

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont remboursables, dans la plupart des cas, à la première des dates suivantes : à leur échéance, entre 2026 et 2050, ou à la date à laquelle devient disponible le bénéfice net de la vente des biens immobiliers par la Société pour lesquels ces effets sont émis. Il existe des exceptions à cette approche lorsque, dans un nombre limité de cas, les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. Pour tous les effets, le gouvernement peut choisir de reporter le paiement, par la Société, des montants qui sont exigibles et remboursables. Tous les effets ne portent pas intérêt. À des fins de comptabilité, ils doivent être évalués à leur juste valeur à l'acquisition, et, par conséquent, un effet à payer peut être actualisé, en fonction des caractéristiques précises des effets à payer (voir la section « Principales estimations comptables »), ce qui peut entraîner des intérêts débiteurs sans effet sur la trésorerie.

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

En se fondant sur le délai prévu pour la vente de biens immobiliers et les exigences particulières de remboursement liées aux effets, le tableau suivant présente les remboursements de capital estimatifs :

Remboursements de capital

Exercices se terminant le 31 mars (reste de l'exercice)	
2027	62,8 $
2028	–
2029	31,9
2030	187,2
2031	21,3
Exercices ultérieurs	29,6
Total partiel	332,8 $
Moins : montants représentant les intérêts théoriques	28,1
Total	**304,7 $**

Dettes fournisseurs et autres créditeurs

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

Provisions

Les provisions représentent des obligations de la Société dont l'échéance ou le montant est incertain. Elles sont constituées en grande partie des coûts engagés pour achever les projets de biens immobiliers vendus. Au cours de l'exercice, la Société a dépensé, pour certains projets immobiliers, 3,7 $ au titre de provisions pour les coûts d'achèvement et 3,4 $ au titre de provisions environnementales. La Société continue de contester les paiements en remplacement d'impôts (les « PERI ») de la SVPM auprès de la ville de Montréal, mais a déterminé qu'aucune provision n'était nécessaire pour l'instant.

Dividende à payer

Au cours de l'exercice, la Société a déclaré un dividende de 20,0 $ payable à son actionnaire. Pour l'exercice précédent, la Société a déclaré un dividende de 20,0 $ et réinvesti 9,0 $ pour soutenir les initiatives en matière de logement prévues dans le budget fédéral de 2024, en coordination avec son actionnaire.

Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs

Les loyers reçus d'avance, les dépôts et autres passifs comprennent principalement les versements initiaux effectués au titre de certains contrats de location à long terme conclus avec divers promoteurs immobiliers et la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), ainsi que les dépôts versés par des acheteurs dans le cadre de ventes immobilières et les dépôts provenant de constructeurs, qui s'inscrivent dans le cadre normal des activités.

Produits différés

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

Ressources, risques et liens

Ressources en capital et liquidités

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

Ressources en capital dont dispose la Société :

Au 31 mars	**2026**	2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**264,1 $**	337,7 $
Placements	**-**	4,5
Facilités de crédit restantes (a)	**98,9 $**	20,8 $

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

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société ont diminué de 73,6 $ au cours de l'exercice, ce qui s'explique principalement par :

- des investissements de 91,4 $ dans les stocks de biens immobiliers, des immobilisations corporelles et des immeubles de placement;
- des acquisitions d'un montant de 47,3 $;
- des créances sur la vente de terrains au prix de 22,8 $;
- des versements d'impôt sur le revenu/acomptes provisionnels de 55,6 $;
- des paiements de 7,1 $ au titre de provisions environnementales et de provisions pour les coûts d'achèvement de certains projets immobiliers.

Cette diminution a été partiellement compensée par :

- des flux de trésorerie provenant d'activités d'exploitation, hormis les dépenses en immobilisations dans des biens immobiliers, les versements d'impôt et les paiements au titre de provisions, totalisant 120,0 $ pour l'exercice;
- des intérêts reçus de 9,2 $;
- des placements de 4,5 $; et
- une avance en espèces nette sur les facilités de crédit de 17,8 $.

Excédent net du fonds de roulement de la Société :

Au 31 mars	**2026**	2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**264,1 $**	337,7 $
Autres actifs courants (hormis les stocks)	**53,7**	40,2
Total des actifs courants	**317,8 $**	377,9 $
Partie courante des effets à payer	**62,8**	54,3
Autres passifs courants	**172,8**	159,7
Total des passifs courants	**235,6 $**	214,0 $
Excédent net du fonds de roulement	**82,2 $**	163,9 $

Les autres actifs courants (hormis les stocks) au 31 mars 2026 ont augmenté de 13,5 $ depuis le 31 mars 2025, principalement en raison de versements d'impôt sur le revenu/d'acomptes provisionnels de 55,6 $. Les autres passifs courants ont augmenté de 13,1 $ comparativement à leur niveau du 31 mars 2025, principalement en raison d'une augmentation des facilités de crédit.

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

Au cours des 12 prochains mois, les principaux besoins en liquidités de la Société consistent à :

- soutenir les besoins à court terme en matière de construction de logements soulignés dans le budget de 2025 pour appuyer Maisons Canada;
- financer les déficits d'exploitation de certaines des attractions touristiques et des frais généraux de la Société;
- financer les dépenses récurrentes;
- gérer les facilités de crédit courantes;
- financer l'aménagement continu des stocks et des biens de placement;
- financer les exigences de fonds afin de maintenir et d'améliorer ses immobilisations corporelles;
- fournir un financement pour les montants des provisions;
- financer les activités d'investissement, lesquelles peuvent inclure :
  - l'acquisition de biens immobiliers;
  - le remboursement d'effets;
  - des dépenses en immobilisations discrétionnaires;

Au-delà de 12 mois, les principaux besoins en liquidités de la Société se rapportent à ce qui suit :

- Construction de logements prévue dans le budget de 2025 pour soutenir Maisons Canada;
- Remboursement des facilités de crédit;
- Remboursement de billets;
- Dépenses en immobilisations récurrentes et non récurrentes;
- Financement du déficit d'exploitation de la SVPM et éventuellement de celui d'autres attractions touristiques;
- Coûts de développement;
- Acquisitions potentielles de biens.

Gestion des risques

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

Gouvernance des risques

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

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

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

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

Gestion des risques d'entreprise

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

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

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

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

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

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

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

Risques et incertitudes touchant la Société

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

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

Risques macroéconomiques généraux

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

Croissance économique

L'économie canadienne a connu des hauts et des bas au cours de l'exercice, la croissance s'établissant, dans l'ensemble, à 1,7 %[1], soit le rythme de croissance annuel le plus faible depuis cinq ans, principalement imputable à la baisse des exportations, particulièrement vers les États-Unis. Ces résultats, y compris le modeste quatrième trimestre de 2025, concordent avec le Rapport sur la politique monétaire de janvier 2026 de la Banque du Canada.[2]

1 Communiqué de Statistique Canada daté du 27 février 2026 : Produit intérieur brut, revenus et dépenses, quatrième trimestre de 2025
2 Consultez le *Rapport sur la politique monétaire – Janvier 2026* de la Banque du Canada.

Dans son Rapport sur la politique monétaire (RPM)[3] d'avril 2026, la Banque du Canada prévoit que le produit intérieur brut (PIB) progressera de 1,5 % durant le premier trimestre de 2026, grâce à un niveau de consommation élevé chez les consommateurs et à des investissements gouvernementaux importants, le tout étant partiellement contrebalancé par la faiblesse persistante des exportations. La Banque du Canada a également souligné que le ralentissement du marché de l'habitation freinait la croissance du PIB.

La Banque du Canada prévoit que la croissance économique devrait s'établir à 1,2 % en 2026, à 1,6 % en 2027 et à 1,7 % en 2028. La Banque du Canada a indiqué que la légère hausse des investissements des entreprises et la reprise progressive des exportations constituaient les principaux moteurs de la croissance du PIB. L'inflation devrait se maintenir près de la cible de 2,0 % tout au long de la période de projection, même si le taux d'inflation s'est établi à 2,4 %[4] en mars 2026.

Dans leurs dernières prévisions économiques[5] pour le Canada, de nombreuses institutions financières prévoient une croissance économique modérée allant de 1,1 % à 1,3 % en 2026, suivie d'une croissance plus importante qui ira de 1,4 % à 1,7 % en 2027 et d'une croissance légèrement plus élevée allant de 1,7 % à 2,0 % en 2028. Cependant, les prévisions pour l'économie canadienne sont difficiles à établir compte tenu de l'incertitude qui règne en matière de politique commerciale.

Dans son rapport, la Banque du Canada prévoit une croissance économique mondiale d'environ 3,0 % au cours de la période de projection, mais elle met en garde contre plusieurs incertitudes qui pourraient avoir une incidence importante sur son estimation, notamment les ajustements commerciaux qui découlent des droits de douane américains, les investissements liés à l'intelligence artificielle, qui devraient être un moteur important de la croissance, et les tensions géopolitiques.

Incertitude géopolitique et entourant les politiques commerciales

Les conditions géopolitiques, y compris les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, les conséquences de la poursuite du conflit militaire entre l'Ukraine et la Russie, les engagements militaires dans toute la région du Moyen-Orient et d'autres conditions géopolitiques en évolution, peuvent avoir une incidence sur les activités de la Société. Ces répercussions pourraient comprendre le coût ou la disponibilité de certains biens qui font directement ou indirectement partie de la chaîne d'approvisionnement de la Société.

La politique commerciale mondiale, en particulier la situation commerciale entre le Canada et les États-Unis, pourrait entraîner des répercussions importantes sur l'économie canadienne, ce qui pourrait avoir une incidence sur les activités de la Société. Les États-Unis sont davantage tournés vers le protectionnisme et ont élargi leurs droits de douane à la plupart de leurs partenaires commerciaux. Pour illustrer les répercussions sur les exportations canadiennes, les droits de douane moyens au début de 2025 étaient de 0,1 %, alors qu'ils étaient d'environ 5,5 % en mars 2026. Ces droits de douane, ainsi que l'incertitude persistante entourant les politiques commerciales, affaiblissent la demande d'exportations canadiennes et entraînent des changements structurels importants dans l'économie canadienne. Le lancement officiel de l'examen conjoint de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) a eu lieu en septembre 2025, ce qui a engendré une obligation de tenir une réunion en juillet 2026. Ces négociations, ainsi que leurs conclusions finales, pourraient avoir des répercussions importantes selon les résultats obtenus. La période qui a précédé cet examen a donné lieu à d'importantes consultations nationales, à des analyses et révisions de politiques, ainsi qu'à un positionnement, et les marchés s'inquiètent des risques que cela pourrait comporter.

Bien que la Société n'exerce aucune activité en dehors du Canada, les aléas géopolitiques peuvent avoir des répercussions indirectes importantes sur ses activités et son rendement financier, ainsi que des conséquences plus directes si les politiques de son actionnaire venaient à changer et qu'elle était tenue de donner suite à ces changements. Les décisions politiques internationales peuvent également entraîner des répercussions sur l'économie canadienne et locale. Le risque lié à l'incertitude géopolitique peut créer une incertitude et une volatilité importantes, qui peuvent inclure des fluctuations du prix des matières premières, des restrictions sur les investissements étrangers au Canada, ou des restrictions de voyage.

Inflation

Le taux d'inflation au Canada s'est situé à l'intérieur de la cible de maîtrise de la Banque du Canada allant de 1 % à 3 % pour tous les mois de 2025. En mars 2026, le taux s'élevait à 2,4 %[6], en hausse par rapport au taux de 1,8 % enregistré en février 2026. Cette hausse s'explique principalement par les prix de l'énergie, qui ont augmenté de 3,9 % en mars 2026 et bondi de 13,1 % par rapport au mois précédent. Auparavant, on craignait que la situation commerciale entre le Canada et les États-Unis, les droits de douane, les mesures de rétorsion et d'autres actions potentielles puissent avoir un effet inflationniste, mais ces inquiétudes ont été éclipsées par les conflits géopolitiques qui influencent l'économie et les prix.

Dans son RPM d'avril 2026, la Banque du Canada a prévu un taux d'inflation annuel de 2,3 % en 2026, de 2,1 % en 2027 et de 2,0 % en 2028. Selon d'autres prévisions, l'inflation devrait se situer entre 2,0 % et 2,5 % en 2026, puis descendre à environ 2,0 % en 2027 et en 2028.

Chômage

Le taux de chômage au Canada pour mars 2026, tel que publié par Statistique Canada, s'élevait à 6,7 %[7], ce taux étant en accord avec le taux de février 2026 et légèrement inférieur à celui de janvier 2026. En 2025, le taux de chômage a lentement augmenté, passant de 6,6 % en janvier à un sommet de 7,1 % en août/septembre. Depuis ce sommet, la tendance s'est inversée, et le taux de chômage est en baisse. Dans son Enquête sur la population active (EPA) de mars 2026[8], Statistique Canada indique que la situation de l'emploi avait peu évolué par rapport à février 2026, avec seulement 14 000 nouveaux emplois créés. Les hausses les plus importantes ont été enregistrées dans les secteurs des autres services et des ressources naturelles, lesquelles hausses ont été partiellement compensées par des baisses dans les secteurs de la finance, de l'assurance, de l'immobilier, de la location et du crédit-bail.

3. Consultez le *Rapport sur la politique monétaire – Avril 2026* de la Banque du Canada.
4 Portail de l'Indice des prix à la consommation de mars 2026 de Statistique Canada.
5. Au 6 mai 2026
6. Statistique Canada, Indice des prix à la consommation, mars 2026, publié le 20 avril 2026
7 Statistique Canada, Caractéristiques de la population active selon la province, données mensuelles désaisonnalisées, document publié le 10 avril 2026
8. Statistique Canada, *Enquête sur la population active, mars 2026*, publiée le 10 avril 2026.

Dans son rapport sur la politique monétaire d'avril, la Banque du Canada a souligné que la croissance globale de l'emploi avait ralenti depuis le début de l'année 2025, principalement dans les secteurs durement touchés par les droits de douane américains, tandis que la croissance démographique a également marqué le pas.

Il est intéressant de noter que l'Enquête sur la population active (EPA) de Statistique Canada révèle qu'en janvier, le salaire horaire moyen a augmenté de 4,7 %, soit le plus fort taux de croissance depuis octobre 2024, par rapport à l'exercice précédent, ce qui représente une hausse si l'on compare avec le taux enregistré le mois précédent, lequel correspondait à une hausse de 3,9 % du salaire annuel. L'EPA donnait à penser que cette hausse était en partie attribuable à un changement dans la composition de l'emploi, plutôt qu'à une augmentation véritablement comparable. Nombreux sont ceux qui prévoient que le taux de chômage restera stable par rapport à son niveau actuel en 2026, mais les droits de douane américains pourraient avoir une incidence considérable sur le marché de l'emploi canadien. Entre autres, le taux de chômage et le nombre de personnes employées peuvent avoir une incidence sur la croissance des salaires et l'inflation.

Taux d'intérêt

En avril 2026[9], la Banque du Canada a maintenu son taux de financement à un jour (taux directeur) à 2,25 %. Dans l'ensemble, la Banque du Canada a diminué son taux directeur de 275 points de base depuis juin 2024. La plupart des gens prévoient que la Banque du Canada maintiendra son taux actuel jusqu'à la fin de 2026, suivie d'une augmentation modeste. Le taux actuel, bien qu'élevé par rapport aux taux historiques récents, est le taux directeur le plus bas depuis juillet 2022. Des taux d'intérêt élevés peuvent avoir une incidence importante sur les marchés immobiliers et l'industrie du tourisme. Les taux d'intérêt peuvent également être influencés par la politique commerciale des États-Unis et l'incertitude politique.

Risques relatifs à la division Immobilier

En raison de sa nature, l'immobilier comporte généralement des risques et chaque bien immobilier est exposé à des risques selon son caractère particulier, son emplacement et le calendrier du cycle d'aménagement. Certains frais importants, dont l'impôt foncier, les charges d'entretien et d'assurance et les autres charges connexes, doivent être engagés sans égard à la conjoncture de l'emplacement du bien immobilier, mais le synchronisme des autres dépenses importantes est discrétionnaire, et elles peuvent être différées. Au fur et à mesure que la Société augmentera la taille de son portefeuille d'actifs à long terme grâce à la construction et à l'exploitation d'immeubles locatifs ou à ses baux résidentiels, elle aura de nouvelles possibilités, tout en étant exposée à divers risques.

Priorités du gouvernement

Le gouvernement a clairement indiqué que le logement, en particulier le logement abordable, est une priorité. Le gouvernement a officiellement lancé l'agence Maisons Canada en septembre 2025. En février 2026, le gouvernement a déposé un projet de loi sur Maisons Canada, la *Loi sur Maisons Canada*, pour établir Maisons Canada en tant que société d'État. L'objectif de Maisons Canada est de promouvoir, de soutenir et d'accroître l'offre de logements abordables au Canada et de favoriser des techniques de construction novatrices et efficaces dans le secteur de la construction de logements au Canada.

Qu'il s'agisse de nouveaux programmes ou de nouvelles initiatives, comme Maisons Canada, de la fourniture de financement et de sources de financement supplémentaires pour soutenir le logement, comme le Fonds canadien pour les infrastructures liées au logement, de l'exonération de la TPS/TVH pour les habitations neuves admissibles, de la mise en place de nouvelles voies d'immigration pour stimuler la main-d'œuvre dans le secteur de la construction afin de l'accroître, de la promotion de l'élaboration de solutions de logement novatrices, comme la préfabrication ou les logements modulaires, de la mise à profit des programmes et outils existants, ou encore de la rationalisation des processus, comme le lancement du Catalogue de conception de logements, le gouvernement s'est engagé à faire de l'accessibilité au logement une priorité et à livrer des logements plus rapidement. Le gouvernement a renforcé son engagement en ce sens dans le budget de 2025 et les investissements proposés pour soutenir le logement, en particulier le logement abordable. La Société, qui dispose d'un portefeuille de terrains important, est prête à accélérer la construction de logements, y compris d'un nombre important de logements abordables et elle est positionnée pour livrer rapidement des logements. De plus, le bassin de propriétés futures de la Société offre une excellente occasion d'aménagement et de réintégration au niveau communautaire à usage mixte.

Logement

La disponibilité des logements, et plus particulièrement de logements abordables, est un problème important auquel le Canada est actuellement confronté. Le déséquilibre entre l'offre et la demande a engendré des prix élevés, alors que la hausse des taux d'intérêt influence la viabilité des projets et l'abordabilité des logements.

La disponibilité des logements, et plus particulièrement de logements abordables, est un problème important auquel le Canada est actuellement confronté. Même si la baisse des taux d'intérêt peut faciliter l'augmentation de l'offre de logements, la Banque du Canada fait remarquer que la quantité de terrains disponibles pour de nouveaux logements, les restrictions de zonage et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée continuent d'être des obstacles à la construction de logements. De nombreux intervenants du secteur ont laissé entendre que les municipalités n'ont pas suivi le rythme, car elles continuent d'appliquer des politiques désuètes et de longs processus de délivrance de permis et de rezonage qui augmentent la durée et les coûts pour les promoteurs et les constructeurs. En outre, les redevances d'aménagement, qui sont généralement payées à l'avance par les promoteurs, ont considérablement augmenté au cours des dernières années, ce qui ajoute aux défis liés à la construction de logements, en particulier de logements abordables.

Dans son communiqué sur les mises en chantier d'habitations publié en mars[10], la SCHL a indiqué que la tendance sur six mois de ces mises en chantier avait régressé de 2,9 % en mars, alors que l'on en dénombrait 248 378. Le nombre annuel de mises en chantier d'habitations reste inférieur aux prévisions à long terme de la SCHL, selon lesquelles il faudrait près de 500 000 nouveaux logements par an pour répondre à la demande prévue et rétablir l'abordabilité du logement.[11]

Dans ses *Perspectives du marché de l'habitation 2026*[12], la SCHL prévoit que les mises en chantier d'habitations reculeront par rapport aux niveaux de 2025 pour s'établir à 247 000, soit une baisse de 4,6 %. La SCHL attribue cette baisse en 2026 à la hausse des coûts de construction pour les promoteurs, à une demande en baisse et à un nombre accru de logements invendus. La SCHL prévoit que le prix moyen des propriétés au Canada devrait augmenter d'environ 2,5 % en 2026 par rapport à 2025, cet exercice ayant été marqué par une baisse de 1,0 % par rapport à 2024. La SCHL fait remarquer que les prix élevés par rapport aux niveaux de revenu, la hausse des coûts de détention et l'incertitude économique générale incitent de nombreux acheteurs potentiels à rester en retrait. La demande de logements est faible, et les marchés locatifs devraient gagner en équilibre à mesure que des logements locatifs neufs arriveront sur le marché. L'Association canadienne de l'immeuble (l'« ACI ») a mis à jour ses prévisions de 2026 concernant les ventes de logements pour avril 2026[13], et elle prévoit une hausse de 1,0 % du nombre de transactions immobilières résidentielles ainsi qu'une augmentation du prix moyen national d'une propriété de 1,5 % par rapport à 2025. Les prévisions précédentes de l'ACI[14] pour 2026 tablaient sur une hausse de 5,1 % des ventes de maisons et de 2,8 % de leur prix de vente moyen en 2026. Cette association a noté que ces prévisions révisées tiennent compte d'un démarrage économique plus lent que prévu au Canada au premier trimestre, des incertitudes liées à l'inflation, en partie imputables au prix de l'énergie, ainsi qu'au fait que la demande refoulée anticipée ne s'est pas concrétisée comme prévu.

Dans son Rapport sur la politique monétaire d'avril, la Banque du Canada a observé que l'activité immobilière resterait modérée à court terme, en partie en raison des difficultés d'accès à la propriété et de l'accumulation importante de stocks pour certains types de logements sur certains marchés.

Dans son communiqué de presse d'avril 2026[15], l'ACI indique que les ventes de logements en mars 2026 étaient comparables à celles de février 2026 et inférieures de 2,3 % à celles de mars 2025. L'ACI a aussi précisé que les ventes de propriétés se maintiennent à des niveaux plus faibles, en partie à cause de l'incertitude économique mondiale et de la forte hausse des taux hypothécaires fixes. L'ACI a également fait remarquer que l'on comptait cinq (5) mois de stocks à l'échelle nationale, ce qui est juste en deçà de la moyenne décennale d'environ 5,1 mois. Le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions était de 48 % en mars 2026,ce qui est comparable au ratio du mois précédent et inférieur à la moyenne à long terme de ce ratio, qui s'établit à 55 %. On parle normalement d'un marché de l'habitation équilibré lorsque le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions se situe entre 45 et 65 %, mais qui est caractérisé par une offre supplémentaire et un volume de ventes en baisse.

La collaboration entre les municipalités, les provinces et le gouvernement et leur contribution, dans la mesure de leurs possibilités, permettront d'atteindre une vitesse et une efficacité plus optimales pour construire des logements plus rapidement et à un prix plus abordable. L'accent est clairement mis sur i) l'accélération de l'offre attribuable à des procédures d'autorisation plus rapides et à une réforme des frais d'aménagement; ii) la participation directe des pouvoirs publics par le biais des organismes fédéraux et provinciaux de logement et d'innovations en matière de mise à disposition hors marché; et iii) des mesures ciblées en faveur du logement abordable, y compris grâce au logement accompagné, à des aides à la location de logements conçus à cette fin, et aux politiques fiscales (taxes sur la spéculation et remboursement de la TPS sur les maisons neuves).

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

Logements locatifs

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

La SCHL a publié son *Rapport sur le marché locatif 2025* en décembre 2025. Dans son rapport, elle a souligné que, dans les principaux marchés locatifs du Canada, le déséquilibre qui a caractérisé les dernières années s'est atténué. La forte augmentation des achèvements de logements locatifs, conjuguée au ralentissement de la croissance démographique et économique, a été le principal facteur de stabilisation du marché. Avec l'augmentation de l'offre et la baisse de la demande, les taux d'inoccupation des appartements destinés à la location ont augmenté et ont atteint la moyenne nationale sur 10 ans. Les taux d'inoccupation des appartements en copropriété ont également augmenté, mais dans une proportion inférieure à celle des appartements destinés à la location, car les propriétaires ont pu se montrer plus souples avec les loyers. Les loyers payés par les nouveaux locataires ont baissé, les propriétaires ayant dû s'adapter aux conditions du marché pour maintenir des niveaux d'inoccupation bas.

Dans la mise à jour de leur *Rapport sur les loyers* de mai 2026, Rentals.ca et Urbanation ont signalé que le loyer moyen demandé à l'échelle nationale était en baisse de 5,3 % en avril 2026 par rapport à l'exercice précédent, marquant ainsi le 18e mois consécutif de baisse des loyers sur une base annuelle. En avril 2026, les loyers demandés pour tous les types de propriétés au Canada ont atteint leur plus bas niveau en 35 mois. Le Rapport sur les loyers met en relief le fait que les loyers des logements destinés à la location sont restés les plus stables sur une période de douze mois, avec une baisse de seulement 3,9 %; ces loyers ont toutefois connu leur plus forte baisse d'un mois à l'autre, avec un recul de 1,2 %, ce qui pourrait s'expliquer par l'arrivée massive de nouveaux produits sur le marché.

Bureau

Le marché canadien des bureaux a connu des difficultés ces dernières années, mais les initiatives de retour au bureau semblent avoir un impact positif sur ce marché. Colliers, dans son *National Market Snapshot* (NMS[16]) du premier trimestre de 2026 , et CBRE, dans ses *Statistiques sur l'immobilier des bureaux au Canada*

9 Annonce du taux directeur au 29 avril 2026

10 Société canadienne d'hypothèques et de logement, Mises en chantier d'habitations pour mars 2026, document publié le 17 avril 2026

11. Société canadienne d'hypothèques et de logement, Information sur le marché de l'habitation, *Pénurie de logements au Canada : un nouveau cadre d'analyse*, juin 2025.
12. Société canadienne d'hypothèques et de logement, *Perspectives du marché de l'habitation 2026*, publié le 10 février 2026.
13. ACI, *L'ACI met à jour ses prévisions pour le marché résidentiel de la revente pour 2026 et 2027*, publié le 16 avril 2026.
14. ACI, *L'ACI met à jour ses prévisions pour le marché résidentiel de la revente pour 2026 et 2027*, publié le 15 janvier 2026.
15. Communiqué de presse de l'ACI, 16 avril 2026.

16 Colliers Canada, National Market Snapshot, premier trimestre de 2026, publié le 10 avril 2026

au T1 2026 (SIBC[17]), ont tous deux noté des diminutions des taux d'inoccupation. Ces diminutions s'expliquent par les mandats de retour au bureau imposés dans de nombreux secteurs, associés à un aménagement quasi nul des bureaux. Cette tendance pourrait se poursuivre jusqu'en 2026, car les locataires rationalisent leurs besoins en matière d'espace dans le cadre de leur stratégie de retour au bureau, et certains des conflits concernant les politiques gouvernementales de retour au bureau ont lieu dans les grands centres gouvernementaux, comme Victoria, Ottawa et Edmonton.

Dans ses statistiques, CBRE a fait remarquer que l'absorption nette annuelle est positive pour une troisième année de suite. Le carnet de commandes national dans le secteur de la construction de bureaux visait une superficie de seulement 1,6 million pi² à la fin du premier trimestre de 2026, ce qui constitue un niveau historiquement bas pour le Canada. La baisse record du nombre de mises en chantier n'en sera pas moins inférieure au nombre de réaffectations et de démolitions, ce qui entraînera une diminution continue de l'offre.

Les conversions de bureaux en logements progressent régulièrement, et de nombreux autres projets sont prévus dans les trimestres et les années à venir. Toujours dans ses statistiques sur l'immobilier des bureaux au Canada, CBRE note que les conversions restent un sujet important dans le cadre de la revitalisation des centres-villes, avec de nombreux projets en cours de planification. Près de 1,8 million pi² ont été retirés du stock à l'échelle du Canada pour des projets de conversion de bureaux au premier trimestre de 2026, ce qui représente un sommet trimestriel record. Depuis 2021, un total de 9,3 millions pi² d'anciens bureaux ont été retirés du stock en raison de conversions. Au cours de la même période, 2,7 millions pi² supplémentaires ont été démolis pour d'autres types de propriétés.

Coûts de construction résidentielle

D'une année à l'autre, les coûts de construction des bâtiments résidentiels au Canada ont augmenté de 2,8 %, selon Statistique Canada.[18] Au premier trimestre, le secteur a dû faire face à des difficultés liées à une demande toujours modérée, à des problèmes d'approvisionnement en matériaux et à une pénurie de main-d'œuvre qualifiée dans certains corps de métier, bon nombre de ces problèmes nuisant au secteur depuis plusieurs trimestres. En Ontario, les acheteurs ont hésité à acheter des propriétés avant que le programme de remises de TVH soit en vigueur (après avoir été annoncé fin mars). De même, dans d'autres provinces, les acheteurs attendaient des précisions concernant l'exonération de la TPS pour les primo-accédants. Les coûts de construction résidentielle peuvent varier en fonction de facteurs du marché local, certains dépassant les moyennes nationales et d'autres.

Les prévisions concernant les coûts de construction en 2026 varient. À Toronto et à Vancouver, Altus[19] a observé une baisse des coûts de construction imputable aux difficultés auxquelles sont confrontés les secteurs de la construction résidentielle et des copropriétés. La plupart des autres grandes villes enregistrent une hausse d'au moins 4 % par rapport à l'année précédente. Les écarts de demande constituent la principale raison expliquant les différences entre Toronto et Vancouver d'une part, et le reste du Canada d'autre part. Par ailleurs, les coûts des métaux subissent de la pression à cause des droits de douane américains et des incertitudes liées au commerce, tandis que la pénurie de main-d'œuvre persiste.

Autres risques

Les prix du pétrole peuvent entraîner des répercussions importantes sur l'économie canadienne, y compris l'inflation. Le prix du pétrole, en particulier l'escompte sur le prix du pétrole canadien, joue un rôle considérable dans l'économie à Terre-Neuve-et-Labrador, en Saskatchewan et en Alberta, influant sur la demande de logements, en raison des répercussions négatives sur l'emploi et le revenu des ménages. Après une période de relative stabilité, les cours du pétrole ont connu une hausse spectaculaire depuis que le conflit au Moyen-Orient a éclaté au début de mars. Au moment où nous écrivons ces lignes, le cours de référence[20] du pétrole s'établissait à 95 dollars américains le baril, en hausse par rapport aux quelque 70 dollars américains le baril enregistrés début mars, et il a même atteint 110 dollars américains le baril au cours de cette période. Les prévisions concernant les prix du pétrole pour 2026 varient considérablement en fonction de l'incertitude qui règne au Moyen-Orient et des hypothèses formulées au sujet de ce conflit. Le prix du pétrole canadien[21] par rapport au prix de référence est resté relativement stable au cours des derniers mois, mais d'éventuels droits de douane américains sur les produits énergétiques canadiens, y compris le pétrole, pourraient avoir une incidence sur son prix et la demande dont il fait l'objet, tout comme les conflits au Moyen-Orient pourraient eux aussi influencer le prix du pétrole canadien et la demande pour ce produit, la politique commerciale et le nationalisme pouvant s'ajouter à ces facteurs déterminants.

Risques relatifs à la division Attractions

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

Frais de déplacement

La demande locale et nationale est un facteur important expliquant le solide rendement de la Tour CN et du CSM. De plus, la Tour CN compte sur les visiteurs, en particulier les visiteurs américains. Selon les dernières données publiées par Statistique Canada concernant les arrivées de visiteurs pour une nuit pour le mois de mars 2026, le nombre d'arrivées internationales de ce type[22] au Canada a diminué d'environ 0,5 % par rapport à mars 2025. Au cours du mois, le nombre de résidents américains se rendant au Canada en avion ou en voiture a augmenté d'environ 4,0 %, ce qui marque le deuxième mois consécutif de hausse après douze mois consécutifs de baisse par rapport à l'année précédente. Le nombre de voyages à l'étranger à destination du Canada a également augmenté de 9,3 % par rapport au même mois de l'année précédente. Dans son communiqué de mars 2026, Statistique Canada[23] fait état d'une baisse de 0,7 % du nombre de visiteurs non résidents en janvier 2026 par rapport à janvier 2025. Le nombre de résidents américains entrant au Canada, quel que soit le mode de transport, n'a baissé que de 0,3 % par rapport à l'année précédente, tandis que celui des résidents de tous les autres pays a régressé de 2,1 % par rapport à l'année précédente. Pour les recadrer dans leur contexte, les arrivées de visiteurs des États-Unis pour une nuit ou plus représentent environ 77 % du total des arrivées pour une nuit ou plus depuis le début de l'exercice. La situation politique actuelle entre le Canada et les États-Unis, ainsi que le taux de change, ont une incidence sur le nombre d'arrivées de visiteurs américains pour une nuit ou plus en 2026.

Dans son dernier rapport trimestriel sur les revenus du tourisme (RTRT[24]), Destination Canada (DC) a indiqué que les revenus totaux du tourisme pour le quatrième trimestre de 2025 avaient augmenté de 2,0 % par rapport au même trimestre de 2024. Pour l'ensemble de l'année (de janvier à décembre), les produits du tourisme ont augmenté de 2,5 % par rapport à l'année 2024 et de 127 % par rapport aux niveaux d'avant la pandémie (2019). La hausse enregistrée en 2025 s'explique à la fois par la consommation au niveau national (+2,8 % par rapport à l'année précédente), les Canadiens ayant dépensé davantage chez eux, et par les revenus internationaux (+1,5 % par rapport à l'année précédente), malgré une baisse du nombre d'arrivées internationales et grâce à l'augmentation des dépenses effectuées par visiteur étranger.

En avril, DC a également publié des lignes directrices concernant le secteur touristique canadien pour 2026. Cet organisme prévoit que les dépenses touristiques en 2026 augmenteront de 6,0 % par rapport à l'année précédente, soit un taux encore plus élevé que le taux de 5,4 % qu'elle avait prévu antérieurement. Cette hausse par rapport à l'année précédente s'explique principalement par le fait que les Canadiens ont préféré voyager au Canada et par la croissance continue des marchés étrangers.

Emploi dans le secteur du tourisme

Dans son dernier Aperçu de l'Enquête sur la population active de mars 2026[25], RH Tourisme Canada (RHTC) a indiqué que l'emploi dans le secteur du tourisme et la population active avaient légèrement régressé en mars par rapport à février. Cela dit, tant l'emploi que la population active dans le secteur du tourisme étaient en hausse par rapport à l'exercice précédent et au niveau d'avant la pandémie (2019). La population active totale dans le secteur du tourisme et l'emploi dans ce secteur ont tous deux reculé de 1,8 % par rapport à février 2026, les secteurs des loisirs et du divertissement, des services de voyage, de la restauration et des transports ayant tous enregistré une baisse, tandis que celui de l'hébergement a progressé par rapport au mois précédent. Toutefois, par rapport à mars 2025, la main-d'œuvre et l'emploi dans le secteur du tourisme ont augmenté respectivement de 1,2 % et de 1,0 %, et ces deux pourcentages sont supérieurs à ceux de mars 2019 (avant la COVID).

Le taux de chômage dans le secteur du tourisme en mars 2026 était de 6,6 %, soit un peu moins que le taux de chômage national au Canada. Le taux de chômage dans le secteur du tourisme est resté relativement stable par rapport à celui de février 2026.

Taux de change

Les taux de change peuvent avoir une incidence sur le nombre de touristes internationaux que le Canada, les marchés locaux et les attractions touristiques de la Société peuvent attirer. Le taux en date du 11 mai 2026 était de 1,00 $ US = 1,37 $, soit un peu moins que lors du mois précédent et quelques sous de moins qu'il y a un an. Il semble y avoir consensus parmi les analystes sur le fait que le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain se situera en moyenne entre 1,31 $ et 1,38 $ pour le reste de l'année 2026. Les répercussions des politiques commerciales et des relations politiques pourraient toutefois provoquer davantage de volatilité en matière de taux de change, surtout entre les dollars canadien et américain.

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

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

Risques en matière de cybersécurité

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

Les entreprises doivent se protéger contre la fraude financière, la perte de données sensibles et la perturbation des activités commerciales et assurer la protection et la sécurité de leurs clients. Une attaque contre l'infrastructure de réseau critique et les systèmes d'information de soutien de la Société, ou de ses principaux fournisseurs, si elle est couronnée de succès, pourrait entraîner des conséquences négatives, notamment un manque à gagner, des litiges, des coûts de correction d'erreurs et une atteinte à la réputation.

La Société dispose d'une stratégie de cybersécurité et d'un programme conçu pour soutenir cette stratégie. La Société continue de réviser sa stratégie afin de s'assurer que les risques recensés lors de la dernière évaluation sont atténués de manière appropriée. Afin de protéger ses renseignements, la Société investit dans des technologies et dans la formation de son personnel et examine continuellement ses stratégies d'atténuation en fonction des pratiques exemplaires de

17 CBRE, *Statistiques sur l'immobilier des bureaux au Canada au T1 2026*, document publié le 1er avril 2026.
18. Statistique Canada, Indices des prix de la construction de bâtiments, premier trimestre de 2026, publiés le 28 avril 2026.
19 Groupe Atlus, Aperçu du guide des coûts, publié le 23 avril 2026.
20 Pétrole brut WTI, 10 mai 2026
21 Western Canadian Select (pétrole brut lourd de référence de l'Ouest canadien)
22 Statistique Canada, *Indicateur avancé des arrivées internationales au Canada, mars 2026*, publié le 13 avril 2026.
23 Statistique Canada, *Voyages entre le Canada et les autres pays, janvier 2026*, publié le 23 mars 2026.
24 Destination Canada, Consortium de données touristiques canadiennes, Recettes touristiques, T4 2025.
25 RH Tourisme Canada, Aperçu de l'Enquête sur la population active : mars 2026, publié le 16 avril 2026

l'industrie. Au fur et à mesure de l'évolution du risque pour la cybersécurité et de la cybercriminalité, la Société devra modifier ses stratégies et ses investissements. La Société continue d'investir dans de nouvelles technologies, de réinvestir dans la formation de son personnel et d'examiner, avec l'aide de spécialistes indépendants, la maturité de sa cybersécurité, la prévention de ses pertes de données, son évaluation des risques, sa reprise après sinistre et ses techniques de prévention et de détection.

Risques relatifs aux taux d'intérêt et au financement

La Société juge qu'elle a géré efficacement le risque de taux d'intérêt. Ses effets à payer ne portent pas intérêt et sont remboursables selon la première de ces éventualités : à leur échéance, entre 2026 et 2050, ou à la date à laquelle devient disponible le produit net de la vente des biens immobiliers par la Société pour lesquels ces effets sont émis, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut exiger un paiement qui ne dépend pas des flux de trésorerie des biens immobiliers.

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

Au cours de l'exercice, la Société a obtenu de la part du ministre des Finances de nouveaux pouvoirs d'emprunt. Le pouvoir d'emprunt de PDP a été porté à 196,0 $ pour le reste de l'exercice 2025-26, avec une augmentation supplémentaire de 11,0 $ du pouvoir accordé pour l'exercice 2026-27. PDP a exercé ce pouvoir supplémentaire pour augmenter auprès de son institution financière son crédit disponible jusqu'au maximum autorisé par le ministre pour 2025-26. Pour la SIC, le pouvoir qu'elle détient d'emprunter 100,0 $ a été prolongé jusqu'au 31 mars 2028. Après la clôture de l'exercice et en vertu de l'approbation donnée dans le dernier plan d'entreprise de la Société, celle-ci a obtenu de nouveaux pouvoirs d'emprunt pour PDP et elle-même, ce qui porte ses niveaux d'autorisation à 300 millions de dollars et à 150 millions de dollars, respectivement. La Société estime que ces pouvoirs sont suffisants pour répondre à ses besoins actuels et continuera de travailler avec le ministre des Finances et ses institutions financières pour les modifier au besoin afin de soutenir ses besoins et ses priorités stratégiques.

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

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

Risque de crédit

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

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

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

Changements climatiques

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

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

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

Risques liés à la réglementation et à la responsabilité en matière d'environnement

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

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

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

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

Acquisitions

La capacité de la Société à acquérir des biens immobiliers en temps voulu et à leur juste valeur est essentielle pour atteindre un certain nombre de ses objectifs stratégiques et de ses cibles à court, moyen et long terme. La Société prévoit d'acquérir des dizaines de propriétés au cours des prochaines années, dont certaines à des prix d'acquisition potentiellement élevés.

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

Autres risques importants

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

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

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

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

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

L'inflation, et plus particulièrement la hausse du prix des facteurs de production dans les divisions Immobilier et Attractions de la Société, pourrait avoir des répercussions importantes sur les projets pro forma et le coût des produits, dans le cas où les frais plus élevés deviendraient la norme. Ces risques sont atténués par des stratégies d'approvisionnement et d'achat, une planification proactive et un approvisionnement efficace. 47

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

Les dettes fiscales de la Société, notamment celles découlant de la *Loi sur la Maisons Canada*, qui prévoit des mesures à prendre aux fins de la restructuration de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales, pourraient engendrer des taxes considérables que devrait payer la Société. La stratégie de la Société visant à atténuer les risques consiste à collaborer avec Maisons Canada, le gouvernement et des experts indépendants afin d'organiser et de synchroniser les opérations au besoin, de manière à réduire ou à éliminer ces dettes fiscales afin de les ramener à des montants raisonnables.

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

Garanties et éventualités

La Société peut être éventuellement partie à des litiges et réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités. Le portefeuille immobilier et les acquisitions possibles de la Société auprès du gouvernement peuvent être touchés par des revendications territoriales. La Société continue de collaborer avec divers organismes gouvernementaux afin de contribuer à l'établissement d'un processus permettant de lui transférer des biens immobiliers excédentaires. Les engagements et les éventualités sont présentés dans les notes 13 et 14 aux états financiers consolidés de l'exercice se terminant le 31 mars 2026.

Parties liées

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

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

Exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025
Location, location à bail et produits divers	**1,8 $**	0,8 $
Acquisition de biens immobiliers au moyen d'effets à payer ne portant pas intérêt (montant du capital)	**43,1**	–
Dividende déclaré et à payer à l'actionnaire	**20,0**	–
Dividende versé à l'actionnaire	**–**	11,0

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

Au 31 mars	**2026**	2025 (Retraité)
Créances clients nettes (à payer) et autres créances de ministères et organismes fédéraux	**0,5 $**	(0,2 $)
Loyers reçus d'avance, dépôts, etc.	**19,6**	20,2
Effets à payer	**304,7**	260,1

Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques

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

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

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

Les principaux développements de 2025 sont décrits ci-dessous :

Gouvernance

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

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

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

Stratégie

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

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

Respect de l'Accord de Paris

Ce scénario est fondé sur l'hypothèse que le Canada atteindra la carboneutralité d'ici à 2050 et sa cible visant à réduire ses émissions de GES de 40 % sous les niveaux de 2005 d'ici 2030. Les engagements mondiaux en matière de décarbonation et d'atténuation des conséquences des changements climatiques seront accélérés, et l'augmentation de la température moyenne mondiale sera limitée à 1,5 °C d'ici 2100.

Efforts mondiaux insuffisants

Ce scénario suppose que le Canada atteindra la carboneutralité d'ici 2060 et réduira ses émissions de GES de 30 % sous les niveaux de 2005 d'ici 2030. Depuis 2020, les pays agissent conformément à leurs engagements pris dans le cadre de l'Accord de Paris, mais les efforts ne sont pas suffisants pour limiter le réchauffement à 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici 2100. En conséquence, l'augmentation de la température moyenne mondiale ira de 2,5 °C à 2,9 °C d'ici 2100.

Crise climatique

Ce scénario suppose que le Canada ne respecte pas ses engagements en matière de réduction des émissions de GES et qu'il n'y a que peu ou pas de contraintes supplémentaires pour les pays à l'échelle mondiale, à part les politiques déjà en place. Par conséquent, l'augmentation de la température moyenne mondiale est supérieure à 4 °C d'ici 2100.

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

Gestion des risques

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

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

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

Les résultats de ces évaluations des risques climatiques servent de fondement au processus d'élaboration et de mise en œuvre de plans de résilience climatique pour nos sites dans les années à venir. Au cours de l'exercice 2025-26, s'appuyant sur des études antérieures consacrées aux risques climatiques, le Vieux-Port de Montréal a mené à bien l'élaboration de plans de gestion et d'atténuation des risques climatiques, qui seront mis en œuvre au fil des ans afin d'accroître la résilience climatique du site. Le site immobilier de la Pointe-de-Longueuil, au Québec, s'est également appuyé sur des études existantes sur les risques climatiques pour concevoir une évaluation approfondie de ces risques, qui servira de fondement à une future stratégie d'atténuation des risques. Ces plans visent à renforcer la capacité de la Société à résister et à s'adapter aux risques physiques, ce qui améliore ainsi sa résilience opérationnelle.

Paramètres et objectifs

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

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

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

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

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

En outre, la Société a adhéré au Défi carboneutre du Canada, une initiative du gouvernement qui invite les entreprises à élaborer et à mettre en œuvre des plans pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050. Au troisième trimestre de 2025, le Défi carboneutre du Canada a reconnu que la stratégie de décarbonation de la Société était conforme au niveau de participation Or du Défi carbone. Cet engagement et cette reconnaissance soulignent une fois de plus les efforts de la Société visant à favoriser le développement durable et les interventions climatiques.

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

Prises de position comptables futures

I. Modifications apportées aux normes IFRS 9 et IFRS 7

Le 30 mai 2024, le CNCI a publié *des modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers* (modifications aux normes IFRS 9 et IFRS 7) pour donner suite aux conclusions de l'examen après mise en œuvre des exigences relatives au classement et à l'évaluation prévues dans la norme IFRS 9 – *Instruments financiers*.

Ces modifications s'appliquent aux périodes de déclaration débutant le 1er janvier 2026 ou après cette date, et elles n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

II. IFRS 18 – États financiers : Présentation et informations à fournir

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

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

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

La Société évalue l'incidence que cette modification pourrait avoir sur les états financiers consolidés.

Principales estimations comptables

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

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

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

I. Stocks et coûts de l'aménagement immobilier

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

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

La Société prépare chaque année un plan d'entreprise qui comprend une analyse pro forma des projets, y compris des produits escomptés et des coûts prévus. Cette analyse permet d'établir le coût des ventes comptabilisées et la valeur nette de réalisation. Cette analyse pro forma fait l'objet d'un examen périodique et est actualisée afin de tenir compte des renseignements à jour lorsque des événements se produisent et que les circonstances changent.

II. Évaluation des justes valeurs

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

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

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

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

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

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

III. Durées d'utilité et composantes importantes

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

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

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

V. Pertes de valeur et dépréciations

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

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

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

VI. Impôts sur le résultat

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

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

VII. Échéancier des paiements du capital des effets à payer et du remboursement des créances à long terme

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont à payer à la plus hâtive des deux dates suivantes : leur date d'échéance ou la date à laquelle le produit net de la vente des propriétés concernées sera réalisé. La Société détient également des créances à long terme visant des partenaires, qui seront remboursées soit lors de la vente des propriétés liées à chacune de ces créances, soit à leur date d'échéance, selon la plus hâtive de ces deux dates. Le calendrier de perception du produit net de la vente des propriétés est déterminé en fonction du flux de trésorerie futur projeté, tel qu'établi dans le cadre de l'analyse pro forma de chaque projet immobilier. Ces analyses pro forma font l'objet d'un examen périodique et sont actualisées afin de tenir compte de renseignements à jour lorsque des événements se produisent et que les circonstances changent. La Société rajuste le coût amorti de ses effets à payer et la valeur comptable brute de ses créances à long terme afin de tenir compte des flux de trésorerie contractuels réels et révisés, conformément à ses dernières analyses pro forma. Ces rajustements peuvent être déterminants si les estimations de l'exercice précédent ont fait l'objet de révisions importantes.

Acquisitions et perspectives

Au 31 mars 2026, la Société disposait d'une banque de terrains d'environ 445 hectares (1 099 acres), dont les 28 hectares (68 acres) acquis au cours de l'exercice.

La Société est en train d'acquérir, avec certains ministères et organismes du gouvernement, près de 1 635 hectares (4 035 acres) de propriétés déclarées excédentaires. En raison de l'envergure considérable de bon nombre de propriétés dont le transfert est à l'étude, les travaux de planification, d'aménagement et de réintégration de ces biens immobiliers dans les collectivités locales s'échelonneront sur plusieurs années. Bien que cette situation puisse exposer la Société à des fluctuations dans les marchés immobiliers locaux et influer sur la demande, la diversité géographique de ses biens immobiliers atténue le risque de répercussions négatives dues à un ralentissement économique dans un marché unique.

Les principaux aménagements résidentiels de la Société se situent à St. John's, à Dartmouth, à Longueuil, à Montréal, à Toronto, à Ottawa, à Winnipeg, à Edmonton et à Calgary, ainsi qu'à Vancouver. Dans la majorité de ces projets, la Société effectue de la location provisoire, ce qui lui permet de tirer des produits supérieurs à ses frais de possession.

Les récentes activités de vente de la Société montrent qu'il existe une demande continue pour son patrimoine foncier et qu'elle peut continuer à créer des avantages importants ou de la valeur à partir de son portefeuille immobilier, qui est diversifié sur les plans de la localisation, de la valeur, de la taille et des utilisations actuelles ou potentielles.

La Société a estimé un résultat net avant impôts de 702,4 $ au cours de la période de cinq ans close le 31 mars 2030, selon le dernier plan d'entreprise annuel approuvé accessible au public. La Société prévoit de continuer d'être viable sur le plan financier tout en fournissant des avantages financiers, sous la forme de dividendes croissants stables, et des avantages non financiers à ses parties prenantes et au gouvernement.

Déclaration

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

Nous avons examiné les états financiers consolidés de la Société immobilière du Canada limitée pour l'exercice clos le 31 mars 2026.

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

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

ORIGINAL SIGNÉ PAR :

Stéphan Déry
Président-directeur général
Edmonton (Canada)
Le 26 juin 2026

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

Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

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

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

À notre connaissance, les présents états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2026 et au 31 mars 2025, ainsi que de son rendement financier et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 mars 2026 et 2025.

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

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

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

ORIGINAL SIGNÉ PAR :

Stéphan Déry
Président-directeur général
Edmonton (Canada)
Le 26 juin 2026

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

Bureau du vérificateur général du Canada

Office of the Auditor General of Canada

Rapport de l'auditeur indépendant

Au ministre de l'Infrastructure et des Collectivités

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2026, et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 mars 2026, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

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

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

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

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

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

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, et des informations connexes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de l'orientation, de la supervision et de l'examen des travaux d'audit effectués aux fins de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

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

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations précisées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, les statuts et les règlements administratifs de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales en propriété exclusive, ainsi que les instructions données en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, telles qu'énoncées dans la note 1 aux états financiers consolidés.

À notre avis, les opérations de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

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

La direction est responsable de la conformité de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales en propriété exclusive aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de la Société immobilière du Canada limitée et de ses filiales en propriété exclusive à ces autorisations spécifiées.

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

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



Firyal Awada, CPA, CA
Directrice principale
Pour la vérificatrice générale du Canada

Ottawa, Canada
Le 26 juin 2026

États financiers consolidés

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé du résultat global

Pour l'exercice se terminant le 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Note	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Produits			
Ventes immobilières		**86 480 $**	168 585 $
Attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		**129 827**	131 004
Activités de location		**47 798**	45 931
Intérêts et autres		**14 855**	18 004
		278 960	363 524
Charges			
Coûts d'aménagement immobilier		**60 141**	64 039
Coûts des attractions touristiques, aliments, boissons et autres produits d'accueil		**79 973**	83 339
Charges opérationnelles de location		**40 194**	29 030
Frais généraux et administratifs		**46 483**	42 870
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations	4, 6	**2 507**	11 574
Intérêts et autres		**1 113**	1 020
	15	**230 411**	231 872
Résultat avant impôts		**48 549 $**	131 652 $
Charge d'impôts exigible	18	**3 932**	1 891
Charge d'impôts exigible	18	**12 846**	35 463
		16 778	37 354
Résultat net et résultat global		**31 771 $**	94 298 $

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé de la situation financière

Au 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Note	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Actifs			
Non courants			
Immeubles de placement	5	**51 845 $**	51 444 $
Stocks	6	**439 486**	349 534
Immobilisations corporelles	4	**162 133**	161 781
Créances clients et autres actifs	10	**19 271**	14 879
Créances à long terme	7	**72 896**	49 493
Impôts différés	18	**65 024**	68 956
		810 655	696 087
Courants			
Stocks	6	**110 385**	95 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	**264 085**	337 660
Placements	9	**–**	4 500
Créances clients et autres actifs	10	**27 458**	32 544
Tranche courante de la créance à long terme	7	**5 178**	3 158
Charge d'impôts recouvrable courante et autres actifs d'impôt		**21 089**	–
		428 195	473 622
Total		**1 238 850 $**	1 169 709 $

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé de la situation financière (suite)

Au 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Note	2026	2025 (Retraité) Note 3(a)
Passif et capitaux propres			
Passifs			
Non courants			
Effets à payer	12	**241 875 $**	205 802 $
Produits différés		**5 968**	5 029
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	**1 732**	1 813
Provisions	14	**7 901**	9 757
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		**24 028**	23 357
		281 504	245 758
Courants			
Facilités de crédit	11	**89 700**	71 900
Partie courante des effets à payer	12	**62 777**	54 263
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	13	**43 365**	41 657
Dividende à payer		**20 000**	–
Provisions	14	**10 852**	12 513
Produits différés		**2 835**	3 030
Impôts sur le résultat à payer		**-**	21 644
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs		**6 102**	9 000
		235 631	214 007
Capitaux propres			
Surplus d'apports	16	**181 170**	181 170
Résultats non distribués	16	**540 545**	528 774
		721 715	709 944
Total		**1 238 850 $**	1 169 709 $
Facilités de crédit	11		
Engagements et éventualités	13, 14		
Contrats de location	17		

Au nom du Conseil d'administration :

Kaye Mellship
Présidente du Conseil d'administration

Margaret MacDonald
Présidente du comité de vérification et des risques

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé des variations des capitaux propres

Pour l'exercice se terminant le 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Surplus d'apport	Bénéfices non répartis	Total des capitaux propres
Solde d'ouverture au 1er avril 2024	181 170 $	445 476 $	626 646 $
Variations au cours de l'exercice			
Dividende déclaré	–	(20 000)	(20 000)
Avances de l'actionnaire	–	9 000	9 000
Produit d'exploitation net pour l'exercice 2025 (Retraité) – Voir la note 3(a)	–	94 298	94 298
Solde de clôture au 31 mars 2025 – Retraité – Voir la note 3(a)	**181 170 $**	**528 774 $**	**709 944 $**
Variations au cours de l'exercice			
Dividende déclaré et à payer	–	(20 000)	(20 000)
Résultat net de l'exercice	–	31 771	31 771
Solde de clôture au 31 mars 2026	**181 170 $**	**540 545 $**	**721 715 $**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé des flux de trésorerie

Pour l'exercice se terminant le 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Note	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Activités d'exploitation			
Résultat net		**31 771 $**	94 298 $
Perte liée à la cession d'immeubles de placement		**254**	181
Perte liée à la cession d'immobilisations corporelles		**7**	48
Charge d'intérêts		**1 113**	1 020
Intérêts versés		**(2 950)**	(3 254)
Produits d'intérêts		**(10 148)**	(11 397)
Impôts sur le résultat versés		**(55 579)**	(12 989)
Recouvrement des coûts de l'aménagement immobilier		**60 141**	64 039
Créances liées à la vente de terrains		**(22 806)**	-
Dépenses en immobilisations liées à des biens immobiliers		**(68 757)**	(62 495)
Acquisitions de stocks de biens immobiliers		**(47 385)**	(25 333)
Perte de valeur, coûts antérieurs à l'acquisition et radiations		**2 507**	11 574
Provisions affectées		**(7 077)**	(4 474)
Charge d'impôts sur le revenu		**16 778**	37 354
Amortissement		**15 377**	13 487
		(86 754)	102 059
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie et autre	19	**5 119**	49 191
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation		**(81 635 $)**	151 250 $

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Société immobilière du Canada limitée
État consolidé des flux de trésorerie (suite)

Pour l'exercice se terminant le 31 mars

En milliers de dollars canadiens	Note	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Activités de financement			
Dividende versé		**-**	(11 000)
Remboursement d'effets à payer		**-**	(22 946)
Produits de facilités de crédit		**17 800**	16 600
Remboursement des facilités de crédit		**-**	(1 300)
Remboursement des passifs au titre des contrats de location		**(844)**	(658)
Fonds provenant des (affectés aux) activités de financement		**16 956 $**	(19 304 $)
Activités d'investissement			
Intérêts reçus		**9 217**	9 808
Dépenses en immobilisations pour les immeubles de placement		**(3 115)**	(3 797)
Dépenses en immobilisations pour les immobilisations corporelles		**(19 498)**	(23 522)
Rachat de placements		**4 500**	–
Liquidités affectées aux activités d'investissement		**(8 896 $)**	(17 511 $)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**(73 575)**	114 435
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		**337 660**	223 225
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		**264 085 $**	337 660 $
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie	19		

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Pour l'exercice se terminant le 31 mars 2026
En milliers de dollars canadiens

1. Pouvoirs et activités de la SICL

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

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

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

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

En juillet 2015, la SICL a reçu une instruction (C.P. 2015-1113) en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

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

En janvier 2026, la SICL a reçu une instruction (C.P. 2026-0016) en vertu de l'article 89 de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP) lui demandant d'aligner ses politiques, ses lignes directrices et ses pratiques sur le Cadre stratégique de la politique d'approvisionnement « Achetez canadien » (le « Cadre ») et sur les instruments de politique émis en vertu de l'article 6 de ce Cadre, tels que modifiés de temps à autre, d'une manière compatible avec son mandat, et de veiller, le cas échéant et dans la mesure du possible, à ce que ses filiales en propriété exclusive et ses filiales au sens de la partie X de la LGFP fassent de même; et de rendre compte de l'incorporation de cette instruction dans le prochain plan d'entreprise de la SICL. En date du 31 mars 2026, la SICL travaille à aligner ses politiques, lignes directrices et pratiques sur le Cadre.

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

Le Conseil d'administration de la SICL a approuvé les états financiers consolidés le 26 juin 2026.

2. Résumé des principales méthodes comptables

A) Déclaration de conformité

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

B) Mode de présentation

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

C) Méthode de consolidation

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

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

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

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

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

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

D) Comptabilisation des produits

La Société comptabilise les produits comme suit :

I. Ventes immobilières

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

II. Location

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

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

III. Location provenant d'activités intérimaires

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

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

Les produits tirés de la programmation et du stationnement, de la vente de billets, d'aliments et de boissons, de la vente d'événements et de concessions, ainsi que les produits d'accueil, des installations sportives, de la vente au détail et les produits divers sont comptabilisés au moment de la vente ou de la prestation des services, selon le cas.

E) Coûts antérieurs à l'acquisition

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

F) Biens immobiliers

I. Immobilisations corporelles

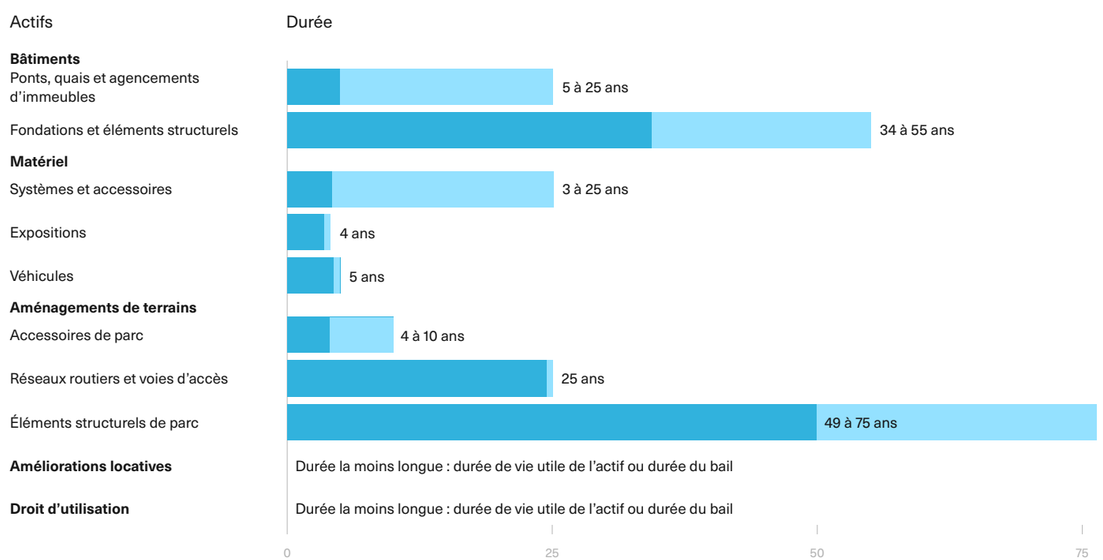
Les immobilisations corporelles (les « IC ») incluent les biens immobiliers détenus pour la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives. Toutes les IC sont comptabilisées à leur coût d'origine, déduction faite de l'amortissement et de toute perte de valeur. Le coût d'origine inclut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

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

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

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

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



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

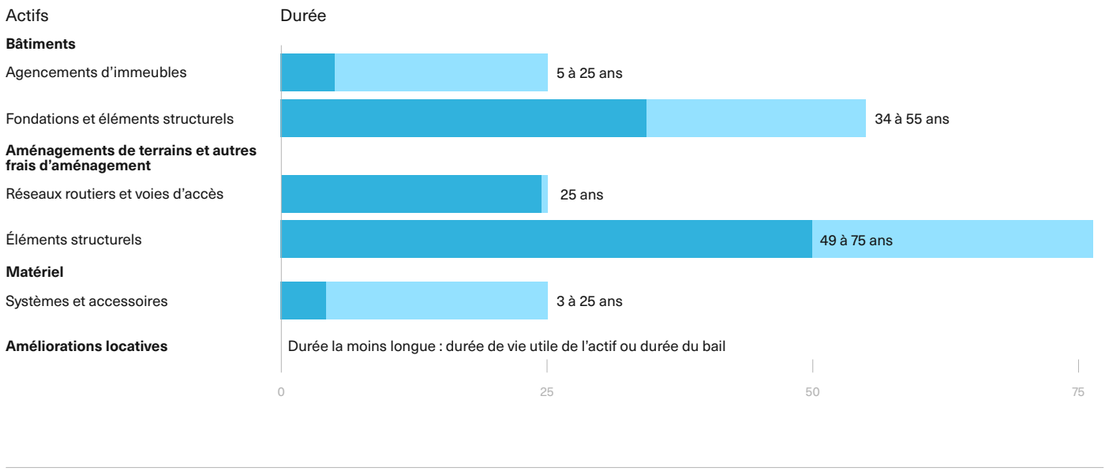
Certains immeubles appartenant à la Société font double emploi; elle en loue une partie à des locataires et utilise le reste à des fins administratives. Lorsqu'une proportion considérable de l'immeuble est occupée par le propriétaire, la Société classe l'immeuble comme une immobilisation corporelle.

II. Immeubles de placement

La Société détient des immeubles de placement dans le but premier de réaliser des produits de location ou une valorisation du capital, voire les deux. Les immeubles de placement comprennent également des biens immobiliers en cours de construction ou d'aménagement en prévision d'une utilisation ultérieure comme immeubles de placement.

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

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



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

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

III. Stocks

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

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

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

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

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

G) Intérêts dans les partenariats

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

H) Dépréciation d'actifs financiers et non financiers

I. Dépréciation d'actifs financiers

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

II. Dépréciation d'actifs non financiers

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

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

I) Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements

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

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

J) Impôts sur le résultat

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

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

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

K) Instruments financiers

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

CLASSEMENT : PRÊTS ET CRÉANCES

Actifs financiers
Trésorerie et équivalents de trésorerie
Placements
Créances clients et autres créances à long terme

Mesure
Coût amorti

CLASSEMENT : AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Passifs financiers
Facilités de crédit
Effets à payer
Dettes fournisseurs et autres créditeurs

I. Actifs financiers

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

Les actifs détenus aux fins de la perception des flux de trésorerie contractuels, lorsque ces derniers représentent uniquement les paiements du capital et des intérêts, sont évalués au coût amorti. Les produits d'intérêts tirés de ces actifs financiers sont inclus dans les intérêts et produits au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Lorsque les flux de trésorerie contractuels d'un actif financier sont modifiés dans une grande mesure, cela entraîne la décomptabilisation de l'actif financier existant et la comptabilisation d'un nouvel actif financier. La valeur comptable brute du nouvel actif financier est mesurée en tant que valeur courante des flux de trésorerie contractuels à jour actualisés au taux d'intérêt de l'actif financier en vigueur à la date de la décomptabilisation. Lorsqu'il y a eu une révision des estimations des rentrées de fonds futures liées à un actif financier évalué au coût amorti, ou lorsque les flux de trésorerie contractuels d'un actif financier sont modifiés mais pas de façon importante, la valeur comptable brute de l'actif financier est établie en tant que valeur courante des flux de trésorerie contractuels à jour actualisés au taux d'intérêt de l'actif financier qui était en vigueur au départ. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation, de la modification ou de la réévaluation de la valeur comptable brute découlant des estimations révisées, est comptabilisé directement dans l'état consolidé du résultat global. Les pertes de valeur sont comptabilisées dans la perte de valeur, les coûts antérieurs à l'acquisition et les radiations dans l'état consolidé du résultat global.

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

Lorsque les flux de trésorerie contractuels d'un passif financier sont modifiés dans une grande mesure, cela entraîne la décomptabilisation du passif financier existant et la comptabilisation d'un nouveau passif financier. La valeur comptable brute du nouveau passif financier est mesurée en tant que valeur courante des flux de trésorerie contractuels à jour actualisés au taux d'intérêt du passif financier en vigueur à la date de la décomptabilisation. Lorsqu'il y a eu une révision de l'estimation des paiements futurs se rapportant à un passif financier évalué au coût amorti, ou lorsque les flux de trésorerie contractuels d'un passif financier sont modifiés mais pas dans une grande mesure, la valeur comptable brute du passif financier est établie en tant que valeur courante des flux de trésorerie contractuels à jour actualisés au taux d'intérêt du passif financier qui était en vigueur au départ. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation, de la modification ou de la réévaluation du coût amorti découlant des estimations révisées, est comptabilisé directement dans l'état consolidé du résultat global, à moins qu'il puisse être capitalisé dans les stocks immobiliers.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

III. Durées d'utilité et composantes importantes

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

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

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

V. Pertes de valeur et dépréciations

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

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

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

VI. Impôts sur le revenu

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

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

VII. Échéancier des paiements du capital des effets à payer et du remboursement des créances à long terme

Les effets à payer au gouvernement sont émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers. Ces effets sont à payer à la plus hâtive des deux dates suivantes : leur date d'échéance ou la date à laquelle le produit net de la vente des propriétés concernées sera réalisé. La Société détient également des créances à long terme visant des partenaires, qui seront remboursées soit lors de la vente des propriétés liées à chacune de ces créances, soit à leur date d'échéance, selon la plus hâtive de ces deux dates. Le calendrier de perception du produit net de la vente des propriétés est déterminé en fonction du flux de trésorerie futur projeté, tel qu'établi dans le cadre de l'analyse pro forma de chaque projet immobilier. Ces analyses pro forma font l'objet d'un examen périodique et sont actualisées afin de tenir compte de renseignements à jour lorsque des événements se produisent et que les circonstances changent. La Société rajuste le coût amorti de ses effets à payer et la valeur comptable brute de ses créances à long terme afin de tenir compte des flux de trésorerie contractuels réels et révisés, conformément à ses dernières analyses pro forma. Ces rajustements peuvent être déterminants si les estimations de l'exercice précédent ont fait l'objet de révisions importantes.

3. Modifications comptables

(a) Retraitement des chiffres comparatifs
Durant l'exercice en cours, la Société a examiné les valeurs comptables de ses effets à payer au coût amorti et de ses créances à long terme, et a déterminé qu'elles auraient dû être actualisées antérieurement afin de tenir compte des hypothèses révisées relatives au remboursement des liquidités figurant dans la dernière analyse pro forma approuvée de la Société pour chacun de ses projets immobiliers. Tout rajustement nécessaire résultant de la réévaluation des effets à payer aurait dû donner lieu à un rajustement correspondant des stocks lorsque les effets à payer rajustés se rapportaient à l'acquisition de biens immobiliers de la Société. Dans la mesure où les effets à payer rajustés concernaient des biens immobiliers appartenant à des partenaires de la Société, des rajustements de la réévaluation auraient dû être comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global. Toutes les réévaluations de créances long terme auraient dû donner lieu à un rajustement correspondant dans l'état consolidé du résultat global.

En conséquence, les chiffres comparatifs ont été retraités afin de tenir compte des rajustements qui ont dû être apportés aux postes concernés. L'incidence financière de ce changement sur les montants précédemment déclarés est présentée ci-après :

	31 mars 2025 Données présentées antérieurement	Ajustement	1er avril 2025 Données retraitées
État consolidé de la situation financière :			
Actifs non courants			
Stocks	367 720 $	(18 186)	349 534 $
Créances à long terme	54 814	(5 321)	49 493
Total des actifs	**1 193 216 $**	**(23 507)**	**1 169 709 $**
Passifs non courants			
Effets à payer	230 454 $	(24 652)	205 802 $
Bénéfices non répartis - Clôture	527 629	1 145	528 774
Total des passifs et des capitaux propres	**1 193 216 $**	**(23 507)**	**1 169 709 $**
État consolidé du résultat global :			
Produits d'exploitation – Intérêts et autres	16 859 $	1 145	18 004 $
Résultat net et résultat global	93 153	1 145	94 298

Par ailleurs, les chiffres comparatifs correspondants ont été mis à jour dans l'état consolidé des flux de trésorerie et dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, ainsi que dans les notes 6 « Stocks », 7 « Créances à long terme », 12 « Effets à payer », 18 « Impôts sur le résultat », 19 « Information supplémentaire sur les flux de trésorerie », 21 « Juste valeur des instruments financiers », 23 « Gestion des risques financiers » et 24 « Gestion du capital ».

b) Prises de position comptables futures

I. IFRS 18 – États financiers : Présentation et informations à fournir

Le 9 avril 2024, le CNCI a publié la norme IFRS 18 « États financiers : Présentation et informations à fournir, qui remplacera la norme IAS 1 Présentation des états financiers. La norme IFRS 18 vise à définir les exigences relatives à la présentation et à la communication d'informations dans des états financiers d'usage général afin de s'assurer qu'ils fournissent des informations pertinentes qui reflètent fidèlement les actifs, les passif, les capitaux propres, les produits d'exploitation et les charges d'une entité.

Cette norme entre en vigueur pour les périodes de déclaration commençant le 1er janvier 2027 ou après cette date.

II. Modifications apportées aux normes IFRS 9 et IFRS 7

Le 30 mai 2024, le CNCI a publié des modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers (modifications aux normes IFRS 9 et IFRS 7) pour donner suite aux conclusions de l'examen après mise en œuvre des exigences relatives au classement et à l'évaluation prévues dans la norme IFRS 9 Instruments financiers. Ces modifications s'appliquent aux périodes de déclaration débutant le 1er janvier 2026 ou après cette date.

La Société est en train d'évaluer l'incidence de ces modifications sur les états financiers consolidés.

4. Immobilisations corporelles

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

La Société détient 36,8 millions de dollars (33,1 millions de dollars au 31 mars 2025) d'immobilisations corporelles entièrement amorties qui sont toujours en fonction.

La valeur comptable brute des immobilisations corporelles au 31 mars 2026 comprend des immobilisations corporelles en construction de 3,3 millions de dollars (3,1 millions de dollars au 31 mars 2025).

Coût ou coût présumé	Terrains	Édifice	Matériel	Aménagements de terrains	Améliorations locatives	Bâtiments (droit d'utilisation)	Matériel (droit d'utilisation)	Total
Solde au 31 mars 2024	28 733 $	190 542 $	48 618 $	31 512 $	2 404 $	4 694 $	699 $	307 202 $
Ajouts	–	12 606	7 001	2 115	62	1 720	183	23 687
Sorties	–	(10 736)	(679)	(54)	(111)	–	–	(11 580)
Solde au 31 mars 2025	28 733 $	192 412 $	54 940 $	33 573 $	2 355 $	6 414 $	882 $	319 309 $
Ajouts	–	12 885	4 007	1 005	423	312	300	18 932
Sorties	–	(2 514)	(1 108)	–	(187)	(198)	–	(4 007)
Solde au 31 mars 2026	**28 733 $**	**202 783 $**	**57 839 $**	**34 578 $**	**2 591 $**	**6 528 $**	**1 182 $**	**334 234 $**

Amortissement et perte de valeur	Terrains	Édifice	Matériel	Aménagements de terrains	Améliorations locatives	Bâtiments (droit d'utilisation)	Matériel (droit d'utilisation)	Total
Solde au 31 mars 2024	– $	92 186 $	40 671 $	8 569 $	1 690 $	3 346 $	623 $	147 085 $
Amortissement	–	6 836	1 480	2 170	350	627	4	11 467
Sorties	–	(10 736)	(676)	(16)	(104)	–	–	(11 532)
Perte de valeur	–	6 819	3 551	–	–	–	138	10 508
Solde au 31 mars 2025	– $	95 105 $	45 026 $	10 723 $	1 936 $	3 973 $	765 $	157 528 $
Amortissement	–	7 659	2 718	1 410	373	753	4	12 917
Sorties	–	(2 514)	(1 101)	–	(187)	(198)	–	(4 000)
Perte de valeur	–	4 801	559	–	–	–	296	5 656
Solde au 31 mars 2026	**– $**	**105 051 $**	**47 202 $**	**12 133 $**	**2 122 $**	**4 528 $**	**1 065 $**	**172 101 $**
Valeurs comptables								
Au 31 mars 2025	28 733 $	97 307 $	9 914 $	22 850 $	419 $	2 441 $	117 $	161 781 $
Au 31 mars 2026	**28 733 $**	**97 732 $**	**10 637 $**	**22 445 $**	**469 $**	**2 000 $**	**117 $**	**162 133 $**

La Société a évalué la valeur comptable de ses immobilisations corporelles au 31 mars 2026 afin de déterminer si une perte de valeur ou une reprise de dépréciation devrait être comptabilisée.

La perte de valeur est évaluée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (UGT), et est égale au montant de la différence entre la valeur comptable et la valeur recouvrable. Au cours de l'exercice, la SVPM a comptabilisé une perte de valeur de 5,7 millions de dollars (10,5 millions de dollars au 31 mars 2025).

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

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

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

5. Immeubles de placement

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

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

Pour l'exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025
Produits de location	**14 960 $**	14 238 $
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui ont généré des revenus de location au cours de l'exercice	**9 017**	8 667
Charges opérationnelles directes provenant des immeubles de placement qui n'ont pas généré des produits locatifs au cours de l'exercice	**117**	111

Coût ou coût présumé

	Terrains	Édifice	Améliorations locatives	Aménagements de terrain et autres frais d'aménagement	Matériel	Total
Solde au 31 mars 2024	5 413 $	19 155 $	11 242 $	18 514 $	3 038 $	57 362 $
Ajouts	20 713	1 620	1 500	304	(44)	24 093
Sorties	–	–	(289)	–	–	(289)
Solde au 31 mars 2025	26 126 $	20 775 $	12 453 $	18 818 $	2 994 $	81 166 $
Ajouts	–	752	1 978	377	8	3 115
Sorties	–	(254)	178	(178)	–	(254)
Solde au 31 mars 2026	**26 126 $**	**21 273 $**	**14 609 $**	**19 017 $**	**3 002 $**	**84 027 $**

Amortissement et perte de valeur

	Terrains	Édifice	Améliorations locatives	Aménagements de terrain et autres frais d'aménagement	Matériel	Total
Solde au 31 mars 2024	– $	12 558 $	7 546 $	5 939 $	2 007 $	28 050 $
Amortissement	–	800	355	511	114	1 780
Sorties	–	–	(108)	–	–	(108)
Solde au 31 mars 2025	– $	13 358 $	7 793 $	6 450 $	2 121 $	29 722 $
Amortissement	–	979	841	509	131	2 460
Sorties	–	–	–	–	–	–
Solde au 31 mars 2026	**– $**	**14 337 $**	**8 634 $**	**6 959 $**	**2 252 $**	**32 182 $**
Valeurs comptables						
Au 31 mars 2025	26 126 $	7 417 $	4 660 $	12 368 $	873 $	51 444 $
Au 31 mars 2026	**26 126 $**	**6 936 $**	**5 975 $**	**12 058 $**	**750 $**	**51 845 $**

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

Immeubles de placement

		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	Valeur comptable	**Juste valeur**		
31 mars 2026	**51 845 $**	**– $**	**65 625 $**	**115 194 $**
31 mars 2025	51 444 $	– $	65 625 $	113 917 $

La juste valeur des immeubles de placement de la Société a été établie au 31 mars 2026 en ayant recours à une combinaison de techniques d'évaluation interne et à des consultants externes. Tous les immeubles de placement significatifs ont été évalués par des évaluateurs indépendants. Les consultants externes sont des évaluateurs agréés indépendants dont les qualifications professionnelles sont pertinentes et reconnues et qui possèdent une expérience récente en ce qui concerne l'emplacement et la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet d'une évaluation. La direction examine trimestriellement les hypothèses afin d'actualiser la juste valeur estimée des immeubles de placement. Pour déterminer la juste valeur, on s'est servi de l'approche bénéfices et de la technique de parité. Aux termes de l'approche bénéfices, les produits annuels nets sont capitalisés ou les produits nets prévus sont évalués à leur valeur actualisée après avoir pris en compte les flux futurs de produits de location et les charges opérationnelles prévues, ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation appropriés. Aux termes de la technique de parité, on utilise des données du marché provenant de transactions concernant des biens immobiliers similaires.

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

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

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

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

6. Stocks

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

	31 mars 2026	31 mars 2025 (Retraité) Note 3(a)
Biens immobiliers destinés à l'aménagement futur	**89 718 $**	4 772 $
Biens immobiliers en cours d'aménagement	**460 153**	440 522
Total des stocks de biens immobiliers	**549 871 $**	445 294 $
Courants	**110 385 $**	95 760 $
Non courants	**439 486**	349 534
Total des stocks de biens immobiliers	**549 871 $**	445 294 $

Au cours de l'exercice, la Société a acquis cinq (5) propriétés pour un montant total de 87,1 millions de dollars, dont une tranche de 84,9 millions de dollars est incluse dans le poste de propriétés destinées à un aménagement futur.

Durant l'exercice, la Société a partiellement annulé une perte de valeur comptabilisée au cours d'un exercice antérieur et concernant une propriété, le montant de cette perte s'élevant à 7,1 millions de dollars (0 $ au 31 mars 2025).

7. Créances à long terme

Les créances à long terme comprennent les éléments suivants :

	31 mars 2026	31 mars 2025 (Retraité) Note 3(a)
Créances auprès de partenaires (a)	**54 210 $**	51 630 $
Créances liées à la vente de terrains (b)	**22 806**	–
Autres créances à long terme (c)	**1 058**	1 021
Total	**78 074 $**	52 651 $

a) Les créances à long terme sur les partenaires représentent leur quote-part des effets à payer à verser à la Société. Cette dernière est responsable du montant total des effets à payer pour les biens des Terrains de Jericho et des Terrains de Heather (collectivement, les terrains de Vancouver) et le bien au 299, avenue Carling, à Ottawa, dont certaines parties sont à recevoir des partenaires. Comme les effets à payer auxquels elles sont liées, les créances à long terme ne portent pas intérêt et le montant total du capital de 58,6 millions de dollars (57,6 millions de dollars au 31 mars 2025) a été actualisé selon un taux d'intérêt du marché moyen pondéré de 2,82 % (2,86 % au 31 mars 2025). Les montants seront remboursés à la plus hâtive des deux dates suivantes : la vente des biens immobiliers liés à chaque créance à long terme ou les dates d'expiration prévues dans les accords de partenariat (voir la note 22).

(b) Au cours de l'exercice, la Société a vendu trois propriétés dont une partie du prix d'achat a été réglée au moyen de prêts hypothécaires consentis par le vendeur. Chacun de ces prêts est garanti par les propriétés correspondantes et porte intérêt. Les taux d'intérêt s'y appliquant correspondent au taux préférentiel majoré dans une mesure allant de 2 % à 3 %, et les intérêts s'accumulent sur une base annuelle. Deux de ces prêts hypothécaires sont remboursables en totalité soit 18 mois après la date de clôture, soit 10 jours ouvrables après que l'acheteur a obtenu certains permis et engagements de financement, selon la plus hâtive de ces deux dates, comme le prévoit le contrat d'achat-vente. Le troisième prêt doit être remboursé en versements annuels égaux au cours des quatre prochaines années.

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

	31 mars 2026	31 mars 2025 (Retraité) Note 3(a)
Courants	**5 178 $**	3 158 $
Non courants	**72 896**	49 493
Total	**78 074 $**	52 651 $

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

Exercice se terminant le 31 mars	
2027	**5 178 $**
2028	**16 147**
2029	**18 712**
2030	**42 405**
2031	**–**
Total partiel	**82 442 $**
Moins : montants représentant les intérêts théoriques	**4 368**
Total	**78 074 $**

8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Pour ce qui est de la trésorerie et des équivalents de trésorerie d'un montant de 264,1 millions de dollars (337,7 millions de dollars au 31 mars 2025), la Société en possède la part suivante, assujettie à des restrictions :

7,8 millions de dollars (2,4 millions de dollars au 31 mars 2025) réservés à l'usage du CSM dans le cadre de son plan à long terme;

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

Au 31 mars 2026, il n'y avait pas d'équivalents de trésorerie (0 $ au 31 mars 2025).

9. Placements

La Société ne détient aucun placement au 31 mars 2026 (4,5 millions de dollars au 31 mars 2025).

10. Créances clients et autres actifs

Les créances clients et autres actifs comprennent ce qui suit :

	31 mars 2026	31 mars 2025
Charges payées d'avance et autres charges	**9 751 $**	8 882 $
Loyers et autres créances	**36 978**	38 541
Total	**46 729 $**	47 423 $
Courants	**27 458 $**	32 544 $
Non courants	**19 271**	14 879
Total	**46 729 $**	47 423 $

11. Facilités de crédit

	31 mars 2026	31 mars 2025
Facilité de crédit renouvelable à vue de 196 millions de dollars, non garantie, portant intérêt à des taux variant entre 50 points de base et le taux CORRA à terme plus 1,22 % par an, échéant le 31 mars 2032 (a)	**89 700 $**	71 900 $
Facilité de crédit renouvelable de 100 millions de dollars, prioritaire, non garantie, portant intérêt à 45 points de base (b)	**–**	–
Total	**89 700 $**	71 900 $
Courants	**89 700 $**	71 900 $
Non courants	**–**	–
Total	**89 700 $**	71 900 $

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

La Société a utilisé la facilité de crédit pour garantir des lettres de crédit en cours de 7,4 millions de dollars (7,3 millions de dollars au 31 mars 2025). Le solde non utilisé de la facilité de crédit au 31 mars 2026 s'élève à 98,9 millions de dollars (20,8 millions de dollars au 31 mars 2025).

b) La facilité de crédit est disponible pour garantir les lettres de crédit de la SIC La Société a utilisé cette facilité de crédit pour garantir des lettres de crédit en cours de 29,1 millions de dollars (19,6 millions de dollars au 31 mars 2025). Le solde non utilisé de la facilité de crédit s'élève à 70,9 millions de dollars (80,4 millions de dollars au 31 mars 2025).

Le pouvoir d'emprunt est examiné dans le cadre du processus de planification d'entreprise et requiert l'approbation annuelle du ministre des Finances (note 24).

12. Effets à payer

Les effets à payer ont été émis en contrepartie de l'acquisition de biens immobiliers et sont remboursables au gouvernement. Ces effets sont remboursables selon la première des dates suivantes : à leur échéance (2026 à 2050) ou six mois après la fin de l'exercice de la Société au cours duquel devient disponible le produit net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets. Dans un nombre limité de cas, les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. Pour tous les effets, le gouvernement peut choisir d'en reporter le remboursement. Les effets à payer ne portent pas intérêt. À des fins comptables, les valeurs nominales des effets à payer sont actualisées et comptabilisées à leur juste valeur en tenant compte de la période estimative de leur remboursement, qui n'est pas fixe, ainsi que d'un taux d'intérêt fixe théorique qui est établi au moment de l'émission de ces effets, à l'exception d'un effet comme précisé ci-après. Les intérêts théoriques sont alors accumulés et comptabilisés dans les stocks ou passés en charges, le cas échéant, selon la méthode du taux de rendement constant, à un taux moyen pondéré de 2,1 % (2,8 % au 31 mars 2025).

Les effets à payer comprennent un montant de 15 millions de dollars correspondant au prix d'achat différé se rapportant à l'acquisition réalisée en mars 2026; ce montant ne porte pas intérêt et est payable en trois versements égaux en mars 2029, 2030 et 2031, ou plus tôt si le projet génère un excédent de flux de trésorerie.

Au cours de l'exercice, les intérêts comptabilisés à l'actif se sont établis à 1,7 million de dollars (2,1 millions de dollars au 31 mars 2025) et les intérêts passés en charges se sont élevés à 0,7 million de dollars (0,9 million de dollars au 31 mars 2025). D'après le calendrier antérieur et le calendrier prévu des flux de trésorerie des biens, les remboursements du capital sont estimés comme suit :

Exercice se terminant le 31 mars	
2027	62 777 $
2028	–
2029	31 917
2030	187 223
2031	21 274
Exercices ultérieurs	29 565
Total partiel	332 756
Moins : montants représentant les intérêts théoriques	28 104
Total	**304 652 $**
Courants	62 777 $
Non courants	241 875
Total	**304 652 $**

Le montant de 304,7 millions de dollars dans le tableau ci-dessus englobe un effet à payer de 19,0 millions de dollars qui n'a pas été actualisé, car la Société a appliqué les valeurs comptables de son prédécesseur au moment de l'obtention du contrôle de PDP en 2012. Ce billet est remboursable au gouvernement en 2050.

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

	Flux de trésorerie	**Changements hors trésorerie**			
	Remboursement	Ajouts	Croissance	Réévaluation	**Total**
Solde des effets à payer au 1er avril 2024					**304 682 $**
Intérêt capitalisé	–	–	2 067	–	2 067
Charge d'intérêts	–	–	914	–	914
Remboursements (flux de trésorerie – activités de financement)	(22 946)	–	–	–	(22 946)
Réévaluation	–	–	–	(24 652)	(24 652)
Solde des effets à payer au 31 mars 2025 Retraité Note 3(a)					**260 065 $**
Intérêt capitalisé	–	–	1 664	–	1 664
Charge d'intérêts	–	–	745	–	745
Ajouts (note 20)	–	37 691	–	–	37 691
Réévaluation	–	–	–	4 487	4 487
Solde des effets à payer au 31 mars 2026					**304 652 $**

13. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

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

	31 mars 2026	31 mars 2025
Dettes fournisseurs	**42 964 $**	40 876 $
Loyers payables (note 2.F)I))	**2 133**	2 594
Total	**45 097 $**	43 470 $
Courants	**43 365 $**	41 657 $
Non courants	**1 732**	1 813
Total	**45 097 $**	43 470 $

Engagements en capital et engagements d'exploitation

I. Au 31 mars 2026, les engagements à l'égard des propriétés concernant la viabilisation des terrains et les autres frais d'aménagement s'élevaient à 87,1 millions de dollars (64,6 millions de dollars au 31 mars 2025).

II. Au 31 mars 2026, les engagements en capital pour les immobilisations corporelles se sont chiffrés à 4,1 millions de dollars (8,8 millions de dollars au 31 mars 2025).

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

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

Au 31 mars 2026, la Société a conclu des accords à prix fixe avec des tiers pour un montant total de 8,4 millions de dollars (7,9 millions de dollars au 31 mars 2025).

14. Provisions et passifs éventuels

	Coûts d'achèvement a)	Passifs environnementaux b)	**Total**
Solde au 31 mars 2025	13 823 $	8 447	22 270 $
Provisions constituées au cours de l'exercice	1 774	4 243	6 017
Provisions appliquées au cours de l'exercice	(3 735)	(3 342)	(7 077)
Provisions reprises au cours de l'exercice	(442)	(2 015)	(2 457)
Solde au 31 mars 2026	**11 420 $**	**7 333 $**	**18 753 $**
Courants			10 852 $
Non courants			7 901
Total			**18 753 $**

(a) Les obligations liées aux coûts de viabilisation des terrains relatifs à des propriétés vendus se sont établies à 11,4 millions de dollars (13,8 millions de dollars au 31 mars 2025). On estime que les coûts seront engagés sur deux ans. La Société s'attend à ne recevoir aucun remboursement (0,2 million de dollars au 31 mars 2025) de la part de certaines municipalités locales et régions. Les montants qui font l'objet d'une provision ont été calculés à partir des meilleures estimations de la direction, en tenant compte de la nature des travaux à exécuter, des délais requis pour leur achèvement, de l'expérience antérieure, du marché, ainsi que des risques liés à l'aménagement et à la construction.

(b) Il y a des obligations environnementales de restauration de l'ordre de 7,3 millions de dollars (8,4 millions de dollars au 31 mars 2025) et se rapportant à des projets immobiliers. On estime que les coûts seront engagés sur deux ans.

Éventualités

Au 31 mars 2026, la Société était partie à des litiges et à des réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités, y compris des poursuites relatives à des contrats, à des privilèges de construction et à des questions d'emploi et d'environnement. La Société évalue la probabilité de tout passif éventuel, dans la mesure où il n'est pas couvert par une assurance, en utilisant l'information dont elle dispose à l'heure actuelle, y compris les évaluations juridiques et d'autres renseignements disponibles, afin de déterminer les répercussions sur les états financiers consolidés. En se fondant sur l'information dont la Société dispose à l'heure actuelle, la direction estime qu'il est peu probable qu'un quelconque passif découlant de réclamations ou de procédures ait un effet significatif sur les présents états financiers consolidés. Cependant, comme ces questions sont sujettes à des incertitudes inhérentes et que leur issue est difficile à prévoir, l'opinion de la direction à l'égard de ces questions pourrait changer dans le futur.

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

La Société évalue toutes ses activités et tous ses emplacements et installations comportant des risques afin de recenser les risques environnementaux potentiels. Pour les biens qui pourraient présenter une contamination importante, la Société a évalué la probabilité de règlement comme étant faible. Toutefois, la Société n'a aucune garantie que des passifs et des coûts importants en matière d'environnement ne seront pas engagés à l'avenir ou que ces passifs et coûts n'auront pas de conséquences négatives importantes sur la situation financière de la Société.

15. Charges par nature

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

Pour l'exercice clos le 31 mars	**2026**	2025
Coûts des stocks, des matières premières et des fournitures utilisés	**46 882 $**	51 287 $
Rémunération et avantages sociaux	**72 071**	73 654
Coût des aliments et des boissons	**16 629**	17 061
Amortissement	**15 377**	13 247
Honoraires professionnels	**15 069**	10 641
Charges de location	**13 753**	2 034
Impôts fonciers, dont les paiements en remplacement d'impôts (PERI)	**12 217**	11 751
Services publics	**8 999**	9 371
Coûts de construction	**7 816**	8 727
Marketing et relations publiques	**5 373**	6 776
Frais liés aux attractions touristiques	**5 030**	5 191
Frais en TI	**3 676**	3 290
Bureau	**2 423**	1 918
Intérêt	**1 397**	1 237
Commissions	**1 029**	857
Perte de valeur	**(1 428)**	10 507
Autre	**4 098**	4 323
Total	**230 411 $**	231 872 $

16. Capitaux propres

(A) Capital social

La SICL est autorisée à émettre trois actions qui ne peuvent être transférées qu'à une personne approuvée par le ministre désigné responsable de la SICL (le « ministre »). Il s'agit actuellement du ministre de l'Infrastructure et des Collectivités. Les trois actions autorisées ont été émises et sont détenues en fiducie pour Sa Majesté le Roi du chef du Canada par le ministre. Ces trois actions de la SICL n'ont qu'une valeur symbolique.

B) Surplus d'apport

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

17. Contrats de location

Contrats de location à titre de preneur

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

	31 mars 2026	31 mars 2025
Moins de 1 an	**1 038 $**	872 $
De 1 à 5 ans	**3 284**	1 070
Plus de 5 ans	**3 984**	1 018
Total	**8 306 $**	2 960 $

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

Contrats de location à titre de bailleur

La Société loue ses immeubles de placement, ainsi que certains stocks et immobilisations corporelles, aux termes de contrats de location-exploitation dont la durée initiale varie de moins d'un an à 10 ans. Certains contrats sont assortis d'options de renouvellement, et un contrat dispose de neuf options de renouvellement de 10 ans. Les options de renouvellement de ces contrats n'ont pas été incluses dans le tableau ci-dessous.

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

	31 mars 2026	31 mars 2025
Moins de 1 an	**23 720 $**	20 029 $
De 1 à 5 ans	**46 756**	43 282
Plus de 5 ans	**31 313**	34 749
Total	**101 789 $**	98 060 $

Aux termes des ententes d'achat et de vente avec une partie liée, la Société est tenue de louer des logements au rabais en comparaison des taux du marché. Les unités louées ont généré 0,9 million de dollars en produits locatifs au cours de l'exercice (0,8 million de dollars au 31 mars 2025). Les contrats de location individuels sont renouvelés mensuellement.

Au cours de l'exercice, un montant de 2,0 millions de dollars (2,0 millions de dollars au 31 mars 2025) a été comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global au titre des produits locatifs associé aux paiements de loyer variables.

18. Impôts sur le résultat

31 mars	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Charge d'impôts sur le résultat		
Charge d'impôts différée	**3 932 $**	1 891 $
Charge d'impôts exigible	**12 846**	35 463
Total de la charge d'impôts	**16 778**	37 354
Rapprochement du taux d'imposition effectif		
Résultat avant impôts	**48 549**	131 652
Taux national d'imposition	**26,3 %**	26,3 %
Charge d'impôt en appliquant le taux national d'imposition	**12 773 $**	34 586 $
Charges non déductibles	**45**	43
Variation du taux d'imposition	**165**	(154)
Provision (excédentaire) manquante de l'exercice précédent	**1 687**	(365)
Incidence de l'exemption d'impôt de l'Alberta	**(500)**	(1 375)
Différence du taux provincial	**(266)**	(312)
Bénéfice non comptabilisé	**2 804**	4 807
Autres rajustements	**70**	124
Total de la charge d'impôts	**16 778 $**	37 354 $

Charge d'impôts courante

31 mars	**2026**	2025
Impôt comptabilisé en produits ou en charges		
Exercice en cours	**12 407 $**	36 365 $
Rajustement à l'égard des exercices antérieurs	**439**	(902)
Total de la charge d'impôts exigible	**12 846**	35 463
Charge d'impôts différée		
Création et résorption de différence temporaire	**2 383**	1 601
Rajustement à l'égard des exercices antérieurs	**1 243**	528
Réduction du taux d'imposition	**306**	(238)
Total de la charge d'impôts différée	**3 932**	1 891
Total de la charge d'impôts	**16 778 $**	37 354 $

Actifs et passifs d'impôts différés comptabilisés

	Actifs		Passifs		Bénéfice net	
	2026	2025 (Retraité) Note 3(a)	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Immeubles de placement et stocks	**62 081 $**	65 113 $	**– $**	– $	**62 081 $**	65 113 $
Immobilisations corporelles	**27 907**	23 350	**–**	–	**27 907**	23 350
Investissement dans la Fondation	**–**	–	**(839)**	(763)	**(839)**	(763)
Loyer à recevoir	**–**	–	**(189)**	(176)	**(189)**	(176)
Pertes autres que des pertes en capital	**38 133**	39 107	**–**	–	**38 133**	39 107
Avantages incitatifs relatifs à un contrat de location	**–**	–	**(258)**	(260)	**(258)**	(260)
Effets à payer	**–**	–	**(6 760)**	(7 243)	**(6 760)**	(7 243)
Comptes fournisseurs, passifs accumulés et provision	**–**	27	**(1 607)**	–	**(1 607)**	27
Créances effets	**1 112**	1 355	**–**	–	**1 112**	1 355
Contrat de location-acquisition	**534**	**660**	**–**	–	**534**	660
Autre	**798**	870	**–**	–	**798**	870
	130 565 $	130 482 $	**(9 653) $**	(8 442) $	**120 912 $**	122 040 $
Bénéfice non comptabilisé	**(55 888)**	(53 084)	**–**	–	**(55 888)**	(53 084)
Total	**74 677 $**	77 398 $	**(9 653) $**	(8 442) $	**65 024 $**	68 956 $

	Solde au 1er avril 2025 Retraité – Voir la note 3(a)	Actifs d'impôts différés acquis au cours de l'exercice	Comptabilisé en produits ou en charges	Solde au 31 mars 2026
Immeubles de placement et stocks	65 113 $	– $	(3 032) $	**62 081 $**
Immobilisations corporelles	23 350	–	4 557	**27 907**
Investissement dans la Fondation	(763)	–	(76)	**(839)**
Loyer à recevoir	(176)	–	(13)	**(189)**
Pertes autres que des pertes en capital	39 107	–	(974)	**38 133**
Avantages incitatifs relatifs à un contrat de location	(260)	–	1	**(259)**
Effets à payer	(7 243)	–	483	**(6 760)**
Comptes fournisseurs, passifs accumulés et provision	27	–	(1 634)	**(1 607)**
Créances effets	1 355	–	(242)	**1 113**
Contrat de location-acquisition	660	–	(126)	**534**
Autre	870	–	(72)	**798**
	122 040 $	– $	(1 128 $)	**120 912 $**
Bénéfice non comptabilisé	(53 084)	–	(2 804)	**(55 888)**
Total	68 956 $	– $	(3 932 $)	**65 024 $**

L'actif d'impôts différés net comptabilisé au titre de PDP est de 51,2 millions de dollars (50,5 millions de dollars au 31 mars 2026). L'actif d'impôts différés a été comptabilisé sur la base d'un résultat imposable projeté suffisant.

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

Les différences temporaires brutes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'est déclaré s'élèvent à 210,9 millions de dollars (195,7 millions de dollars au 31 mars 2025). Ce montant comprend 139,4 millions de dollars (144,0 millions de dollars au 31 mars 2025) liés aux pertes fiscales inutilisées qui commenceront à expirer en 2033.

Les pertes d'exploitation devraient expirer comme suit :

Année d'expiration	Perte autre que des pertes en capital	SVPM	PDP	SIC
2033 à 2037	21 929 $	21 929 $	– $	– $
2038 à 2046	121 971	117 509	4 462	–
Total	**143 900 $**	**139 438 $**	**4 462 $**	**– $**

19. Information supplémentaire sur les flux de trésorerie

Informations complémentaires

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

Pour l'exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025 (Retraité) Note 3(a)
Augmentation (diminution) de la trésorerie résultant des variations de ce qui suit :		
Créances clients et autres actifs	**1 624 $**	6 532 $
Créances à long terme	**(1 471)**	6 930
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	**1 573**	9 714
Provisions	**3 560**	3 275
Effets à payer	**1 316**	816
Produits différés	**744**	(1 510)
Loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs	**(2 227)**	23 434
Total	**5 119 $**	49 191 $

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

Il n'y a pas eu d'augmentation hors trésorerie de la provision relative aux stocks exclue des activités d'exploitation dans l'état consolidé des flux de trésorerie (12,0 millions de dollars au 31 mars 2025).

Il y a eu des augmentations hors trésorerie de l'ordre de 3,7 millions de dollars se rapportant aux effets à payer et aux stocks et qui ont été exclues des activités d'exploitation dans l'état consolidé des flux de trésorerie (diminution de 18,2 millions de dollars au 31 mars 2025).

20. Opérations entre parties liées et soldes

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

Les soldes importants avec des parties liées sont les suivants :

I. La Société conclut avec des parties liées des accords d'achat et de vente visant à acquérir des biens immobiliers en échange d'effets à payer. Au cours de l'exercice, la Société a acquis auprès de parties liées des biens immobiliers pour un montant de 30,1 million de dollars (0 $ au 31 mars 2025), le tout ayant été réglé avec des effets à payer. Par ailleurs, la Société a acquis une propriété auprès d'une partie liée pour un montant de 20,0 millions de dollars, sans qu'aucun effet à payer ne soit émis; toutefois, les modalités de remboursement du solde du prix d'achat non réglé à la clôture ont été stipulées dans le contrat d'achat. Le solde du prix d'achat payable lors d'années futures ne porte pas intérêt. La Société a également acquis une propriété auprès d'une partie liée pour une contrepartie en espèces de 2,2 millions de dollars.

Les effets à payer au gouvernement ne portent pas intérêt (note 12) et sont remboursables selon la plus hâtive des dates suivantes : à leur échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société au cours duquel devient disponible le produit net de la vente par la Société des biens immobiliers pour lesquels ont été émis ces effets, sauf dans un nombre limité de cas où les modalités de l'effet précisent quand l'émetteur peut en exiger le paiement sans égard aux flux de trésorerie du bien. La Société n'a effectué aucun versement sur ses effets à payer à des parties liées au cours de l'exercice (22,9 millions de dollars au 31 mars 2025).

De plus, la Société a une obligation au titre d'un partage de bénéfices d'un montant de 0,4 million de dollars (0,4 million de dollars au 31 mars 2025) envers une partie liée pour une propriété vendue au cours de l'exercice précédent.

II. La Société a des créances de 0,5 million de dollars devant lui être réglées par des organismes et ministères fédéraux (0,2 million de dollars au 31 mars 2025).

III. La Société a conclu diverses ententes avec un ministère fédéral concernant le réaménagement potentiel de trois biens immobiliers à Ottawa (ensemble, les « biens immobiliers Collaboration »), lesquels appartiennent actuellement à ce ministère fédéral. Dans le cadre de ces ententes, la Société finance certains coûts relatifs aux biens immobiliers Collaboration, qui peuvent être recouvrés auprès du ministère fédéral dans certains cas. La Société a inscrit ces coûts de 11,6 millions de dollars (8,7 millions de dollars au 31 mars 2025) dans les créances clients et autres actifs dans l'état consolidé de la situation financière.

IV. La Société a conclu des contrats de location à long terme avec divers promoteurs afin de louer des parcelles de terrain pour l'aménagement et la construction d'unités de logement. Dans le cadre de l'Initiative des terrains fédéraux dirigée par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), la Société a constaté un montant de 19,6 millions de dollars (20,2 millions de dollars au 31 mars 2025) de la SCHL, ce qui représente un versement initial au titre du droit de tenure à bail des unités de logement au nom des promoteurs. Ce montant est un prêt assorti d'une exonération entre la SCHL et les promoteurs pour faciliter l'acquisition du droit de tenure à bail de la Société. Ces fonds ont été constatés dans les loyers reçus d'avance, dépôts et autres passifs dans l'état consolidé de la situation financière.

Les transactions importantes avec des parties liées sont les suivantes :

I. Au cours de l'exercice, la Société a déclaré un dividende de 20,0 millions de dollars (11,0 millions de dollars au 31 mars 2025) à son actionnaire, le gouvernement.

II. Au cours de l'exercice, la Société n'a vendu aucun terrain immobilier à des parties liées (0 $ au 31 mars 2025).

III. Au cours de l'exercice, la Société a touché divers revenus locatifs et autres produits provenant de ministères et organismes fédéraux et totalisant 1,8 million de dollars (0,8 million de dollars au 31 mars 2025), surtout perçus au titre de baux conclus avec le ministère de la Défense nationale et Services publics et Approvisionnement Canada.

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

Rémunération des principaux membres du personnel de direction

Pour l'exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025
Avantages courants (1)	**5 840 $**	5 476 $
Avantages postérieurs à l'emploi (2)	**217**	197
Total	**6 057 $**	5 673 $

(1) Les avantages courants comprennent les salaires, la rémunération au rendement, les prestations pour soins de santé et d'autres avantages pour les employés actuels.
(2) Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les cotisations aux régimes de retraite.

21. Juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

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

Valeur comptable et juste valeur

Au 31 mars 2026		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Classement	**Valeur comptable**	**Juste valeur**		
Actifs financiers				
Créances à long terme	78 074 $	– $	75 531 $	– $
Passifs financiers				
Effets à payer	304 652	–	295 253	–
Facilités de crédit	89 700	–	89 700	–

Au 31 mars 2025 Retraité – Voir la note 3(a)		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Classement	**Valeur comptable**	**Juste valeur**		
Actifs financiers				
Créances à long terme	52 651 $	– $	51 776 $	– $
Passifs financiers				
Effets à payer	260 065	–	253 553	–
Facilités de crédit	71 900	–	71 900	–

22. Partenariats

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

Voici une liste des partenariats de la Société :

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

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

299, avenue Carling

Ottawa (Ontario)
Aménagement de terrains

Participation

31 mars 2026	31 mars 2025
66,7 %	66,7 %

En février 2017, la Société a conclu, au sujet d'un bien situé à Ottawa, une entente d'aménagement de terrain avec un partenaire tiers, à savoir la société Algonquins of Ontario Opportunities. L'entente d'aménagement de terrain est contrôlée conjointement par la Société et le partenaire tiers. La Société a déterminé que l'entente est une entreprise commune en fonction des conditions et de la structure de l'accord contractuel, qui exigent l'approbation unanime de la Société et des partenaires tiers pour ce qui est de toutes les décisions concernant les autres activités pertinentes à ce bien. L'achat des terrains d'Ottawa a été financé par un billet à ordre ne portant pas intérêt émis par la Société. Cette dernière est responsable du remboursement total du billet à ordre selon la première des dates suivantes : à sa date d'échéance ou six mois après la clôture de l'exercice de la Société lorsque devient disponible le produit net provenant du bien immobilier. Ce billet sera financé en partie par la quote-part du partenaire tiers des effets à payer, qui est reflétée comme créance à long terme (voir la note 7).

Au cours de l'exercice, le partenariat a vendu la propriété à un tiers, en partie par le biais d'un prêt hypothécaire consenti par le vendeur. Ce partenariat continue de fonctionner afin de recouvrer le montant du prêt hypothécaire consenti par le vendeur et de remplir les obligations postérieures à la clôture.

Terrains de Vancouver

Participation

	31 mars 2026	31 mars 2025
Vancouver (Colombie-Britannique) Aménagement de terrains Terrains de Jericho	50 %	50 %
Terrains de Heather	50 %	50 %

En septembre 2014, la Société a conclu des ententes distinctes pour l'aménagement de terrains (Terrains de Jericho et Terrains de Heather – ensemble, les « terrains de Vancouver ») de biens immobiliers situés à Vancouver, avec les mêmes partenaires tiers (la bande de Musqueam, la Nation Squamish et la Nation Tsleil-Waututh). L'entente d'aménagement de terrain est contrôlée conjointement par la Société et les partenaires tiers. La Société a déterminé que chacune de ces ententes est une entreprise commune en fonction des conditions et de la structure des accords contractuels qui exigent l'approbation unanime de la Société et des partenaires tiers pour ce qui est de toutes les activités pertinentes à ces biens. L'achat des terrains de Vancouver a été financé par des billets ne portant pas intérêt émis par la Société. Cette dernière est responsable du remboursement total des billets à ordre selon la première des dates suivantes : à leur date d'échéance ou six mois après la fin de l'exercice de la Société lorsque devient disponible le produit net provenant du bien immobilier correspondant. Ces billets à ordre seront financés en partie par la quote-part des partenaires tiers des effets à payer, qui est reflétée comme créance à long terme (voir la note 7). Dans le cadre de l'accord de partenariats relatifs aux terrains de Vancouver, les montants des créances à long terme des partenaires tiers seront remboursés à la plus hâtive des deux dates suivantes : à la vente des biens immobiliers liés à chaque créance à long terme ou aux dates d'échéance prévues dans les accords de partenariat, qui sont similaires aux modalités des effets à payer.

En mars 2025, la Société a vendu 67 % de son terrain faisant partie de l'entreprise commune des Terrains de Heather à ses partenaires tiers. Par conséquent, les terres associées à cette vente ne font plus partie des Terrains de Heather. Le reste des terrains continue d'être exploité conjointement par la Société et les partenaires tiers.

Les montants suivants, inclus dans les présents états financiers consolidés, représentent la quote-part de la Société des actifs et passifs de ses participations dans des partenariats au 31 mars 2026 et les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie pour la période allant du 1er avril 2025 au 31 mars 2026 :

	Jericho		rue Heather		299, avenue Carling		Total	
Au 31 mars	**2026**	2025	**2026**	2025	**2026**	2025	**2026**	2025
Actifs	**93 457 $**	92 701 $	**5 489 $**	4 901 $	**11 227 $**	8 312 $	**110 173 $**	105 914 $
Passifs*	**117 042**	115 978	**28 283**	27 867	**1 217**	2 340	**146 542**	146 185
Pour l'exercice se terminant le 31 mars	**2026**	2025	**2026**	2025	**2026**	2025	**2026**	2025
Produits	**1 310**	1 361	**109**	307	**14 258**	215	**15 677**	1 883
Charges	**1 256**	1 351	**(4)**	566	**9 014**	268	**10 266**	2 185
Résultat net (perte)	**54**	10	**113**	(259)	**5 244**	(53)	**5 411**	(302)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	**(425)**	389	**(346)**	39	**2 407**	(136)	**1 636**	292
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement	**–**	–	**–**	–	**–**	(2 867)	**–**	(2 867)

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

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

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

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

La quote-part de la Société en ce qui a trait aux engagements à l'égard des biens immobiliers concernant la viabilisation des terrains et les autres frais d'aménagement pour les partenariats s'élève à 0,8 million de dollars au 31 mars 2026 (1,1 million de dollars au 31 mars 2025) et est incluse dans les engagements à l'égard de propriétés dans la note 13.

23. Gestion des risques financiers

A) Risque de liquidité

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

Au 31 mars 2026	Échéant d'ici le 31 mars 2027	Par la suite	Total
Facilités de crédit (note 11)	89 700 $	– $	89 700 $
Effets à payer (note 12)	62 777	269 979	332 756
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (note 13)	43 365	1 732	45 097
	195 842 $	**271 711 $**	**467 553 $**

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

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

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

Le ministre des Finances a accordé à la Société des pouvoirs d'emprunt de 296 millions de dollars (200 millions de dollars au 31 mars 2025). Le pouvoir d'emprunt de 100 millions de dollars de la SIC expire le 31 mars 2028, et le pouvoir d'emprunt de 196 millions de dollars de PDP passera à 205 millions de dollars après le 31 mars 2026. Les pouvoirs d'emprunt de la Société sont examinés annuellement dans le cadre du processus de planification d'entreprise ou par le biais d'autres processus, le cas échéant. La Société dispose de 296 millions de dollars en facilités de crédit, dont 169,7 millions de dollars étaient inutilisés au 31 mars 2026 (101,2 millions de dollars au 31 mars 2025). La facilité de crédit de la SIC n'est pas assortie d'une date d'échéance, tandis que la facilité de crédit de PDP vient à échéance le 31 mars 2032.

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

B) Risque de marché

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

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

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

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

C) Risque de crédit

Le risque de crédit de la Société découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et ne soient pas en mesure de rembourser les sommes dues en vertu de leurs engagements. En ce qui concerne les créances à long terme sur les partenariats, les versements sont effectués à même les flux de trésorerie des partenariats. La juste valeur des actifs de projet des partenaires est beaucoup plus élevée que le montant des créances à long terme dues à la Société au 31 mars 2026.

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

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

Les créances de 37,0 millions de dollars (38,5 millions de dollars au 31 mars 2025) de la Société comprennent principalement des soldes courants exigibles. La Société effectue chaque mois un examen de ses créances d'exploitation et établit une provision appropriée au moyen du modèle des pertes sur prêt attendues.

Les créances à long terme de la Société s'élevant à 78,1 millions de dollars [52,7 millions de dollars, retraité au 31 mars 2025, voir la note 3(a)] englobent 54,2 millions de dollars [51,6 millions de dollars, retraité au 31 mars 2025, voir la note 3(a)] de créances visant des partenaires, un prêt hypothécaire de 22,8 millions de dollars consenti par le vendeur et lié à des biens immobiliers (0 $ au 31 mars 2025), et 1,1 million de dollars (1,0 million de dollars au 31 mars 2025) de créances à long terme provenant d'une vente de bien immobilier pendant un exercice précédent. Chaque trimestre, la Société examine les créances sur les partenaires et les autres créances à long terme pour déterminer si des provisions sont nécessaires.

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements de la Société comprennent des dépôts s'élevant à 264,1 millions de dollars (342,2 millions de dollars au 31 mars 2025) et sont détenus par d'importantes institutions financières, qui sont notées AA par une agence de notation reconnue. La Société ne s'attend pas à ce que les contreparties liées ne respectent pas leurs obligations.

24. Gestion du capital

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

	31 mars 2026	31 mars 2025 Retraité Note 3(a)
Capitaux propres	**721 715 $**	709 944 $
Facilités de crédit	**89 700**	71 900
Effets à payer	**304 652**	260 065
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**264 085**	337 660
Placements	**–**	4 500
Total	**1 380 152 $**	1 384 069 $

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

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

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

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

Les principaux besoins en liquidités pour les périodes ultérieures aux 12 prochains mois concernent les échéances prévues de dettes, les dépenses en immobilisations récurrentes et non récurrentes, les coûts d'aménagement et les acquisitions possibles de biens immobiliers.

La stratégie de la Société consiste à combler ces besoins à l'aide d'une ou de plusieurs des sources suivantes :

- flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles;
- produit de ventes immobilières;
- facilités de crédit et possibilités de refinancement.

25. Régimes de retraite

La Société dispose de deux régimes de retraite à cotisations déterminées à l'intention de tous les employés à temps plein et de certains employés à temps partiel de la SIC. Conformément aux dispositions des régimes, les employés peuvent y adhérer à la date d'embauche, après un an de service ou après un certain nombre d'heures travaillées au cours d'années consécutives. Le coût des services rendus au titre de ces régimes s'est élevé à 2,1 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 mars 2026 (2,0 millions de dollars au 31 mars 2025).

26. Événements ultérieurs

Le 18 juin 2026, le projet de loi C-20, intitulé « *Loi concernant la constitution de Maisons Canada* », a reçu la sanction royale. L'objectif de cette loi, tel que défini dans ce projet de loi, est de promouvoir, de soutenir et d'accroître l'offre de logements abordables au Canada et de promouvoir des techniques de construction novatrices et efficaces dans le secteur de la construction de logements au Canada.

Le projet de loi C-20 confère au gouverneur en conseil le pouvoir de transférer ou d'ordonner le transfert à MC de l'administration, de la gestion et du contrôle de tout bien, droit ou intérêt détenu par la Société, ou de toute obligation contractée ou assumée par celle-ci. L'entrée en vigueur de la Loi n'entraînerait aucun transfert automatique et les implications de cette loi pour la Société ne sont pas connues à l'heure actuelle.

Le projet de loi C-20 prévoit, entre autres, qu'un montant total ne dépassant pas 1,515 milliard de dollars puisse être prélevé sur le Trésor à titre d'apport en capital à la SICL ou pour l'acquisition d'actions de celle-ci. La nature, le calendrier et les montants des versements que le Trésor effectuera en faveur de la SICL n'ont pas encore été fixés, mais la prise de cette mesure devrait débuter au cours du premier semestre de 2026.

Après le 31 mars 2026, la Société a annulé le dividende de 20,0 millions de dollars qu'elle avait annoncé et elle réinvestira ces fonds dans des projets de logement, conformément à son plan d'entreprise le plus récemment approuvé.

Pour en savoir plus :
www.clc-sic.ca/francais/
info@clc-sic.ca