



Canada Council
for the Arts

Conseil des arts
du Canada

Rapport financier

trimestriel

Non vérifié

Période terminée le 30 septembre 2025

Publié le 28 novembre 2025



Canada Council
for the Arts

Conseil des arts
du Canada

Commentaires et analyse de la direction

Rapport trimestriel

Période terminée le 30 septembre 2025
Publié le 28 novembre 2025

Introduction

Cet exposé narratif traite des résultats financiers du Conseil des arts du Canada (le Conseil des arts) pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 septembre 2025, selon les états financiers trimestriels non audités en annexe. Ces états financiers sont divulgués conformément aux exigences de l'article 131.1 de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, et sont préparés conformément aux normes comptables canadiennes pour le secteur public (NCSP) promulguées par les comptables professionnels agréés (CPA) du Canada.

La haute direction est responsable de l'information présentée dans les états financiers trimestriels non audités et dans cet exposé narratif. Ces documents ont été révisés et approuvés par le comité d'audit et des finances du conseil d'administration du Conseil des arts. Pour déterminer l'information à inclure dans le présent exposé, la haute direction applique le principe de l'importance relative, à titre de guide pour la divulgation. La haute direction considère un renseignement important s'il est probable que son omission ou son inexactitude, selon les circonstances, influencerait les décisions du premier utilisateur de ce renseignement, à savoir le gouvernement du Canada.

Le présent exposé contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes de la haute direction quant aux résultats des opérations du Conseil des arts. Ces énoncés ne sont pas des faits. Ce sont plutôt des estimations fondées sur des renseignements dont dispose actuellement la haute direction ou des hypothèses formulées par celle-ci, et un certain nombre de risques et d'incertitudes les entourent. Ces facteurs, entre autres, signifient que les résultats réels peuvent diverger substantiellement des attentes énoncées ou avancées dans les énoncés prospectifs.

Points saillants

Initiative Accent sur l'Alberta

En septembre 2025, le Conseil des arts a dévoilé le nom des [deux conseillères de liaison](#) retenues dans le cadre de l'initiative Accent sur l'Alberta, lancée en [février de la même année](#). Cette initiative vise à renforcer la collaboration et l'engagement du Conseil des arts dans les milieux artistiques de la province en s'appuyant sur ses efforts pour combler les écarts existants.

Les conseillères collaborent avec la population albertaine pour promouvoir les possibilités de financement et en faciliter l'accès. Elles fournissent également au Conseil des arts des informations tirées du terrain, afin d'assurer un soutien efficace au secteur artistique de la province.

Rapport sur les retombées

En août 2025, le Conseil des arts a publié sur son site Web trois nouveaux rapports sur les retombées portant sur les sujets suivants :

- Initiative [Présent numérique](#)
- Composante « [Innovation et développement du secteur](#) » du programme Appuyer la pratique artistique
- Composantes « [Recherche et création](#) » et « [Du concept à la réalisation](#) » du programme Explorer et créer

Le Conseil des arts a demandé à Hill & Knowlton d'examiner les résultats des composantes de programme et de l'initiative. Axées sur les activités financées, les analyses ont permis d'évaluer les avantages des différentes composantes pour le secteur et les différentes communautés.

Distinction honorifique pour passeuses culturelles et passeurs culturels

En août 2025, le Conseil des arts a décerné la [Distinction honorifique pour passeuses culturelles et passeurs culturels](#) à trois personnes dont les projets artistiques et culturels font progresser l'usage et la promotion de langues autochtones. Les trois récipiendaires sont Heather Campbell, artiste, conservatrice et chercheuse; Sandrine Masse, autrice-compositrice-interprète et altiste; et Lisa Myers, commissaire indépendante et artiste.

Ces distinctions honorifiques sont attribuées pour une deuxième année dans le cadre de la Décennie internationale des langues autochtones de l'Organisation des Nations Unies.

Changements opérationnels

Mises à jour sur les possibilités de financement et portail

En août 2025, le Conseil des arts a progressivement rouvert son portail de subvention modernisé, qui propose de nouveaux programmes et profils de bénéficiaires. Cette refonte vise à offrir au secteur artistique une expérience plus fluide, accessible, efficace et sûre grâce à l'amélioration de la convivialité de la plateforme, du processus de candidature et de l'accès aux services et possibilités de financement.

Les modifications incluent le déploiement de nouvelles possibilités de financement, ainsi que la révision de plusieurs programmes existants. De plus, nous avons simplifié et actualisé nos profils de bénéficiaires afin de faciliter l'accès à ces possibilités de financement.

Ces changements ont été communiqués aux communautés artistiques dans des bulletins électroniques réguliers, des webinaires et sur le site Web du Conseil des arts.

Nouveautés dans le leadership et la gouvernance

Nomination au conseil d'administration

Cheryl Hickman (St. John's, Terre-Neuve) a été nommée présidente du conseil d'administration du Conseil des arts pour un mandat de cinq ans débutant le 28 juillet 2025. Fondatrice et directrice générale et artistique de l'Opera on the Avalon, elle siège au conseil d'administration depuis 2017.

Aperçu des résultats nets du deuxième trimestre

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre			Six mois se terminant le 30 septembre		
	2025	2024	Augmentation / (Diminution)	2025	2024	Augmentation / (Diminution)
Revenue	4 711	5 079	(368)	14 713	10 349	4 364
Charges	(53 252)	(50 018)	(3 234)	(240 497)	(244 443)	3 946
Crédits parlementaires	110 035	113 000	(2 965)	200 071	203 939	(3 868)
Excédent (déficit) de la période	61 494	68 061	(6 567)	(25 713)	(30 155)	4 442

Le Conseil des arts affiche un surplus de 61,5 millions de dollars pour le trimestre, contre 68,1 millions pour la même période l'an dernier. L'écart de 6,6 millions est principalement attribuable à une réduction des crédits parlementaires et des autres revenus, ainsi qu'à une hausse des dépenses liées à l'exécution des programmes de transfert et à l'administration générale. Il est en partie compensé par la baisse des subventions, des paiements aux créatrices et créateurs, des prix décernés et des dépenses de la Commission canadienne pour l'UNESCO.

Le Conseil des arts accuse un déficit de 25,7 millions de dollars depuis le début de l'exercice, contre 30,2 millions pour la même période l'an dernier. La différence de 4,4 millions s'explique essentiellement par la diminution des subventions, des paiements aux créatrices et créateurs et des prix décernés, ainsi que par l'augmentation des revenus nets de placements réalisés. Elle est contrebalancée par la hausse des dépenses liées à l'exécution des programmes de transfert et à l'administration générale, et la diminution des crédits parlementaires.

Revenus

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre			Six mois se terminant le 30 septembre		
	2025	2024	Augmentation / (Diminution)	2024	2025	Augmentation / (Diminution)
Revenus nets de placements réalisés	4 686	3 859	827	13 319	8 485	4 834
Autres revenus	25	1 220	(1 195)	1 394	1 864	(470)
Total	4 711	5 079	(368)	14 713	10 349	4 364

Revenus nets de placements réalisés

Les revenus nets de placements réalisés cumulés depuis le début de l'exercice sont supérieurs à ceux de la même période l'an dernier, principalement en raison de l'augmentation des gains découlant des ventes effectuées par le Conseil des arts au premier trimestre de 2025-2026 afin de rééquilibrer son portefeuille.

Charges

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre			Six mois se terminant le 30 septembre		
	2025	2024	Augmentation / (Diminution)	2024	2025	Augmentation / (Diminution)
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix	34 747	36 253	(1 506)	202 918	214 143	(11 225)
Prestation des programmes de transfert	11 508	6 814	4 694	21 480	15 363	6 117
Services à la communauté artistique	534	312	222	1 260	625	635
Résultats nets de la Banque d'art	(44)	(69)	25	56	36	20
Commission canadienne pour l'UNESCO	594	1 284	(690)	1 230	2 049	(819)
Administration générale	5 913	5 424	489	13 553	12 227	1 326
Total des charges	53 252	50 018	3 234	240 497	244 443	(3 946)

Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix

La réduction de 11,2 millions de dollars dans les subventions, les paiements aux créatrices et créateurs et les prix décernés depuis le début de l'exercice est attribuable à l'indisponibilité du portail de subventions pour la majeure partie du deuxième trimestre, en vue du lancement de sa nouvelle version. Cette inaccessibilité, qui a empêché le traitement de nouvelles subventions, s'est étirée du 26 mai au 19 août 2025, date à laquelle le Conseil des arts a commencé à rouvrir le portail et à traiter les nouvelles demandes.

Prestation des programmes de transfert

Les dépenses liées à l'exécution des programmes de transfert ont connu une hausse de 6,1 millions de dollars depuis le début de l'exercice. Cette augmentation s'explique par les coûts de développement associés à la modernisation du portail, qui ont atteint 4,6 millions cette année, comparativement à 1,7 million pour la même période l'an dernier. De plus, les dépenses en salaires et en avantages sociaux ont augmenté de 1,7 million en raison des ajustements salariaux prévus dans la convention collective actuelle.

Actifs

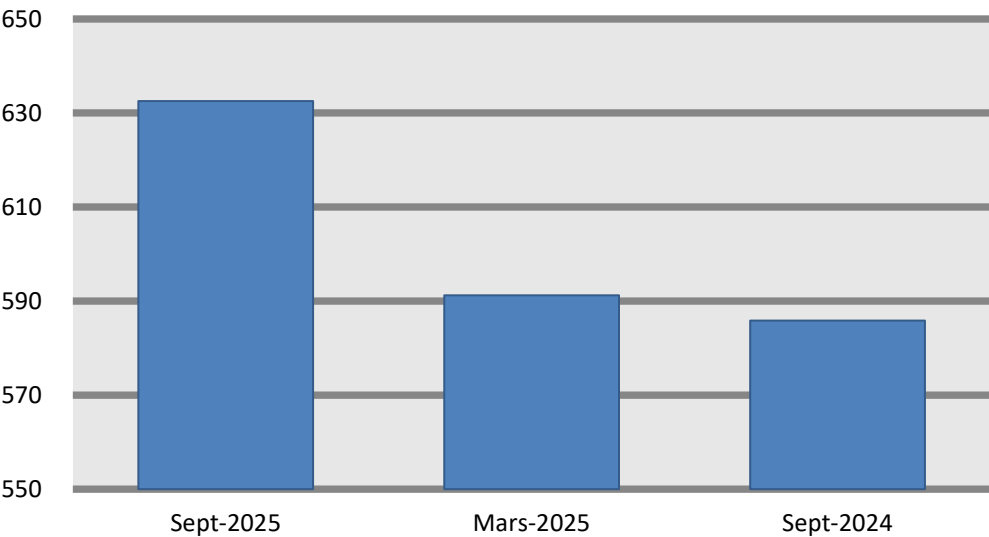
Actifs financiers

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 mars 2025	Augmentation / (Diminution)
Trésorerie	89 974	42 093	47 881
Débiteurs	2 730	3 356	(626)
Placements de portefeuille	632 519	591 252	41 267
Total des actifs financiers	725 223	636 701	88 522

Placements de portefeuille

Au 30 septembre 2025, la valeur marchande totale du portefeuille s'élevait à 632,5 millions de dollars. Ce montant représente une augmentation de 41,3 millions de la valeur marchande depuis le 31 mars 2025 et de 46,7 millions depuis le 30 septembre 2024. Cette hausse au cours des 12 derniers mois est attribuable à la croissance générale des marchés et reflète un rendement soutenu.

en millions de dollars)



Au total, le fonds a généré un rendement positif de 6,2 % pour le trimestre, ce qui correspond à l'indice de référence de 6,7 %. Les titres à revenu fixe ont surpassé leur indice de référence de 0,2 %. Les actions canadiennes, l'infrastructure, les actions mondiales et l'immobilier ont connu un rendement inférieur à la référence de 4,1 %, 1,7 %, 0,6 %, et 0,1 % respectivement. Seule la catégorie Infrastructure a enregistré un rendement négatif pour le trimestre, avec une baisse de 0,3 %.

Le rendement global du fonds sur un an s'établissait à 13,9 % en septembre 2025, soit 1,2 % de moins que l'indice de référence de 15,1 %. Toutes les catégories d'actifs ont généré un rendement positif sur un an.

Passifs

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 mars 2025	Augmentation / (Diminution)
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer	130 948	57 065	73 883
Créditeurs et charges à payer	7 335	8 658	(1 323)
Revenus reportés	6 780	7 068	(288)
Avantages sociaux futurs	6 480	6 248	232
Revenus reportés – contributions grevés d'affectations d'origine externe	110 267	96 795	13 472
Total des passifs	261 810	175 834	85 976

Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer

La hausse de 73,9 millions de dollars depuis le 31 mars 2025 s'explique principalement par le fait que les subventions de base et certaines subventions pluriannuelles sont devenues payables au début du nouvel exercice. Le montant des subventions, des paiements aux créatrices et créateurs et des prix décernés à payer a également augmenté de 26,5 millions depuis le 30 juin 2025, en raison d'une combinaison de facteurs, dont l'indisponibilité du portail pour la majeure partie du trimestre, ce qui a bloqué les paiements. De plus, avec la réouverture progressive du portail à partir du 19 août 2025, de nouvelles vagues de subventions ont été accordées au cours des dernières semaines du deuxième trimestre et seront versées au début du troisième trimestre.

Créditeurs et charges à payer

La diminution de 1,5 million de dollars par rapport à la valeur au 31 mars 2025 s'explique principalement par une réduction de 1,2 million de la rémunération et des charges à payer aux fournisseurs.

Contributions grevées d'affectations d'origine externe

La hausse de 13,5 millions de dollars par rapport à la valeur au 31 mars 2025 est attribuable au rendement positif des marchés, comme le précise la note 6 des états financiers.

Actifs non financiers

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 mars 2025	Augmentation / (Diminution)
Immobilisations corporelles	5 525	6 107	(582)
Actifs de la Banque d'art	19 976	19 975	1
Instruments de musique	1	1	-
Frais payés d'avance	5 182	1 144	4 038
Total des actifs non-financiers	30 684	27 227	3 457

Actifs de la Banque d'art

La collection de la Banque d'art du Conseil des arts comprend plus de 17 200 œuvres d'art contemporaines canadiennes. Les actifs de la Banque d'art sont capitalisés au coût de 20,0 millions de dollars. Au 30 septembre 2025, la valeur estimée de ces actifs se chiffrait à 87,7 millions.

Instruments de musique

Le Conseil des arts gère une Banque d'instruments de musique qui compte actuellement un archet de violoncelle de qualité et 12 instruments prestigieux. De plus, il gère 13 instruments et un archet de violon exceptionnel en prêt. Au 30 septembre 2025, la valeur d'expertise de ces actifs était de 72,9 millions de dollars américains. Les instruments figurent, à leur valeur nominale, dans l'état de la situation financière.

Frais payés d'avance

L'augmentation de 4,0 millions de dollars par rapport à la valeur au 31 mars 2025 est principalement due au transfert de 2,8 millions au Conseil national de recherches du Canada pour la prestation du programme Killam 2025-2026, qui restaient impayées au deuxième trimestre, ainsi qu'aux subventions composites pluriannuelles de 1,7 million, dont 35 % ont été payés à l'avance avant la fermeture du portail.

Gestion du risque

Une gestion efficace du risque est essentielle pour permettre au Conseil des arts d'exécuter son mandat. Le Conseil des arts continue de promouvoir une solide culture de gestion du risque dans laquelle cette responsabilité est partagée par l'ensemble du personnel. L'objectif principal de la gestion organisationnelle du risque consiste à s'assurer que les résultats des activités à risques sont conformes aux plans, aux stratégies et à la propension au risque du Conseil des arts.

Le cadre de gestion du risque du Conseil des arts se fonde sur quatre éléments clés :

- gouvernance du risque;
- propension au risque;
- profil, évaluation et atténuation des risques;
- atténuation des risques financiers.

Gouvernance du risque

La gouvernance de la gestion du risque du Conseil des arts repose principalement sur la supervision exercée par son conseil d'administration, directement ou par l'intermédiaire de ses comités; elle vise à s'assurer que la prise de décisions est conforme aux stratégies et à la propension au risque. Le conseil d'administration reçoit des mises à jour périodiques sur les principaux risques touchant le Conseil des arts relativement à son profil de risque et aux mesures d'atténuation connexes, au rendement financier et au rendement du portefeuille de placements. La haute direction du Conseil des arts est responsable de la gestion du risque, sous la supervision directe du conseil l'administration.

Propension au risque

Le Conseil des arts utilise, pour gérer ses activités, une approche prudente en matière de prise de risques. Cette prudence se traduit par une prise de risques contribuant à renforcer la capacité de l'organisation à remplir son mandat et dont les conséquences sont bien comprises et adéquatement atténuées. Il gère les risques conformément à son mandat, à ses valeurs, à sa culture organisationnelle et à ses engagements publics et internes. L'énoncé complet du Conseil des arts sur la propension au risque est publié dans les états financiers annuels de 2025.

Profil de risque

En s'appuyant sur la propension au risque du Conseil des arts comme élément contextuel principal, le profil de risque est révisé et mis à jour chaque année. Tous les risques recensés ont été classés selon leur probabilité et leurs conséquences potentielles sur les activités du Conseil des arts, l'accent ayant été mis sur les possibles risques opérationnels, financiers et de réputation. Le profil de risque du Conseil des arts, qui énumère les principales sphères de risques et les stratégies d'atténuation pour y remédier, a été présenté au conseil d'administration en janvier 2025.

Les stratégies d'atténuation et les activités connexes sont constamment surveillées par des membres désignés parmi la haute direction, le but étant de réduire l'exposition aux risques. Le comité de l'audit et des finances reçoit par ailleurs des mises à jour régulières pour exercer une surveillance continue de ces risques et s'assurer que les stratégies d'atténuation en place sont efficaces.

Risques financiers

En raison de ses activités, le Conseil des arts est exposé à divers risques financiers. Ces risques comprennent le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché. Le risque de crédit désigne le risque qu'une contrepartie manque à ses obligations contractuelles, ce qui entraînerait des pertes financières pour le Conseil des arts. Une part importante des créances du Conseil des arts est déposée normalement dans les 30 à 60 jours suivant la fin du trimestre et, à ce titre, comporte un risque de crédit très faible. Le risque de liquidité est le risque que le Conseil des arts ne soit pas en mesure d'honorer ses obligations financières lorsque celles-ci viennent à échéance.

La majeure partie des revenus du Conseil des arts provient de crédits parlementaires encaissés chaque mois. Ces revenus sont investis dans un compte à taux privilégié dans une institution financière jusqu'à ce que l'on en ait besoin. Les activités de placement du Conseil des arts sont principalement exposées au risque de prix, au risque de taux d'intérêt et au risque de change. Selon les directives qui leur sont données, les gestionnaires de placements du Conseil des arts doivent gérer au quotidien les risques de marché, conformément à ses politiques. Tous les trimestres, le conseil d'administration et le comité de placements contrôlent l'ensemble des placements du Conseil des arts sur les marchés.

Utilisation des crédits parlementaires

Les renseignements qui suivent visent à offrir un supplément à ceux qui ont été fournis ailleurs dans cette discussion concernant l'utilisation de crédits parlementaires par le Conseil des arts.

Le Conseil des arts reçoit la plus grande partie de son financement au moyen de crédits approuvés par le Parlement. Le Conseil des arts enregistre les crédits parlementaires qu'il reçoit pour la période en tant que revenus dans l'état des résultats ou en tant que crédits parlementaires reportés, si ceux-ci se rapportent aux mois qui suivent la fin de la période. Le Conseil des arts soumet une analyse mensuelle de ses besoins de trésorerie au ministère du Patrimoine canadien pour étayer ses prélèvements mensuels pour ses besoins de trésorerie. Il est possible que les besoins de trésorerie ne correspondent pas nécessairement au calendrier des charges dont l'état des résultats rend compte. Le prélèvement mensuel est investi dans un compte à taux privilégié dans une institution financière, et le Conseil des arts va puiser dans ce fonds pour ses besoins courants de trésorerie.

Les crédits parlementaires approuvés et reçus par le Conseil des arts pour la période de six mois terminée le 30 septembre étaient les suivants:

(en milliers de dollars)

	30 septembre	
	2025	2024
Financement annuel d'exploitation approuvé		
Crédit 1 – Charges d'exploitation	360 437	363 531
Crédits parlementaires pour les frais d'exploitation inscrits dans l'état des résultats pour la période de six mois	(200 071)	(203 939)
Solde des fonds d'exploitation à recevoir	160 366	159 592



Canada Council
for the Arts

Conseil des arts
du Canada

États financiers trimestriels

Non vérifiés

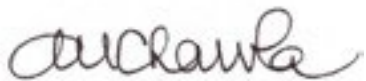
Ces états financiers pour le trimestre terminant le 30 septembre 2025
n'ont pas été révisés ou vérifiés par notre auditeur

Déclaration de responsabilité de la direction

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers trimestriels conformément à la Norme sur les rapports financiers trimestriels des sociétés d'État du Conseil du Trésor du Canada, ainsi que des contrôles internes qu'elle considère comme nécessaires pour permettre la préparation d'états financiers trimestriels exempts d'anomalies significatives. La direction veille aussi à ce que toutes les autres informations fournies dans ce rapport financier trimestriel concordent, s'il y a lieu, avec les états financiers trimestriels.

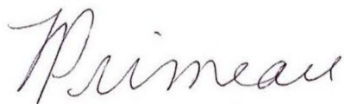
À notre connaissance, ces états financiers trimestriels non vérifiés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie de la société, à la date et pour les périodes visées dans les états financiers trimestriels.

28 novembre 2025

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Michelle Chawla'.

Michelle Chawla

Directrice et chef de la direction

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Nicole Primeau'.

Nicole Primeau, CPA-CMA, CIA, CFE, CRMA

Dirigeante principale des finances

État de la situation financière

(non vérifié) (en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 mars 2025
ACTIFS FINANCIERS		
Trésorerie	89 974	42 093
Débiteurs	2 730	3 356
Placements de portefeuille (Note 4)	632 519	591 252
Total des actifs financiers	725 223	636 701
PASSIFS		
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer	130 948	57 065
Créditeurs et charges à payer	7 335	8 658
Revenus reportés	6 780	7 068
Avantages sociaux futurs	6 480	6 248
Revenus reportés – contributions grevées d'affectations d'origine externe (Note 6)	110 267	96 795
Total des passifs	261 810	175 834
ACTIFS FINANCIERS NETS	463 413	460 867
ACTIFS NON FINANCIERS		
Immobilisations corporelles	5 525	6 107
Actifs de la Banque d'art	19 976	19 975
Instruments de musique	1	1
Frais payés d'avance	5 182	1 144
Total des actifs non financiers	30 684	27 227
EXCÉDENT ACCUMULÉ (Note 7)	494 097	488 094
L'excédent accumulé est constitué de :		
Excédent accumulé des activités	391 044	416 757
Gains de réévaluation cumulés	103 053	71 337
EXCÉDENT ACCUMULÉ	494 097	488 094

Les notes afférentes et tableaux font partie intégrante des états financiers.

État des résultats

(non vérifié)	Budget Annuel	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
(en milliers de dollars)	2025 - 2026	2025	2024	2025	2024
Revenus					
Revenus nets de placements réalisés (Note 8)	23 955	4 686	3 859	13 319	8 485
Autres revenus	3 500	25	1 220	1 394	1 864
Total des revenus	27 455	4 711	5 079	14 713	10 349
Charges					
Programmes de transfert					
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix	328 446	34 747	36 253	202 918	214 143
Prestation des programmes de transfert	37 133	11 508	6 814	21 480	15 363
Services à la communauté artistique	3 820	534	312	1 260	625
Résultats nets de la Banque d'art (Note 9)	369 399	46 789	43 379	225 658	230 131
Commission canadienne pour l'UNESCO (Note 10)	161	(44)	(69)	56	36
Administration Générale	2 877	594	1 284	1 230	2 049
Total des charges	29 750	5 913	5 424	13 553	12 227
Déficit de la période lié aux activités avant les crédits parlementaires	402 187	53 252	50 018	240 497	244 443
Crédits parlementaires	(374 732)	(48 541)	(44 939)	(225 784)	(234 094)
EXCÉDENT (DÉFICIT) LIÉ AUX ACTIVITÉS DE LA PÉRIODE	360 437	110 035	113 000	200 071	203 939
EXCÉDENT ACCUMULÉ DES ACTIVITÉS, DÉBUT DE LA PÉRIODE	(14 295)	61 494	68 061	(25 713)	(30 155)
EXCÉDENT ACCUMULÉ DES ACTIVITÉS, FIN DE LA PÉRIODE	416 757	329 550	288 596	416 757	386 812
EXCÉDENT ACCUMULÉ DES ACTIVITÉS, FIN DE LA PÉRIODE	402 462	391 044	356 657	391 044	356 657

Les notes afférentes et tableaux font partie intégrante des états financiers.

État des gains et pertes de réévaluation

(non vérifié) (en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
GAINS DE RÉÉVALUATION CUMULÉS, DÉBUT DE LA PÉRIODE	77 816	56 828	71 337	52 954
Pertes non réalisés attribuables aux éléments suivants :				
Placements de portefeuille	25 275	17 710	34 606	21 591
Monts reclassés dans l'état des résultats				
Placements de portefeuille	(38)	(276)	(2 890)	(283)
GAINS NETS DE RÉÉVALUATION, POUR LA PÉRIODE	25 237	17 434	31 716	21 308
GAINS DE RÉÉVALUATION CUMULÉS, FIN DE LA PÉRIODE	103 053	74 262	103 053	74 262

État de la variation de l'actif financier net

(non vérifié) (en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
EXCÉDENT (DÉFICIT) LIÉ AUX ACTIVITÉS DE LA PÉRIODE	61 494	68 061	(25 713)	(30 155)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(5)	(11)	(105)	(11)
Amortissement des immobilisations corporelles	345	312	687	624
Acquisition d'actifs de la Banque d'art	(1)	-	(1)	(1)
Diminution nette des immobilisations corporelles et d'actifs de la Banque d'art	339	301	581	612
Acquisition de frais payés d'avance	(719)	(267)	(5 445)	(4 211)
Utilisation de frais payés d'avance	446	301	1 407	2 866
(Augmentation) diminutions nettes des frais payés d'avance	(273)	34	(4 038)	(1 345)
Gains nettes de réévaluation	25 237	17 434	31 716	21 308
AUGMENTATION DES ACTIFS FINANCIERS NETS	86 797	85 830	2 546	(9 580)
ACTIFS FINANCIERS NETS, DÉBUT DE L'EXERCICE	376 616	316 135	460 867	411 545
ACTIFS FINANCIERS NETS, FIN DE L'EXERCICE	463 413	401 965	463 413	401 965

Les notes afférentes et tableaux font partie intégrante des états financiers.

État des flux de trésorerie

(non-vérifié)

(en milliers of dollars)

	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Operating Transactions				
Excédent (déficit) des activités	61 494	68 061	(25 713)	(30 155)
Gains sur disposition et dépréciation de placements De portefeuille (Note 8)	(113)	(963)	(4 337)	(1 049)
Revenus de dividendes et autres distributions - réinvestis (Note 8)	(5 810)	(2 634)	(12 479)	(7 678)
Amortissement d'immobilisations corporelles	345	312	687	624
(Augmentation) diminution des frais payées d'avance	(273)	34	(4 038)	(1 345)
Diminution (augmentation) des subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer	26 468	(50 247)	73 883	42 039
Produits transférés aux revenus reportés - contributions grevées d'affectations d'origine Externe des revenus de placements (Note 6)	1 370	807	3 809	1 913
Variation nette des éléments sans effet sur la trésorerie (Note 11)	(658)	(1 563)	(753)	92
Rentrées de fonds liées aux activités de fonctionnement	82 823	13 807	31 059	4 441
Activités d'investissement en immobilisations				
Acquisition d'immobilisations corporelles	(5)	(11)	(105)	(11)
Acquisition d'actifs de la Banque d'art	(1)	-	(1)	(1)
Sorties de fonds liées aux activités d'investissement en immobilisations	(6)	(11)	(106)	(12)
Activités de placement				
Acquisition de placement de portefeuille	16	(339)	(29)	(733)
Disposition de placements de portefeuille	270	1 570	16 957	1 725
Rentrées de fonds liées aux activités de placement	286	1 231	16 928	992
AUGMENTATION NETTE DE LA TRÉSORERIE	83 103	15 027	47 881	5 421
TRÉSORERIE, DÉBUT DE L'EXERCICE	6 871	38 913	42 093	48 519
TRÉSORERIE, FIN DE L'EXERCICE	89 974	53 940	89 974	53 940

Les notes afférentes et tableaux font partie intégrante des états financiers.

1. Pouvoirs, mandat et activités

Le Conseil des arts du Canada (le « Conseil des arts »), constitué en 1957 par la Loi sur le Conseil des Arts du Canada qui a été modifiée en 2001 par le projet de loi C-40, n'est pas mandataire de Sa Majesté et est considéré comme un organisme de bienfaisance enregistré au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. En vertu de l'article 85(1.1) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, le Conseil des arts n'est pas assujéti aux sections I à IV de la partie X de cette loi, sauf pour les articles 89.8 à 89.92 de la section I, l'article 105(2) et les articles 113.1 et 119 de la section II, les articles 131 à 148 de la section III et l'article 154.01 de la section IV. Le Conseil des arts est une société d'État qui a pour objectifs de favoriser et de promouvoir l'étude et la diffusion des arts, ainsi que la production d'œuvres d'art.

Le Conseil des arts réalise ses objectifs principalement par l'entremise des programmes de subventions qui s'adressent aux artistes professionnels et organismes artistiques canadiens. Le Conseil des arts engage des frais d'administration et de services dans la prestation de ses programmes. Les frais de livraison des programmes de transfert représentent les coûts directs de la prestation des programmes. Les frais de services pour la communauté artistique sont les coûts engagés pour les activités non connexes aux subventions dans l'accomplissement du mandat du Conseil des arts. Les frais d'administration générale représentent les coûts liés à la gestion d'entreprise, aux communications, aux ressources humaines, à la gestion de l'information, aux finances, aux locaux et à l'amortissement.

La Commission canadienne pour l'UNESCO (CCUNESCO) a été créée par le Conseil des arts en vertu d'un décret en 1957. La CCUNESCO sert de tribune aux gouvernements de même qu'à la société civile, et cherche à intéresser les Canadiens aux activités de l'UNESCO dans les domaines relevant de son mandat, quant à savoir l'éducation, les sciences naturelles et sociales, la culture, ainsi que les communications et l'information. Le Conseil des arts assure le secrétariat de la CCUNESCO, sous la direction d'un secrétaire général qui se rapporte directement à la Directrice et chef de la direction.

2. Principales conventions comptables

Méthode comptable

Les présents états financiers intermédiaires non vérifiés ont été préparés conformément aux normes comptables canadiennes pour le secteur public (NCSP) tels que promulgués par les comptables professionnels agréés (CPA) du Canada.

Base de préparation

Les présents états financiers intermédiaires sont destinés à actualiser les informations fournies dans le plus récent jeu complet d'états financiers annuels du Conseil des arts. En conséquence, ils doivent être lus en parallèle avec les états financiers annuels audités du Conseil des arts pour l'exercice terminé le 31 mars 2025. Les états financiers intermédiaires ne sont pas audités pour toutes les périodes considérées. Les méthodes comptables appliquées dans la préparation de ces états financiers intermédiaires sont conformes à celles fournies dans les plus récents états financiers annuels audités du Conseil des arts.

Incertitude relative à la mesure

Pour préparer des états financiers conformes aux NCSP canadiennes, la direction doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants déclarés de l'actif et du passif à la date des états financiers, ainsi que sur les montants déclarés des revenus et des charges de la période. Les principaux éléments susceptibles de faire l'objet d'estimations sont les passifs liés au personnel, la durée de vie estimative des immobilisations corporelles, la valeur résiduelle et d'expertise des actifs de la Banque d'art ainsi que la juste valeur des instruments financiers. Les montants réels peuvent différer des estimations.

Chiffres budgétés

Des chiffres budgétés, présentés à des fins de comparaison, ont été approuvés par le conseil d'administration.

3. Retraitement de l'État des résultats

Le Conseil des Arts présente les chiffres budgétaires approuvés par son conseil d'administration à titre de référence dans l'état des résultats. Au cours du deuxième trimestre, le conseil d'administration du Conseil des Arts a approuvé une augmentation de 14,3 millions de dollars du budget consacré aux subventions, aux paiements aux auteurs et aux prix afin de reporter les subventions, les paiements aux auteurs et les prix non dépensés de 2024-2025.

Les effets du retraitement des données budgétaires comparées sont indiqués ci-après.

Notes afférentes aux états financiers

Pour la période se terminant le 30 septembre 2025

(non vérifié)

	Budget annuel	Budget annuel	Budget annuel
(en milliers de dollars)	2025-26	2025-26	2025-26
	Rapporté au 30 juin	Approuvé par le conseil d'administration	Augmentation / (Diminution)
Revenus			
Revenus nets de placements réalisés (Note 8)	23 955	23 955	-
Autres revenus	3 500	3 500	-
Total des revenus	27 455	27 455	-
Charges			
Programmes de transfert			
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix	314 146	328 446	14 300
Prestation des programmes de transfert	37 133	37 133	-
Services à la communauté artistique	3 820	3 820	-
	355 099	369 399	14 300
Résultats nets de la Banque d'art (Note 9)	161	161	-
Commission canadienne pour l'UNESCO (Note 10)	2 877	2 877	-
Administration générale	29 750	29 750	-
Total des charges	387 887	402 187	14 300
Déficit de la période lié aux activités avant Les crédits parlementaires	(360 432)	(374 732)	(14 300)
Crédits parlementaires	360 437	360 437	-
EXCÉDENT (DÉFICIT) ACCUMULÉ DES ACTIVITÉS, FIN DE LA PÉRIODE	5	(14 295)	(14 300)

Notes afférentes aux états financiers
Pour la période se terminant le 30 septembre 2025
(non vérifié)

4. Placements de portefeuille

	Cumul 30 septembre 2025					Fin de l'exercice 31 mars 2025		
	Coût	Pertes non-réalisées	Gains non-réalisés	Juste valeur		Coût	Juste valeur	
(en milliers de dollars)	\$	\$	\$	\$	%	\$	\$	%

Dotation du Conseil des arts et fonds spéciaux

Fonds communs								
Actions canadiennes	63 561		17 191	80 752	15	56 743	68 190	14
Actions mondiales	192 592		80 048	272 640	52	201 423	252 422	52
Revenus fixes	91 084		3 436	94 520	18	89 331	93 055	19
Immobilier	21 948	(2 176)	604	20 376	4	21 771	20 842	4
Infrastructure	43 755	(20)	13 273	57 008	11	43 703	56 342	11
	412 940	(2 196)	114 552	525 296	100	412 971	490 851	100

Fonds Killam

Fonds communs								
Actions canadiennes	13 427		2 823	16 250	15	12 053	13 722	14
Actions mondiales	39 197		15 790	54 987	52	41 095	51 078	52
Revenus fixes	18 712		691	19 403	18	18 353	19 102	19
Immobilier	4 768	(471)	154	4 451	4	4 732	4 551	4
Infrastructure	9 769	(4)	2 367	12 132	11	9 720	11 948	11
	85 873	(475)	21 825	107 223	100	85 953	100 401	100
Total des placements	498 813	(2 671)	136 377	632 519		498 924	591 252	

Les gains et pertes non-réalisés sur les placements sont principalement imputables à la fluctuation des prix sur le marché, aux variations de change ou aux premières années de la phase de démarrage dans le cas de certains placements.

Le Conseil des arts évalue annuellement chaque instrument de placement contre des facteurs spécifiques afin de déterminer s'il existe une indication objective que le coût ajusté ne sera pas recouvert et, donc que le placement a subi une dépréciation. Le Conseil des arts ne considère pas ces placements dépréciés autrement que temporairement.

Le Conseil des arts gère deux portefeuilles séparés : dotation du Conseil des arts et fonds spéciaux, et fonds Killam. Le testament Killam a demandé que leur don soit investi séparément. Mis à part le fonds Killam, toutes les autres contributions affectées, consolidées dans la dotation du Conseil des arts et les fonds spéciaux, représentent 8 % (31 mars 2025: 8 %) de ce fonds pour une juste valeur marchande de 42 076 000 \$(31 mars, 2025 - 39 317 000 \$). La juste valeur totale des fonds de placement affectés, y compris le fonds Killam, est de 149 299 000 \$ (31 mars, 2025 - 139 718 000 \$).

Les objectifs à long terme de la dotation du Conseil des arts et fonds spéciaux, et du fonds Killam consistent à générer des rendements réels à long terme afin de soutenir les coûts liés à l'administration des divers programmes, tout en maintenant le pouvoir d'achat du capital de la dotation.

Le Conseil des arts investit dans des parts de fonds communs d'actions, de revenus fixes, et dans des parts de sociétés en commandite de cinq fonds d'immobilier et sept fonds d'infrastructure. Les catégories de placement autorisées et interdites, la composition du portefeuille ainsi que les restrictions de la quantité maximale de détention sont régies par une politique de placement approuvée par le conseil d'administration pour atténuer le risque. Tous les placements sont gérés par des gestionnaires de placements professionnels.

Le Conseil des arts administre son portefeuille selon les objectifs suivants conformément à *l'Énoncé de la politique de placement et des objectifs de rendement* approuvé par le conseil d'administration. La composition des catégories d'actif peut varier selon un minimum et un maximum établi en fonction de référence.

Notes afférentes aux états financiers
 Pour la période se terminant le 30 septembre 2025
 (non vérifié)

Catégories d'actifs	Valeur marchande	Minimum	Objectif	Maximum
Actions canadiennes	15 %	10 %	14 %	20 %
Actions mondiales	52 %	40 %	46 %	55 %
Revenus fixes	18 %	10 %	20 %	35 %
Immobilier	4 %	0 %	10 %	15 %
Infrastructure	11 %	0 %	10 %	15 %
Marché monétaire / Trésorerie	0 %	0 %	0 %	10 %

Les sommes du marché monétaire ou de trésorerie sont destinées à des placements ou financement d'appel futurs de fonds relatifs à des engagements déjà approuvés et signés.

Les investissements dans les fonds communs d'actions comprennent des parts de six fonds communs, deux canadiens et quatre investis dans les marchés boursiers mondiaux. Les titres canadiens sont évalués en regard des rendements de l'indice Standard and Poor's de la Bourse de Toronto.

Les titres mondiaux sont évalués en regard des rendements de l'indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) All Country World Index.

Les placements dans le fonds commun de revenus fixes comprennent des revenus fixes, des hypothèques, des dettes des pays émergents et d'autres placements de revenus fixes.

La partie des revenus fixes universelles des fonds de revenus fixes est évalué en regard des rendements de l'indice obligataire FTSE Canada Universe Bonds Index et la partie des prêts hypothécaires est évalué en regard des rendements d l'indice obligataire à court terme FTSE Canada.

Les actifs inclus dans les fonds immobiliers sont des immeubles commerciaux au Canada et aux États-Unis et mondialement. Le rendement de ces investissements est comparé à 50 % à l'indice NFI ODCE et à 50 % à l'indice MSCI/REALPAC Canada Quarterly Property Fund.

Les fonds d'infrastructure comprennent des placements diversifiés dans les infrastructures. Ces placements sont évalués en regard de l'indice des prix à la consommation majoré de 4,5 %.

5. Risques financiers et juste valeur

a) Établissement de la juste valeur

La valeur comptable des débiteurs, des subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer, des créditeurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des placements est déterminée comme suit :

- Les placements dans les fonds communs d'actions canadiennes, d'actions mondiales, de revenus fixes et de marchés monétaires sont évalués à la valeur unitaire fournie par les gestionnaires externes du fonds commun, laquelle correspond à la quote-part du Conseil des arts des actifs nets sous-jacents évalués à leur juste valeur, établie au moyen des cours de clôture du marché.
- Les valeurs des placements en immobilier et en infrastructure sont fournies par les gestionnaires externes de fonds, au moyen d'estimations déterminées à l'interne, fondées sur les modèles d'évaluation avec données non observables.

Le classement des instruments financiers du Conseil des arts, ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, se présentent comme suit :

(en milliers de dollars)		Cumul 30 septembre 2025	Fin de l'exercice 31 mars 2025
Catégories – actifs et passifs financiers	Classement	Valeur comptable et juste valeur (\$)	Valeur comptable et juste valeur (\$)
Trésorerie	Juste valeur	89 974	42 093
Débiteurs	Coût amorti	2 730	3 356
Placements de portefeuille ¹	Juste valeur	632 519	591 252
Subventions, paiements aux autrices et auteurs et prix à payer	Coût amorti	130 948	57 065
Créditeurs et charges à payer	Coût amorti	7 335	8 658

¹ La juste valeur des placements est présentée à la note 4.

b) Hiérarchie de la juste valeur

Les instruments financiers sont regroupés par niveau 1 à 3 en fonction du degré auquel on peut observer la juste valeur:

Notes afférentes aux états financiers

Pour la période se terminant le 30 septembre 2025

(non vérifié)

- Niveau 1 - Les évaluations à la juste valeur de niveau 1 sont basées sur des prix cotés (non rajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.
-
- Niveau 2 - Les évaluations à la juste valeur de niveau 2 sont basées sur des données autres que les prix cotés mentionnés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (c.-à-d. en tant que prix), soit indirectement (c.-à-d. dérivés de prix).
- Niveau 3 - les évaluations à la juste valeur de niveau 3 sont basées sur des techniques d'évaluation qui comprennent des données sur l'actif ou le passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

La hiérarchie de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché lorsque de telles données existent. On classe un instrument financier au niveau le plus bas de la hiérarchie pour lequel on a pris en compte une donnée importante non observable lors de l'évaluation de la juste valeur.

Le tableau qui suit présente les instruments financiers comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de la situation financière, classés en fonction de la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessus:

Notes afférentes aux états financiers

Pour la période se terminant le 30 septembre 2025

(non vérifié)

Actifs financiers à leur juste valeur

	Cumul 30 septembre 2025				Fin de l'exercice 31 mars 2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
(en millier de dollars)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Trésorerie	89 974	-	-	89 974	42 093	-	-	42 093

Placements de portefeuille

Dotation du Conseil des arts et fonds spéciaux

Fonds communs

Actions canadiennes	-	80 752	-	80 752	-	67 718	-	67 718
Actions mondiales	-	272 640	-	272 640	-	252 619	-	252 619
Revenus fixes	-	70 107	24 413	94 520	-	67 631	23 282	90 913
Immobilier	-	-	20 376	20 376	-	-	20 392	20 392
Infrastructure	-	-	57 008	57 008	-	-	54 397	54 397

Fonds Killam

Fonds communs

Actions canadiennes	-	16 249	-	16 249	-	13 579	-	13 579
Actions mondiales	-	54 988	-	54 988	-	51 575	-	51 575
Revenus fixes	-	14 401	5 002	19 403	-	13 892	4 770	18 662
Immobilier	-	-	4 451	4 451	-	-	4 480	4 480
Infrastructure	-	-	12 132	12 132	-	-	11 486	11 486
	-	509 137	123 382	632 519	-	467 014	118 807	585 821
Total	89 974	509 137	123 382	722 493	42 093	467 014	118 807	627 914

Analyse de sensibilité du niveau 3 - Dans le processus de mesure de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées intègrent des hypothèses qui sont basées sur des données non observables. Comme les hypothèses sous-jacentes utilisées dans ces évaluations ne sont pas accessibles au Conseil des arts, une analyse de sensibilité des hypothèses de substitution raisonnablement possibles pour l'estimation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 n'est pas possible.

6. Revenus reportés – contributions grevées d'affectations d'origine externe

Les revenus reportés de contributions grevées d'affectations d'origine externe consistent en des revenus accumulés qui ont été reportés jusqu'à ce que les ressources aient été utilisées aux fins précisées par les dotations correspondantes. La Dotation – contribution initiale de 50 000 000 \$ and Le principal de 37 569 000 \$ des dotations grevées d'affectations doit rester intact et est comptabilisé au titre de l'excédent accumulé des activités (voir note 7).

(en milliers de dollars)	Cumul 30 septembre 2025	Fin de l'exercice 31 mars 2025
Solde au début de la période	96 795	86 389
Transfert des revenus nets de placements (Note 8)		
Revenus nets de placements	3 974	7 503
Utilisation des fonds	(165)	(3 081)
	3 809	4 422
Pertes non réalisées sur placements de portefeuille	10 565	7 424
Reclassés à l'état des résultats – placements de portefeuille	(902)	(1 440)
Solde à la fin de la période	110 267	96 795

Les gains (pertes) non réalisés sur les placements de portefeuille sont liés à la variation de la juste valeur de ces actifs depuis la période précédente.

7. Excédent accumulé

(en milliers de dollars)	Cumul 30 septembre 2025	Fin de l'exercice 31 mars 2025
Excédent accumulé des activités		
Dotation – contribution du gouvernement du Canada	50 000	50 000
Dotation – autres contributions	37 569	37 569
Réserve – excès de revenus de placements		
Solde au début de l'exercice	300 445	271 445
Affecté de l'excédent accumulé des activités durant l'exercice	-	29 000
Sole à la fin de l'exercice	300 445	300 445
Excédent		
Solde au début de l'exercice	28 743	27 798
Affecté à la réserve – excès de revenus de placements durant l'exercice	-	(29 000)
Excédent (déficit) pour l'exercice	(25 713)	29 945
Sole à la fin de l'exercice	3 030	28 743
Total de l'excédent accumulé des activités	391 044	416 757
Gains de réévaluation cumulés		
Solde au début de l'exercice	71 337	52 954
Variations de la juste valeur	31 716	18 383
Solde à la fin de l'exercice	103 053	71 337
Solde de l'excédent accumulé à la fin de l'exercice	494 097	488 094

Notes afférentes aux états financiers
Pour la période se terminant le 30 septembre 2025
(non vérifié)

8. Revenus nets de placements réalisés

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Gains sur disposition de placements de portefeuille	113	963	4 337	1 049
Transfer aux revenus reportés – contributions				
Grevées d'affectations d'origine externe (Note 6)	(1 371)	(807)	(3 809)	(1 913)
Gains (pertes) nets sur conversion de devises	19	42	25	40
Dividendes et autres distributions – réinvestis	5 810	2 634	12 479	7 678
Revenus d'intérêts, dividendes et autres distributions - encaissés	563	1 057	1 168	2 076
Frais de gestion du portefeuille	(448)	(30)	(881)	(445)
	4 686	3 859	13 319	8 485

9. Résultats net de la Banque d'art

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Revenus de location	(435)	(448)	(879)	(891)
Autres revenus	(39)	(58)	(82)	(97)
Frais administratifs	430	437	1 017	1 024
Amortissement des autres immobilisations	-	-	-	-
	(44)	(69)	56	36

10. Commission canadienne pour l'UNESCO

(en milliers de dollars)	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Dépenses de programmes	246	987	353	1 306
Programmes – contributions reçues	-	(40)	-	(40)
Frais administratifs	348	337	877	783
	594	1 284	1 230	2 049

11. Variation nette des éléments sans effet sur la trésorerie

	Trois mois se terminant le 30 septembre		Six mois se terminant le 30 septembre	
(en milliers de dollars)	2025	2024	2025	2024
Diminution (augmentation) des débiteurs	387	(408)	626	80
Augmentation des avantages sociaux futurs	116	110	232	219
Diminution des frais payés d'avance	(983)	(1 611)	(1 323)	(2 407)
(Diminution) augmentation des revenus reportés	(178)	346	(288)	2 200
Variation nette	(658)	(1 563)	(753)	92

12. Opérations entre apparentés

Le Conseil des arts est apparenté, en propriété commune, à tous les ministères, organismes et sociétés d'État du gouvernement canadien. Les autres apparentés au Conseil des arts sont le personnel occupant les postes clés de la direction, les membres de leur famille proche et les entités qui sont contrôlées par le personnel occupant les postes clés de la direction ou les membres de leur famille proche ou encore les entités dont le pouvoir de vote important est détenu par le personnel occupant les postes clés de la direction ou les membres de leur famille proche. Le Conseil des arts conclut des transactions avec des apparentés dans le cours normal de ses activités aux mêmes conditions que celles conclues avec toute personne et société non apparentées, et ces dernières sont évaluées à la valeur d'échange, qui correspond à la valeur de la contrepartie établie et consentie par les apparentés.