



**RAPPORT DE GESTION**  
**SUR FORMULAIRE 51-102A1**

**TRIMESTRE CLOS LE**  
**30 NOVEMBRE 2016**

**Le 11 janvier 2017**



## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b> .....	1
Mise en garde concernant les informations prospectives.....	1
Activités de NAV CANADA .....	2
Stratégie financière et réglementation des tarifs .....	2
Faits saillants financiers.....	4
Principales questions financières.....	7
<b>RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b> .....	10
Produits .....	10
Charges d'exploitation.....	12
Autres (produits) et charges.....	13
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) .....	14
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs .....	15
Autres éléments du résultat global.....	16
Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs .....	17
Perspectives financières .....	18
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie .....	20
Transactions avec des parties liées.....	21
<b>SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS</b> .....	22
Informations financières trimestrielles (non audité) .....	22
Analyse des résultats trimestriels .....	23
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b> .....	23
Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 30 novembre 2016.....	24
Liquidités et stratégie de financement .....	25
Cotes de crédit.....	27
Besoins en trésorerie .....	28
Gestion du capital .....	31
Instruments financiers et gestion des risques.....	32
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b> .....	33
Prises de position comptable futures.....	34
<b>PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS</b> .....	34
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET</b> <b>CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b> .....	34



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

## **INTRODUCTION**

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation, le résultat global et les flux de trésorerie consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 30 novembre 2016 (le « premier trimestre de l'exercice 2017 ») de NAV CANADA et de ses filiales (aussi désignées dans le présent rapport de gestion comme « nous », « nos » ou la « Société »). Il doit être lu à la lumière de nos états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du premier trimestre de l'exercice 2017 (les « états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 »), de nos états financiers consolidés annuels audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2016 (l'« exercice 2016 »), de notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 ainsi que de notre notice annuelle 2016 datée du 27 octobre 2016 (la « notice annuelle de l'exercice 2016 »). De plus amples renseignements sur NAV CANADA, y compris nos états financiers consolidés du premier trimestre de l'exercice 2017 et de l'exercice 2016, notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2016, sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Nos états financiers sont établis en dollars canadiens (« \$ CA ») et ils sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Nos états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 ont été dressés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*. Notre Comité de la vérification et des finances a examiné le présent rapport de gestion, lequel a été approuvé par le conseil d'administration (le « conseil ») de la Société avant d'être déposé.

### **Mise en garde concernant les informations prospectives**

Le présent rapport de gestion et plus particulièrement, sans toutefois s'y limiter, les rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières » et « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Instruments financiers et gestion des risques : Placements restructurés et autres placements dans du PCAC », contiennent certains énoncés sur les attentes de NAV CANADA. Ces énoncés se distinguent généralement par l'utilisation de termes comme « anticiper », « planifier », « croire », « avoir l'intention de », « prévoir », « estimer », « se rapprocher » ainsi que d'autres termes semblables ou verbes conjugués au conditionnel ou au futur tels que « sera », « devra », « devrait » et « pourrait » ou la forme négative de ceux-ci. Étant donné que ces énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et incertitudes futurs, les résultats réels peuvent différer considérablement de ceux fournis, explicitement ou implicitement, dans ces énoncés. Les risques et les incertitudes comprennent, notamment, l'agitation géopolitique, les attaques terroristes et la menace d'attaques terroristes, les guerres, les épidémies ou les pandémies, les catastrophes naturelles, les situations météorologiques, les préoccupations environnementales, les attaques visant la cybersécurité, les négociations collectives, les arbitrages, l'embauche, la formation et le maintien en poste du personnel, les conditions du secteur de l'aviation en général, la circulation aérienne, l'utilisation des télécommunications et des moyens de transport terrestre au détriment du transport aérien, la conjoncture des marchés financiers et de l'économie, la capacité de percevoir les redevances d'usage et de réduire les charges d'exploitation, la satisfaction des critères à l'égard de la tranche restante du placement dans Aireon LLC (« Aireon »), le succès de notre placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon, les pertes sur créances sur les placements, les variations des taux d'intérêt, les modifications des lois, y compris les changements fiscaux, les changements défavorables de la réglementation ou des poursuites et les litiges. Certains de ces risques et de ces incertitudes sont exposés dans la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle de l'exercice 2016. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 11 janvier 2017 et peuvent changer après cette date. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont priés de ne pas se fier indûment à aucun énoncé prospectif. Nous déclinons toute intention ou toute obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif par suite de nouvelles informations ou d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

**Activités de NAV CANADA**

Société du secteur privé sans capital social, NAV CANADA exploite le système de navigation aérienne civile (le « SNA ») du Canada. Nous sommes dotés d'installations dans l'ensemble du Canada et nous fournissons des services de navigation aérienne aux propriétaires et aux exploitants d'aéronefs, notamment des services de contrôle de la circulation aérienne, des services d'information de vol, des bulletins météorologiques, des services consultatifs d'aéroport, des services d'information aéronautique et des aides électroniques à la navigation, dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada.

L'activité principale de la Société consiste à gérer et à exploiter le SNA du Canada et les services connexes, et ce, d'une manière sécuritaire, efficiente et rentable, tant dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada que dans l'espace aérien international dont la responsabilité a été cédée au Canada en vertu d'ententes internationales.

**Stratégie financière et réglementation des tarifs**

Quand vient le temps d'établir de nouvelles redevances d'usage ou de réviser les redevances existantes, nous devons respecter les paramètres de la loi régissant nos activités, soit la *Loi sur la commercialisation du système de navigation aérienne civile* (la « Loi sur le SNA »), qui nous empêche d'établir les redevances d'usage à un montant supérieur à celui dont nous avons besoin pour répondre à nos besoins financiers relativement à la prestation de services de navigation aérienne. Aux termes de ces principes, le conseil approuve le montant et le calendrier des modifications à apporter aux redevances d'usage. Le conseil approuve également le budget annuel de la Société, dans lequel les montants devant être recouverts au moyen des redevances d'usage sont établis pour l'exercice suivant. Nous visons à atteindre des résultats financiers qui correspondent essentiellement au seuil de rentabilité à la clôture de chaque exercice. Du fait des variations saisonnières prévues et d'autres fluctuations des volumes de circulation aérienne et étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes, nos résultats financiers trimestriels pourraient ne pas atteindre le seuil de rentabilité, après la comptabilisation des ajustements du compte de stabilisation des tarifs. Cette situation est illustrée dans le tableau sous « SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS – Informations financières trimestrielles (non audité) ».

Comme il en a été fait mention au préalable, les redevances d'usage sont établies en fonction des besoins financiers de la Société, lesquels tiennent compte du volume estimatif de circulation aérienne et des dépenses prévues. Étant donné que les produits et les charges réels vont différer de ces estimations, l'établissement des redevances futures nécessite le recours à des méthodes qui tiendront compte des écarts. Il est également nécessaire de pallier l'incidence immédiate des facteurs imprévisibles, principalement les fluctuations des volumes de circulation aérienne découlant d'événements imprévus. Un mécanisme de « stabilisation des tarifs » nous permet d'atteindre ces objectifs, comme nous l'expliquons ci-après.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Lors de la préparation de nos états financiers consolidés, le moment de la constatation de certains produits et charges diffère de celui qui serait autrement attendu de sociétés qui ne sont pas soumises à des lois de réglementation régissant le niveau de leurs redevances. À titre d'exemple, nous ajustons notre résultat net au moyen de virements au compte de stabilisation des tarifs ou provenant de celui-ci, en fonction des écarts par rapport aux montants qui ont été utilisés lors de l'établissement des redevances d'usage. Si nos produits réels devaient dépasser nos charges réelles, l'excédent serait inscrit comme un crédit au compte de stabilisation des tarifs, et il serait remis aux clients au moyen des redevances d'usage futures. Réciproquement, si les produits réels devaient être inférieurs aux charges réelles, l'insuffisance serait inscrite comme un débit dans le compte de stabilisation des tarifs, et elle serait récupérée auprès des clients au moyen des redevances d'usage futures (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs »). Dans le cadre du processus d'établissement des redevances d'usage futures, nous tenons compte du solde du compte de stabilisation des tarifs ajusté de façon théorique pour tenir compte de la tranche non liée au crédit des ajustements de juste valeur qui a été comptabilisée à l'égard des placements restructurés et autres placements dans du papier commercial adossé à des créances (« PCAC »).

Par ailleurs, certaines transactions pour lesquelles l'échéancier des flux de trésorerie diffère sensiblement du moment de la comptabilisation, la Société comptabilise des débits ou des crédits au titre des comptes de report réglementaires afin d'ajuster la comptabilisation pour tenir compte de la période au cours de laquelle ces transactions seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs. Ces transactions sont généralement prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs lorsque les montants doivent être réalisés en trésorerie.

Lorsque nous établissons le niveau des redevances d'usage, nous prenons en considération les besoins financiers actuels et futurs de la Société et le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs (se reporter aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »).

Notre stratégie financière consiste à nous acquitter de notre mandat à l'égard des services essentiels tout en maintenant une situation financière solide, reflétée en partie par les cotes de crédit élevées que nous obtenons sur les marchés financiers. Pour maintenir cette solide situation, il convient de recourir à des méthodes prudentes qui assurent un équilibre entre les intérêts de nos principales parties intéressées tout en respectant nos obligations réglementaires et contractuelles.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Faits saillants financiers**

**Résultats d'exploitation du trimestre clos le 30 novembre 2016**

Les résultats d'exploitation de la Société ont atteint le seuil de rentabilité au premier trimestre de l'exercice 2017 (perte nette de 2 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2016). Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des autres ajustements aux comptes de report réglementaires, la Société a inscrit une perte nette de 12 \$ (bénéfice net de 16 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2016). La perte nette s'est révélée moins élevée que prévu, la Société ayant dégagé des résultats financiers positifs comparativement aux budgets approuvés, comme en rendent compte les écarts favorables de 17 \$ par rapport aux niveaux prévus présentés ci-après, qui s'expliquent essentiellement par la hausse de 15 \$ des produits en regard des prévisions.

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
Produits	332 \$	342 \$	(10) \$
Charges d'exploitation	321	296	25
Autres (produits) et charges	22	30	(8)
Charge d'impôt sur le résultat	1	-	1
Bénéfice net (perte nette), compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	(12)	16	(28)
Mouvement net des comptes de report réglementaires :			
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs			
Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus	(17)	(13)	(4)
Ajustement approuvé initial <sup>1)</sup>	10	(8)	18
	(7)	(21)	14
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	30	11	19
Autres avantages du personnel	(3)	(3)	-
Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt	(9)	(6)	(3)
Opérations de couverture réalisées	1	1	-
	19	3	16
	12	(18)	30
Bénéfice net (perte nette), compte tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	-	(2) \$	2 \$

<sup>1)</sup> La Société a approuvé un virement de 38 \$ depuis le compte de stabilisation des tarifs devant être inscrit au cours de l'exercice qui sera clos le 31 août 2017 (l'« exercice 2017 ») (virement de 31 \$ au compte de stabilisation des tarifs pour l'exercice 2016) afin que les résultats d'exploitation prévus atteignent le seuil de rentabilité. Le virement de ce montant se fait de manière constante au cours de l'exercice. Pour le trimestre clos le 30 novembre 2016, un montant de 10 \$ a été viré depuis le compte de stabilisation des tarifs (montant de 8 \$ viré au compte de stabilisation des tarifs pour le trimestre clos le 30 novembre 2015).



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

La Société est assujettie à une loi qui régit le niveau de ses redevances (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs »). Le calendrier de comptabilisation de certains produits et de certaines charges est établi en fonction du mouvement des comptes de report réglementaires. Le mouvement net des comptes de report réglementaires pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 s'est soldé par un bénéfice de 12 \$, en comparaison d'une perte de 18 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2016. Cette variation de 30 \$ des reports réglementaires par rapport à la période correspondante de l'exercice 2016 est attribuable à une diminution de 14 \$ des reports de résultats favorables au moyen d'ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et à une augmentation nette de 16 \$ des ajustements de report réglementaires visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions dans les périodes au cours desquelles elles seront prises en compte pour l'établissement des tarifs.

Comme le démontre le tableau suivant, la trésorerie a augmenté de 105 \$ pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 24 \$, lesquels constituent une mesure non conforme aux PCGR (principes comptables généralement reconnus) (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures financières non conformes aux PCGR et pour obtenir une analyse des flux de trésorerie).

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation <sup>1)</sup>	56 \$	86 \$	(30) \$
Investissement <sup>1)</sup>	48	(6)	54
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et d'investissement</b>	104	80	24
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	–	1
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	105	80	25
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	119	230	(111)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<u>224 \$</u>	<u>310 \$</u>	<u>(86) \$</u>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation <sup>1)</sup>	56 \$	86 \$	(30) \$
Dépenses d'investissement <sup>2)</sup>	(32)	(34)	2
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<u>24 \$</u>	<u>52 \$</u>	<u>(28) \$</u>

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur la variation des flux de trésorerie par rapport à l'exercice précédent.

<sup>2)</sup> Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Situation financière au 30 novembre 2016**

Le tableau qui suit montre les variations importantes de nos actifs et de nos passifs entre le 31 août 2016 et le 30 novembre 2016 :

	30 novembre 2016	31 août 2016	Variation
<b>Actifs</b>			
Actifs courants			
Trésorerie	224 \$	119 \$	105 \$
Débiteurs et autres	95	107	(12)
Placements	304	373	(69)
Autres actifs courants	11	10	1
	<u>634</u>	<u>609</u>	<u>25</u>
Actifs non courants			
Placement sous forme d'actions privilégiées	301	291	10
Immobilisations corporelles	664	664	-
Immobilisations incorporelles	948	953	(5)
	<u>1 913</u>	<u>1 908</u>	<u>5</u>
Total des actifs	<u>2 547</u>	<u>2 517</u>	<u>30</u>
Soldes débiteurs des comptes de report réglementaires	<u>1 355</u>	<u>1 708</u>	<u>(353)</u>
Total des actifs et des soldes débiteurs des comptes de report réglementaires	<u>3 902 \$</u>	<u>4 225 \$</u>	<u>(323) \$</u>
<b>Passifs</b>			
Passifs courants			
Fournisseurs et autres créditeurs	213 \$	202 \$	11 \$
Partie courante de la dette à long terme	125	25	100
Autres passifs courants	5	6	(1)
	<u>343</u>	<u>233</u>	<u>110</u>
Passifs non courants			
Dette à long terme	1 594	1 694	(100)
Avantages du personnel	1 406	1 694	(288)
Autres passifs non courants	66	100	(34)
	<u>3 066</u>	<u>3 488</u>	<u>(422)</u>
Total des passifs	<u>3 409</u>	<u>3 721</u>	<u>(312)</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Résultats non distribués	28	28	-
Soldes créditeurs des comptes de report réglementaires	465	476	(11)
Total des passifs, des capitaux propres et des soldes créditeurs des comptes de report réglementaires	<u>3 902 \$</u>	<u>4 225 \$</u>	<u>(323) \$</u>





**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Pour une analyse des variations des flux de trésorerie depuis le 31 août 2016, se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 ».

Se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières : Activités de financement » pour plus de précisions sur les principales variations des placements et de la dette à long terme au cours du trimestre clos le 30 novembre 2016.

La variation des passifs non courants au titre des avantages du personnel découle des profits à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel comptabilisés pour le trimestre. La variation des autres passifs non courants résulte des ajustements de la juste valeur positifs comptabilisés à l'égard des couvertures de taux d'intérêt de la Société. Ces variations, de même que les variations correspondantes des soldes débiteurs des comptes de report réglementaires, sont décrites plus en détail à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Autres éléments du résultat global ».

Le solde des résultats non distribués au 30 novembre 2016 correspond aux résultats jusqu'à cette date. Nous planifions nos activités de façon à atteindre essentiellement le seuil de rentabilité au point de vue financier à la clôture de chaque exercice, après la couverture des charges au moyen des redevances d'usage et des autres sources de produits, et après les ajustements du compte de stabilisation des tarifs. Par conséquent, le solde du compte des résultats non distribués s'est établi au même montant à la clôture de chacun des exercices, soit à 28 \$. Tout écart par rapport à ce montant à la clôture d'une période intermédiaire découle des variations saisonnières ou d'autres fluctuations prévues des produits et des charges.

### **Principales questions financières**

Les éléments suivants ont eu une incidence considérable sur la situation financière de la Société :

#### **1. Compte de stabilisation des tarifs**

Au 30 novembre 2016, le compte de stabilisation des tarifs (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ») affichait un solde créditeur de 176 \$ et le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs correspondait à un solde créditeur de 179 \$, ce qui est supérieur au montant cible de 101 \$ pour l'exercice 2017 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »).

Le compte de stabilisation des tarifs a connu une hausse de 7 \$ au cours de l'exercice 2017. Cette amélioration est attribuable à l'écart favorable de 17 \$ par rapport aux résultats prévus découlant principalement des produits supérieurs aux prévisions, partiellement contrebalancés par l'ajustement approuvé initial de 10 \$ du compte de stabilisation des tarifs. Les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ».



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

**2. Circulation aérienne et redevances d'usage<sup>1</sup>**

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2017, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 5,5 % sur douze mois. Le budget approuvé pour l'exercice prévoyait une croissance de 1,1 %. À l'heure actuelle, la Société prévoit une croissance de 3,9 % de la circulation aérienne pour l'exercice 2017.

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Chaque trimestre, nous passons en revue l'information disponible la plus à jour provenant de sources au sein du secteur de l'aviation et des prévisions à l'égard des indicateurs macro-économiques; nous modifions ensuite nos prévisions en conséquence et nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

**3. Régimes de retraite**

La Société capitalise ses régimes de retraite agréés sur la base des évaluations actuarielles réalisées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016, tel qu'il est expliqué dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016. Nous nous servons de la date annuelle de mesure du 31 août pour déterminer l'excédent ou le déficit comptable et établir la charge de retraite pour l'exercice à venir. Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 1 415 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2016 et un déficit comptable de 1 138 \$ au 30 novembre 2016. La diminution de 277 \$ du déficit au cours du premier trimestre de l'exercice 2017 est attribuable principalement à des gains actuariels nets de 307 \$, partiellement contrebalancés par l'excédent de 30 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société. Les gains actuariels nets de 307 \$ sont imputables essentiellement à un gain actuariel de 414 \$ découlant d'une hausse de 40 points de base du taux d'actualisation, en partie contrebalancé par le rendement des actifs des régimes inférieur de 107 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation.

De plus amples détails sur les régimes de retraite de la Société figurent à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en trésorerie – Régimes de retraite ».

**4. Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon**

Comme il est mentionné à la note 4 afférente aux états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017, la Société avait investi 120 \$ US (161 \$ CA) au 30 novembre 2016 [120 \$ US (157 \$ CA) au 31 août 2016]. La Société est représentée par quatre des onze membres du conseil d'administration d'Aireon. Le placement de la Société dans Aireon prend la forme d'actions privilégiées, qui sont rachetables ou convertibles en actions ordinaires.

Au 30 novembre 2016, la participation totale de la Société en actions ordinaires sur une base pleinement diluée après la conversion s'établissait à 36,5 % (36,5 % au 31 août 2016).

Le 21 décembre 2016, soit après le 30 novembre 2016, la Société a réalisé la quatrième tranche du placement, laquelle correspond à 15 \$ US (16 \$ CA), ce qui porte sa participation totale à 135 \$ US (181 \$ CA). La participation totale de la Société en actions ordinaires sur une base pleinement diluée après la conversion a augmenté pour s'établir à 38,1 %.

---

<sup>1</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

**5. Règlement de conventions collectives**

Nos huit conventions collectives sont toutes en vigueur et arrivent à échéance entre mars 2017 et février 2018. Au cours de l'exercice 2016, sept conventions collectives, représentant environ 89 % de nos effectifs syndiqués, ont été ratifiées. Ces ententes prévoient une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année additionnelle de chaque convention collective.

L'ensemble des huit conventions collectives de la Société comprennent des changements importants en matière de régimes de retraite, qui sont décrits dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.

**6. Activités de financement**

Au cours du trimestre écoulé, la Société a reçu un montant de 73 \$ du principal lié aux billets du véhicule d'actifs cadre II (« VAC II ») ainsi que le solde restant de 7 \$ du principal du PCAC restructuré. Les soldes restants des billets du VAC II devraient être reçus au cours de l'exercice 2017.

Après le 30 novembre 2016, plus précisément le 16 décembre 2016, la Société a racheté une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$ au moyen du produit des billets du VAC II et de la trésorerie excédentaire.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
**(en millions de dollars)**

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

**Produits**

Le tableau ci-dessous présente une répartition des produits par catégories. La notice annuelle de l'exercice 2016 et les notes afférentes à nos états financiers consolidés annuels de l'exercice 2016 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

	Trimestres clos les 30 novembre			
	2016	2015	Variation	%
Redevances de survol	167 \$	176 \$	(9) \$	(5) %
Redevances d'aérogare	116	116	–	– %
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	21	20	1	5 %
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	11	12	(1)	(8) %
Total des redevances d'usage	315	324	(9)	(3) %
Autres produits	17	18	(1)	(6) %
	332 \$	342 \$	(10) \$	(3) %

Les autres produits comprennent les contrats de services et de développement, les services liés à notre centre de conférence à notre installation de Cornwall (Ontario), la vente de publications liées à l'aéronautique civile, de même que d'autres produits divers.

Les produits pour le premier trimestre de l'exercice 2017 se sont établis à 332 \$, comparativement à 342 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2016. La baisse de 10 \$ s'explique principalement par une diminution de 9 \$ des produits provenant des redevances d'usage découlant d'une révision à la baisse des redevances d'usage (7,6 % en moyenne) qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2016, partiellement contrebalancée par la croissance de 5,5 % des volumes de circulation aérienne enregistrée au premier trimestre de l'exercice 2017.

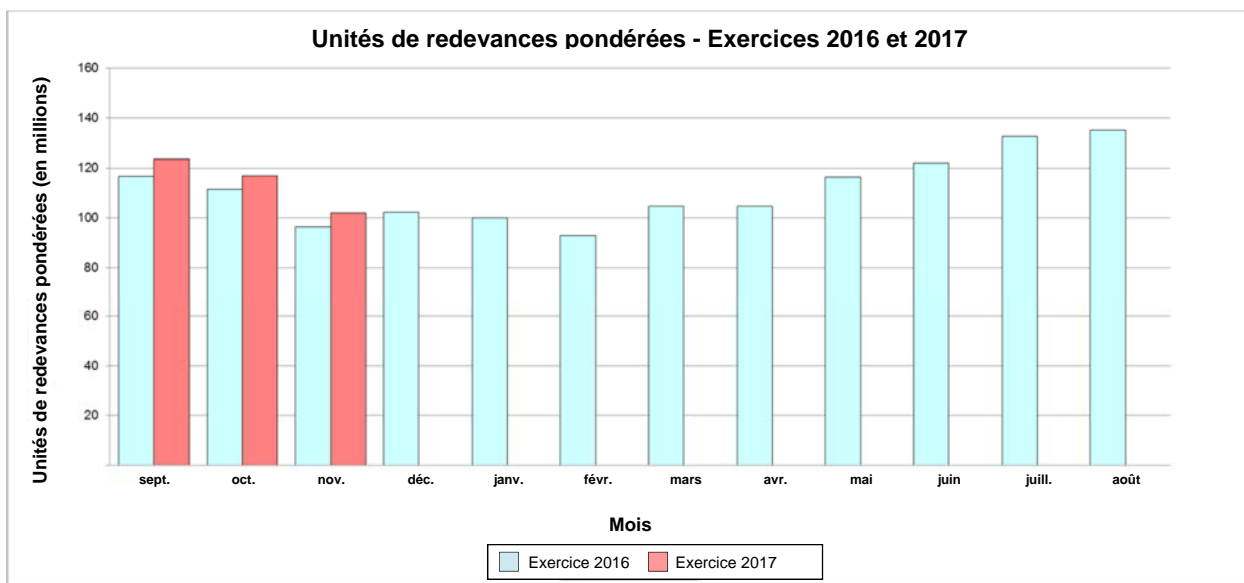


**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

**Circulation aérienne**

La circulation aérienne a augmenté de 5,5 % au premier trimestre de l'exercice 2017 comparativement à celle du premier trimestre de l'exercice 2016. Cette hausse est illustrée dans le graphique ci-après, qui présente la situation mensuelle de la circulation aérienne depuis septembre 2015.

Le graphique qui suit indique les variations saisonnières de la circulation aérienne. Dans le graphique, les unités de redevances pondérées tiennent compte du nombre de vols, de la taille des aéronefs et des distances parcourues.



Les volumes futurs de circulation aérienne peuvent être influencés par de nombreux facteurs, notamment le taux de croissance ou de ralentissement de l'économie, les variations de la demande de transport aérien de passagers, les niveaux d'utilisation de la capacité des aéronefs, les prix du carburant, la concurrence entre les transporteurs aériens, la restructuration et l'insolvabilité de compagnies aériennes, les activités terroristes, les épidémies ou les pandémies, les situations météorologiques, les catastrophes naturelles, les préoccupations environnementales, les tendances démographiques et d'autres facteurs.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

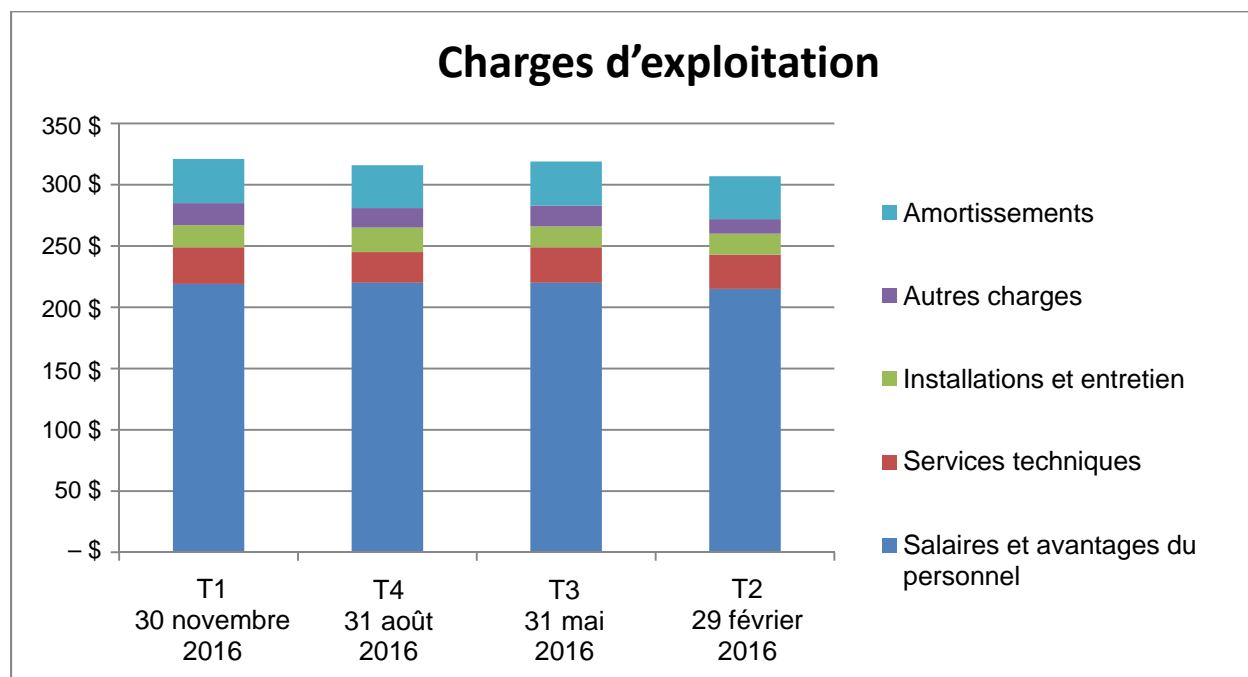
**Charges d'exploitation**

	Trimestres clos les 30 novembre			
	2016	2015	Variation	%
Salaires et avantages du personnel	219 \$	203 \$	16 \$	8 %
Services techniques	30	30	–	– %
Installations et entretien	18	16	2	13 %
Amortissements	36	35	1	3 %
Autres charges	18	12	6	50 %
	<b>321 \$</b>	<b>296 \$</b>	<b>25 \$</b>	<b>8 %</b>

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel ont augmenté de 16 \$ au premier trimestre de l'exercice 2017 par rapport à celles du premier trimestre de l'exercice 2016, en raison principalement de l'augmentation des niveaux de rémunération et du coût des prestations pour services rendus au cours de la période.

Les charges au titre des services techniques, des installations et de l'entretien et des amortissements ont été comparables à celles du premier trimestre de l'exercice 2016.

Au cours de l'exercice 2016, la Société a reçu un remboursement au titre des taxes à la consommation précédemment payées, qui a été pris en compte dans les autres charges d'exploitation. Au premier trimestre de l'exercice 2017, la Société n'a comptabilisé aucun remboursement en compensation de charges et, par conséquent, les autres charges d'exploitation sont supérieures de 6 \$ à celles du premier trimestre de l'exercice 2016.





**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Autres (produits) et charges**

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
Produits financiers			
Produits d'intérêts	(1) \$	(1) \$	– \$
Variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net <sup>1)</sup>			
VAC II, PCAC et autres placements	(12)	1	13
Placement sous forme d'actions privilégiées	(3)	(3)	–
	<u>(15)</u>	<u>(2)</u>	<u>13</u>
	<u>(16)</u>	<u>(3)</u>	<u>13</u>
Coût financier net lié aux avantages du personnel	14	11	(3)
Autres charges financières			
Charges d'intérêts	21	25	4
Prime de remboursement	10	–	(10)
	<u>31</u>	<u>25</u>	<u>(6)</u>
Autres profits	(7)	(3)	4
	<u>22 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>8 \$</u>

<sup>1)</sup> La variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprend les produits d'intérêts et de dividendes liés à ces actifs financiers.

La variation nette de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net a augmenté de 13 \$ comparativement au premier trimestre de l'exercice 2016. Des ajustements de la juste valeur positifs des billets du VAC II, du PCAC et d'autres placements de 12 \$ ont été comptabilisés au premier trimestre de l'exercice 2017, comparativement à des ajustements de la juste valeur négatifs de 1 \$ au premier trimestre de l'exercice 2016.

La hausse de 3 \$ du coût financier net lié aux avantages du personnel pour le premier trimestre de l'exercice 2017 est essentiellement attribuable à la diminution des produits d'intérêts liés aux régimes de retraite par rapport au premier trimestre de l'exercice 2016.

La hausse de 6 \$ des autres charges financières pour le premier trimestre de l'exercice 2017 a trait surtout à la prime de remboursement de 10 \$ liée au remboursement anticipé d'une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$, partiellement contrebalancée par la baisse de 4 \$ des charges d'intérêts sur la dette à long terme attribuable à l'encours moins élevé de la dette au cours du premier trimestre de l'exercice 2017 par rapport au premier trimestre de l'exercice 2016.

Les autres profits ont augmenté de 4 \$ au premier trimestre de l'exercice 2017 par rapport au premier trimestre de l'exercice 2016, en raison principalement de la hausse des profits de change latents sur le placement dans Aireon en raison de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette)**

Le mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) représente l'ajustement comptable réglementaire, y compris le mécanisme de stabilisation des tarifs, visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions pour tenir compte des périodes au cours desquelles ces transactions seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs. L'approche réglementaire de la Société est la même que celle décrite dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
Compte de stabilisation des tarifs	(7) \$	(21) \$	14 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	30	11	19
Autres avantages du personnel	(3)	(3)	–
Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt	(9)	(6)	(3)
Opérations de couverture réalisées	1	1	–
	<u>12 \$</u>	<u>(18) \$</u>	<u>30 \$</u>

Le tableau qui suit présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

Pour le premier trimestre de l'exercice 2017, le mouvement net des comptes de report réglementaires au titre des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite a augmenté de 19 \$ comparativement à celui du premier trimestre de l'exercice 2016. Les ajustements réglementaires apportés afin d'ajuster la charge de retraite totale au niveau des cotisations aux régimes de retraite à recouvrer au moyen de l'établissement des tarifs se sont établis à 30 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2017, en comparaison de 11 \$ pour le premier trimestre de l'exercice 2016.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires au titre des autres avantages du personnel pour le premier trimestre de l'exercice 2017 est comparable à celui du premier trimestre de l'exercice 2016.

L'augmentation de 3 \$ du compte de report réglementaire au titre du placement sous forme d'actions privilégiées au cours du premier trimestre de l'exercice 2017 est essentiellement attribuable au report réglementaire des profits de change latents supérieurs en raison de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain.

Le compte de report réglementaire au titre des opérations de couverture réalisées est comparable à celui du premier trimestre de l'exercice 2016.





**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Mouvements du compte de stabilisation des tarifs**

Notre mécanisme de stabilisation des tarifs et la méthode de comptabilisation utilisée à cette fin sont décrits au début du présent rapport de gestion et dans les notes 1 et 9 afférentes à nos états financiers consolidés annuels de l'exercice 2016. Le tableau qui suit présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à l'ouverture de la période	169 \$	81 \$	88 \$
Écart par rapport aux prévisions			
Produits supérieurs aux prévisions	15	3	12
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	1	19	(18)
Autres (produits) et charges inférieurs aux prévisions	2	5	(3)
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	(1)	(14)	13
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	17	13	4
Ajustement approuvé initial	(10)	8	(18)
Mouvement net du compte de stabilisation des tarifs comptabilisé dans le résultat net	7	21	(14)
Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à la clôture de la période	176 \$	102 \$	74 \$

L'amélioration de 7 \$ du compte de stabilisation des tarifs au cours du trimestre clos le 30 novembre 2016 s'explique avant tout par :

- les produits excédant de 15 \$ les prévisions en raison d'une augmentation des produits tirés des redevances d'usage du fait de l'accroissement de la circulation aérienne;
- les autres (produits) et charges excédant de 2 \$ les prévisions en raison d'ajustements de la juste valeur positifs de 12 \$, partiellement contrebalancés par la prime de remboursement de 10 \$;

partiellement contrebalancés par ce qui suit :

- l'ajustement prévu de 10 \$, qui représente le quart de la perte nette anticipée au moment où le budget de l'exercice 2017 a été approuvé.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Autres éléments du résultat global**

La comptabilisation des montants au titre des autres éléments du résultat global est compensée par des reports réglementaires en vue de différer la comptabilisation aux périodes au cours desquelles les transactions sont prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs. Ces transactions sont généralement prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs lorsqu'il est prévu que les montants seront réalisés en trésorerie, sauf dans le cas des flux de trésorerie liés aux instruments de couverture, qui sont pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs dans la même période que l'est la transaction de couverture sous-jacente, et des réévaluations des régimes à prestations définies du personnel non capitalisés, qui sont prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des membres du personnel.

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net			
Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel	318 \$	117 \$	201 \$
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(318)	(117)	(201)
	-	-	-
Éléments qui seront reclassés dans le résultat net			
Variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	36	(11)	47
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(36)	11	(47)
	-	-	-
Total des autres éléments du résultat global	- \$	- \$	- \$

Les profits de 318 \$ à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel comptabilisés pour le premier trimestre de l'exercice 2017 découlent de gains actuariels de 425 \$ attribuables essentiellement à une augmentation de 40 points de base des taux d'actualisation, facteur en partie contrebalancé par un rendement des actifs des régimes inférieur de 107 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation. Au premier trimestre de l'exercice 2016, les profits à la réévaluation de 117 \$ découlaient surtout des gains actuariels de 103 \$, attribuables principalement à une augmentation de 10 points de base du taux d'actualisation, et du rendement des actifs des régimes supérieur de 11 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation.

Au premier trimestre de l'exercice 2017, des ajustements de la juste valeur positifs de 36 \$ ont été inscrits relativement aux couvertures de taux d'intérêt de la Société liées au refinancement d'instruments d'emprunt qui arriveront à échéance au cours de l'exercice qui sera clos le 31 août 2019 (l'« exercice 2019 »). Au premier trimestre de l'exercice 2016, des ajustements de la juste valeur négatifs de 11 \$ avaient été inscrits au titre des couvertures de taux d'intérêt de la Société relativement au refinancement d'instruments d'emprunt arrivant à échéance au cours de l'exercice 2016 et de l'exercice 2019.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

**Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs**

Comme il est mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs », les membres du conseil tiennent compte des besoins financiers actuels et futurs de la Société lors de l'établissement des redevances d'usage ainsi que du solde actuel et prévu du compte de stabilisation des tarifs ajusté de façon théorique de manière à refléter la tranche non liée au crédit de l'écart de la juste valeur des placements par rapport à leur valeur nominale comparativement à son solde cible.

Le tableau qui suit présente le solde créditeur « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs comparativement à son solde cible.

	30 novembre 2016	31 août 2016	Variation
Solde créditeur du compte de stabilisation des tarifs	176 \$	169 \$	7 \$
Écarts de la juste valeur des placements dans du PCAC <sup>1)</sup>	–	11	(11)
Écart de la valeur nominale des billets du VAC II de catégorie A-2 au moment de leur achat au cours de l'exercice 2011	3	3	–
Provisions pour pertes sur créances sur les placements dans du PCAC	–	–	–
Tranche non liée au crédit des écarts de la juste valeur par rapport à la valeur nominale, montant net	3	14	(11)
Solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs <sup>1)</sup>	179	183	(4)
Solde cible du compte de stabilisation des tarifs <sup>2)</sup>	(101)	(100)	(1)
Montant à recouvrer au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs	78 \$	83 \$	(5) \$

Au 31 août 2016, le montant à rembourser au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs était de 83 \$. Le montant à rembourser au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs a diminué pour se chiffrer à 78 \$ au cours de l'exercice 2017.

- 1) L'écart de la juste valeur des placements dans du PCAC restructuré détenus par la Société par rapport à leur valeur nominale au 30 novembre 2016, de 3 \$, correspond à la variation de la juste valeur réalisée sur les billets du VAC II de catégorie A-2 lors de leur achat au cours de l'exercice clos le 31 août 2011 (l'« exercice 2011 »). La Société estime actuellement que la totalité de l'écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale de 3 \$ sera recouvrée au fil du temps, étant donné que la juste valeur de ces placements devrait en fin de compte atteindre la valeur nominale des billets moins les pertes sur créances, actuellement estimées à néant. Par conséquent, un montant de 3 \$ a été ajouté au solde créditeur du compte de stabilisation des tarifs pour arriver au solde « notionnel ».
- 2) L'objectif à long terme quant au solde créditeur cible du compte de stabilisation des tarifs est de 7,5 % du total des charges annuelles prévues, déduction faite des autres (produits) et charges, compte non tenu des éléments non récurrents, sur une base continue. Le solde cible de ce compte s'établissait à 101 \$ pour l'exercice 2017.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
**(en millions de dollars)**

**Perspectives financières<sup>2</sup>**

Les rubriques qui suivent présentent les résultats consolidés annuels projetés à l'heure actuelle de la Société pour l'exercice 2017 avant la stabilisation des tarifs, ainsi que les résultats comparatifs pour l'exercice 2016.

	Exercice 2017	Exercice 2016	Variation	%
<b>Avant la stabilisation des tarifs</b>				
Produits	1 333 \$	1 393 \$	(60) \$	(4) %
Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires	1 347	1 305	42	3 %
Bénéfice net (perte nette) avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(14) \$	88 \$	(102) \$	

**Produits**

Le total des produits pour l'exercice 2017 devrait diminuer d'environ 4,3 %, ou 60 \$, par rapport à celui de 1 393 \$ enregistré à l'exercice 2016, en raison principalement de la révision à la baisse des redevances d'usage (7,6 % en moyenne) qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2016, contrebalancée en partie par la croissance prévue de 3,9 % de la circulation aérienne.

Dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016, nous avons présenté des produits prévus de 1 329 \$ pour l'exercice 2017. La hausse de 4 \$ des produits prévus est principalement attribuable à une augmentation de la circulation aérienne, qui a progressé de 5,5 % au premier trimestre de l'exercice 2017, au lieu de 5,0 % comme il avait été prévu.

**Charges d'exploitation et autres (produits) et charges**

Les charges d'exploitation et autres (produits) et charges avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2017 devraient se chiffrer à 1 347 \$. Il s'agit d'une augmentation de 42 \$ comparativement à l'exercice 2016, attribuable aux facteurs suivants :

- des niveaux de rémunération plus élevés, y compris la hausse des heures supplémentaires;
- la hausse du coût des prestations pour services rendus au cours de la période et du coût financier net lié aux avantages du personnel;
- des exigences d'exploitation accrues dans les domaines de la prestation de services techniques et de services d'entretien des installations et systèmes;
- l'augmentation des autres charges d'exploitation, puisque des remboursements s'élevant à 7 \$ à l'égard des taxes à la consommation payées au cours d'exercices antérieurs ont été reçus au cours de l'exercice 2016, et aucun montant équivalent n'est prévu pour l'exercice 2017;

<sup>2</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION - Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

- l'incidence de l'inflation;

partiellement contrebalancés par :

- une charge de retraite réglementaire moindre en raison des cotisations aux régimes de retraite plus faibles sur lesquelles est fondée la charge de retraite réglementaire;
- des ajustements de la juste valeur positifs prévus plus élevés sur les placements.

À l'échelle de la Société, nos efforts demeurent axés sur les mesures d'économie respectueuses de la sécurité, laquelle est notre première priorité. Nos efforts visent à gérer l'effectif et les dépenses discrétionnaires, et nous poursuivrons la mise en œuvre de projets et de mesures efficaces visant l'amélioration de nos processus.

Dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016, nous avons présenté des charges d'exploitation et autres (produits) et charges prévus, avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, de 1 343 \$ pour l'exercice 2017. L'augmentation de 4 \$ est essentiellement attribuable à la hausse du coût prévu des prestations pour services rendus au cours de la période et des autres (produits) et charges, partiellement contrebalancée par une diminution des charges d'exploitation et par la variation du mouvement net des comptes de report réglementaires.

#### **Flux de trésorerie**

Compte tenu des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement qui sont prévus pour l'exercice 2017, la situation de trésorerie de la Société devrait, selon les prévisions actuelles, diminuer pour passer de 119 \$ au 31 août 2016 à 117 \$ au 31 août 2017. Ces perspectives en matière de trésorerie sont fondées sur les entrées de trésorerie annuelles prévues liées aux activités d'exploitation et d'investissement de 140 \$ et de 84 \$ respectivement, compensées par des sorties de trésorerie liées aux activités de financement de 226 \$ relatives au remboursement de la dette à long terme (selon l'hypothèse qu'il sera avantageux d'un point de vue économique de rembourser l'encours de la dette). Les activités d'investissement au cours de l'exercice 2017 devraient, selon les prévisions, comprendre des entrées de trésorerie de 292 \$ attribuables au produit des placements dans du PCAC arrivés à échéance, contrebalancées en partie par des sorties de trésorerie aux fins de dépenses d'investissement prévues de 167 \$, un placement additionnel sous forme d'actions privilégiées d'Aireon de 36 \$ et un paiement d'impôt sur le résultat de 5 \$. Comme il est mentionné ci-après, la Société dispose actuellement de sources de financement adéquates lui permettant de répondre à tous ses besoins prévus.

Dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016, nous avons présenté une situation de trésorerie prévue de 112 \$ à la clôture de l'exercice 2017. La hausse de 5 \$ de notre situation de trésorerie à la clôture de l'exercice 2017 est essentiellement imputable à l'augmentation des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation qui a découlé de la baisse des paiements d'intérêts prévus.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

**Compte de stabilisation des tarifs**

Tel qu'il est indiqué plus haut, la Société a mis en œuvre des révisions à ses redevances d'usage, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2016. En plus de réviser nos tarifs de base afin de nous assurer qu'ils reflètent les coûts, nous avons également effectué une réduction temporaire des tarifs de base de un an représentant une diminution moyenne de 3,7 % des tarifs de base pour l'exercice 2016. La réduction temporaire de un an a pour objectif de redistribuer aux clients le montant estimé correspondant, selon les prévisions, à l'excédent prévu du solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs sur le solde cible au 31 août 2016 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »).

La Société prévoit actuellement que le compte de stabilisation des tarifs affichera un solde créditeur de 155 \$ à la clôture de l'exercice 2017, en raison des montants estimés suivants : produits de 1 333 \$ compte tenu des révisions des tarifs de base et de la réduction temporaire des tarifs, et total des charges d'exploitation et autres (profits) pertes (y compris les autres ajustements réglementaires) de 1 347 \$ (avant la stabilisation des tarifs). Il est prévu que le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs soit également de 155 \$ à la clôture de l'exercice 2017 puisque nous prévoyons que nos placements dans du PCAC seront arrivés à échéance à la fin de l'exercice. Le solde cible du compte de stabilisation des tarifs pour l'exercice 2017 est fixé à 101 \$.

Dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016, nous avons prévu un solde créditeur au titre du compte de stabilisation des tarifs de 155 \$ à la clôture de l'exercice 2017. Les modifications des prévisions dont il est question plus haut n'ont pas entraîné de modification du solde du compte de stabilisation des tarifs prévu à la clôture de l'exercice 2017.

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Chaque trimestre, nous passons en revue l'information disponible la plus à jour provenant de sources au sein du secteur de l'aviation et des prévisions à l'égard des indicateurs macro-économiques; nous modifions ensuite nos prévisions en conséquence et nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

**Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie**

Au cours d'un exercice, les produits trimestriels refléteront les fluctuations saisonnières et les autres variations que subit le secteur du transport aérien et, par conséquent, nos résultats nets varieront d'un trimestre à l'autre. Notre mandat stipule que nous devons atteindre essentiellement le seuil de rentabilité au point de vue financier, de sorte que le ratio prévu de couverture par le bénéfice, qui correspond au bénéfice avant les intérêts divisé par les charges d'intérêts, doit se rapprocher de 1:1. Toutefois, en raison du caractère saisonnier de nos activités, nos produits peuvent entraîner un ratio de couverture par le bénéfice inférieur à 1:1 pour toute période intermédiaire.

Pour la période de 12 mois close le 30 novembre 2016, la Société a inscrit un bénéfice net de 2 \$. Nos charges d'intérêts se sont élevées à 99 \$. Le bénéfice consolidé (après la stabilisation des tarifs) avant les intérêts s'est établi à 101 \$, ce qui représente 1,02 fois nos exigences en matière d'intérêts pour l'exercice et est légèrement supérieur à notre cible de 1:1. La dotation aux amortissements pour cette période s'est élevée à 142 \$. Notre ratio de couverture par les flux de trésorerie s'est établi à 2,45 fois nos exigences en matière d'intérêts pour cette période.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. Le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie sont présentés aux termes du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. La Société calcule le ratio de couverture par le bénéfice en se fondant sur le bénéfice avant intérêts sur les passifs financiers au coût amorti (charges d'intérêts) divisé par les charges d'intérêts. Le ratio de couverture par les flux de trésorerie correspond au bénéfice (après la stabilisation des tarifs) avant les charges d'intérêts et les amortissements divisé par les charges d'intérêts. En vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada), NAV CANADA, à l'exclusion de ses filiales, n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu et, en conséquence, aucune déduction n'a été faite au titre de l'impôt sur le revenu. Après l'application de la comptabilisation des activités à tarifs réglementés, la charge d'impôt sur le résultat liée à nos filiales assujetties à l'impôt est négligeable.

Nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien aux termes de notre acte de fiducie cadre, et nous sommes assujettis à des clauses restrictives visant les biens liquides aux termes de notre acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale, clauses aux termes desquelles les biens liquides maintenus doivent couvrir les intérêts sur les emprunts pour une période de 12 mois ainsi que 25 % de nos charges annuelles d'exploitation et d'entretien. Au 30 novembre 2016, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt, y compris celles de l'acte de fiducie cadre en ce qui a trait aux fonds de réserve, aux flux de trésorerie ainsi qu'aux clauses restrictives concernant les taux, de même que les exigences visant les biens liquides et les autres dispositions de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale.

#### **Transactions avec des parties liées**

Les parties liées de la Société comprennent les membres de sa haute direction, les filiales, les coentreprises et les régimes de retraite agréés de son personnel. Les transactions conclues avec ces parties liées ne diffèrent pas sensiblement de celles présentées dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS**

**Informations financières trimestrielles (non audité)**

	Trimestres clos les			
	T1 30 novembre 2016	T4 31 août 2016	T3 31 mai 2016	T2 29 février 2016
Produits	332 \$	405 \$	337 \$	309 \$
Charges d'exploitation	321	316	319	307
Autres (produits) et charges	22	27	34	25
	(11)	62	(16)	(23)
Charge d'impôt sur le résultat	1	1	-	1
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(12)	61	(16)	(24)
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(7)	(32)	(16)	(19)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	19	20	24	4
	12	(12)	8	(15)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	- \$	49 \$	(8) \$	(39) \$

	Trimestres clos les			
	T1 30 novembre 2015	T4 31 août 2015	T3 31 mai 2015	T2 28 février 2015
Produits	342 \$	384 \$	329 \$	296 \$
Charges d'exploitation	296	305	304	300
Autres (produits) et charges	30	24	37	17
	16	55	(12)	(21)
Charge d'impôt sur le résultat	-	1	-	1
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	16	54	(12)	(22)
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(21)	2	-	-
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	3	(14)	4	(11)
	(18)	(12)	4	(11)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	(2) \$	42 \$	(8) \$	(33) \$





**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

### **Analyse des résultats trimestriels**

Les variations trimestrielles des produits découlent essentiellement des fluctuations saisonnières. Habituellement, les produits sont plus élevés au quatrième trimestre (de juin à août) en raison de l'intensification de la circulation aérienne pendant les mois d'été. Le deuxième trimestre (de décembre à février) affiche généralement une baisse d'intensité de la circulation aérienne. La circulation aérienne au cours du premier trimestre de l'exercice 2017 a été supérieure de 5,5 % en moyenne à celle du premier trimestre de l'exercice 2016. En date du 1<sup>er</sup> septembre 2016, la Société a révisé ses redevances d'usage, ce qui a donné lieu à des réductions moyennes de 7,6 %.

La plupart de nos charges d'exploitation sont engagées uniformément tout au long de l'exercice.

Les autres (produits) et charges fluctuent essentiellement en raison des éléments suivants :

- les ajustements de juste valeur à l'égard des placements et des instruments dérivés qui varient selon des facteurs liés au marché et l'évolution des prévisions quant aux pertes sur créances;
- les variations des (profits) ou pertes de change en raison du raffermissement ou du fléchissement du dollar canadien comparativement aux devises dans lesquelles transige la Société, soit essentiellement le dollar américain.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) fluctue en raison de ce qui suit :

- les variations du compte de stabilisation des tarifs fondées sur les écarts par rapport aux résultats prévus et l'ajustement initial approuvé;
- les variations des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite;
- les variations des autres avantages du personnel, y compris les exigences en matière de capitalisation du régime d'ILD;
- les variations du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, après impôt;
- les variations des opérations de couverture réalisées.

### **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 présente notre façon de gérer notre trésorerie et nos sources de financement. Nous n'avons pas modifié cette approche au cours du trimestre clos le 30 novembre 2016. Les variations de notre trésorerie et de nos sources de financement depuis le 31 août 2016 sont décrites ci-après.

Au 30 novembre 2016, nous disposions d'une trésorerie de 224 \$ ainsi que de facilités de crédit engagées de 1 190 \$, dont une tranche de 446 \$ était disponible pour une utilisation sans restriction (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Liquidités et stratégie de financement »).



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 30 novembre 2016**

	Trimestres clos les 30 novembre		
	2016	2015	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation	56 \$	86 \$	(30) \$
Investissement	48	(6)	54
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et d'investissement</b>	104	80	24
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	-	1
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	105	80	25
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	119	230	(111)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<u>224 \$</u>	<u>310 \$</u>	<u>(86) \$</u>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes			
Exploitation	56 \$	86 \$	(30) \$
Dépenses d'investissement <sup>1)</sup>	(32)	(34)	2
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<u>24 \$</u>	<u>52 \$</u>	<u>(28) \$</u>

<sup>1)</sup> Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017.

Tel qu'il est indiqué au tableau précédent, la trésorerie a augmenté de 105 \$ pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 24 \$. Il s'agit là d'une mesure non conforme aux PCGR. Les mesures non conformes aux PCGR ne sont pas des mesures définies en vertu des IFRS et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. La Société définit les flux de trésorerie disponibles comme les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation, moins les dépenses d'investissement et les placements dans Aireon et les autres filiales. La direction accorde de l'importance à cette mesure, car elle permet de mesurer l'incidence de son programme d'investissement sur les ressources financières de la Société.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 ont diminué de 30 \$ par rapport à ceux du trimestre clos le 30 novembre 2015, en raison principalement de la hausse de 28 \$ des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et de la baisse de 10 \$ des montants reçus de clients, partiellement contrebalancées par une réduction de 7 \$ des paiements spéciaux au titre des régimes de retraite.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 30 novembre 2016 ont correspondu à des entrées de trésorerie de 48 \$, en comparaison de sorties de trésorerie de 6 \$ pour le trimestre clos le 30 novembre 2015. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2017, nous avons affecté 31 \$ à des projets d'investissement (sorties de trésorerie de 32 \$), comparativement à 35 \$ au premier trimestre de l'exercice 2016 (sorties de trésorerie de 34 \$). De plus, nous avons reçu un produit de 80 \$ tiré des billets du VAC II et du PCAC restructuré, comparativement à 2 \$ au cours du trimestre clos le 30 novembre 2015.

Pour le trimestre clos le 30 novembre 2015, notre solde de trésorerie avait connu une hausse de 80 \$, en raison essentiellement des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 86 \$ et de l'encaissement de paiements de taxe sur les intrants à recouvrer de 26 \$ à la résiliation de l'opération transfrontalière, partiellement contrebalancés par des dépenses d'investissement de 34 \$.

#### **Liquidités et stratégie de financement**

Nos liquidités et notre stratégie de financement n'ont pas changé par rapport à celles présentées dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.

Après le 30 novembre 2016, la Société a racheté une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$ au moyen du produit des billets du VAC II et de la trésorerie excédentaire.

Nous sommes exposés à un risque de refinancement lié à l'échéance de nos obligations et billets, y compris le versement annuel de principal de 25 \$ exigible sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2. Nous atténuons ce risque en nous assurant que nous avons accès à des facilités de crédit consenties d'un montant suffisant pour couvrir nos besoins de refinancement en cas de perturbation temporaire des marchés financiers ou d'accès bloqué aux marchés pour toute raison. La Société a également un prospectus préalable de base en vigueur qui est valide jusqu'au 6 décembre 2017.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

La Société dispose d'une facilité de crédit renouvelable auprès d'un consortium d'institutions financières canadiennes de même que de facilités de lettres de crédit distinctes aux fins de la capitalisation des régimes de retraite. Au 30 novembre 2016, les facilités de crédit étaient utilisées comme suit :

Facilités de crédit :	
Facilité de crédit conclue avec un consortium d'institutions financières canadiennes <sup>1)</sup>	675 \$
Facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite <sup>2)</sup>	515
Total des facilités de crédit disponibles	1 190
Moins : les lettres de crédit en cours <sup>2)</sup>	474
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	716
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien <sup>3)</sup>	270
Facilités de crédit disponibles pouvant être utilisées sans restriction	446 \$

- <sup>1)</sup> La facilité de crédit consentie par un consortium d'institutions financières canadiennes d'un montant de 675 \$ est constituée de deux tranches d'un montant égal échéant le 12 septembre 2019 et le 12 septembre 2021. La convention relative à la facilité de crédit prévoit des emprunts à divers taux d'intérêt fondés sur certains taux de référence, plus précisément le taux préférentiel et le taux des acceptations bancaires au Canada, ainsi que sur la cote de crédit de la Société au moment du prélèvement. Une commission d'utilisation est également exigible pour les emprunts supérieurs à 25 % du montant disponible. La Société est tenue de payer des commissions d'engagement qui sont tributaires de sa cote de crédit. Au 30 novembre 2016, la Société respectait les clauses restrictives de la facilité de crédit.
- <sup>2)</sup> Les facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite comportent quatre facilités auprès d'institutions financières canadiennes totalisant 515 \$, qui viendront à échéance le 31 décembre 2017, à moins qu'elles ne soient prorogées. La Société a l'intention de demander des reports des dates d'échéance. Du montant de 474 \$ présenté plus haut au titre des lettres de crédit en cours au 30 novembre 2016, une tranche de 463 \$ a été tirée aux fins de la capitalisation des régimes de retraite aux fins de la solvabilité.
- <sup>3)</sup> Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin (se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Instruments financiers et gestion des risques – Fonds de réserve et instruments financiers »).



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente les éléments de notre dette à long terme, de nos liquidités et de nos placements.

	30 novembre 2016	31 août 2016
<b>DETTE À LONG TERME</b>		
Obligations et billets à payer		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	525 \$	525 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 200	1 200
	<u>1 725</u>	<u>1 725</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés	(6)	(6)
Total des obligations et billets à payer	1 719	1 719
Moins la partie courante	(125)	(25)
Total des prêts et emprunts non courants	<u>1 594 \$</u>	<u>1 694 \$</u>
<b>LIQUIDITÉS (exclusion faite des billets du VAC II, du PCAC restructuré et des autres billets présentés plus bas)</b>		
Trésorerie	224 \$	119 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	94	94
	<u>318 \$</u>	<u>213 \$</u>
Capacité d'emprunt consentie inutilisée <sup>1)</sup>	<u>716 \$</u>	<u>716 \$</u>
<b>BILLETS DU VAC II, PCAC RESTRUCTURÉ ET AUTRES BILLETS</b>		
Valeur nominale <sup>2)</sup>	213 \$	293 \$
Écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale	(3)	(14)
	<u>210 \$</u>	<u>279 \$</u>

1) Une tranche de 446 \$ de cette capacité d'emprunt peut être utilisée de la manière décrite au tableau précédent.

2) Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Instruments financiers et gestion des risques – Gestion des risques financiers » (plus précisément « Risque de liquidité »).

**Cotes de crédit**

Les cotes de crédit suivantes ont été attribuées aux titres d'emprunt de la Société :

Agences de notation	Titres de premier rang	Billets d'obligation générale	Perspective
DBRS Limited (« DBRS »)	AA	AA (faible)	Stable
Moody's Investors Service (« Moody's »)	Aa2	Aa2	Stable
Standard & Poor's (« S&P »)	AA	AA-	Stable

Nos cotes de crédit sont les mêmes que celles présentées dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

**Besoins en trésorerie**

Les renseignements suivants à l'égard de nos obligations contractuelles et autres engagements résument certaines exigences liées à la situation de trésorerie et aux sources de financement qui nous incombent.

**Régimes de retraite**

Le montant des cotisations nécessaires aux régimes de retraite de la Société est déterminé selon des évaluations actuarielles annuelles aux fins de capitalisation effectuées au 1<sup>er</sup> janvier [se reporter à la rubrique « Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) », plus bas]. Les dernières évaluations actuarielles (aux fins de la capitalisation), en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016, ont été achevées et déposées auprès du Bureau du surintendant des institutions financières Canada en juin 2016. Les cotisations aux régimes de retraite en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation n'ont pas varié sensiblement par rapport à celles présentées dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 de la Société.

**Déficit comptable des régimes de retraite** – Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 1 415 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2016 et un déficit comptable de 1 138 \$ au 30 novembre 2016. La baisse de 277 \$ du déficit au cours de l'exercice 2017 est attribuable principalement à des gains actuariels nets de 307 \$, partiellement contrebalancés par l'excédent de 30 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société. Les gains actuariels nets de 307 \$ sont imputables surtout à un gain actuariel de 414 \$ attribuable à une hausse de 40 points de base du taux d'actualisation, en partie contrebalancée par le rendement des actifs des régimes inférieur de 107 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation.

**Recouvrement réglementaire des coûts découlant des régimes de retraite** – Tel qu'il est mentionné dans son rapport de gestion annuel de l'exercice 2016, la Société utilise une approche réglementaire à l'égard des coûts des régimes de retraite pour déterminer l'incidence nette imputée au résultat net. Cette approche vise à passer en charges le coût des cotisations aux régimes de retraite versées en trésorerie par la Société.

Le recouvrement des coûts découlant des régimes de retraite (imputés à l'état du résultat net) s'établit comme suit :

	Trimestres clos les	
	30 novembre	
	2016	2015
Coûts des prestations de retraite (selon l'IAS 19, <i>Avantages du personnel</i> )		
Coûts des services rendus au cours de la période	44 \$	36 \$
Coût financier net lié aux avantages du personnel	12	9
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié aux régimes de retraite		
Réduction réglementaire	(30)	(11)
Recouvrement des coûts découlant des régimes de retraite	26 \$	34 \$



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité)** – Les évaluations actuarielles aux fins de capitalisation des régimes de retraite effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016 ont révélé un déficit au titre de la continuité de l'exploitation de 76 \$ (déficit de 268 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2015).

Les règlements régissant la capitalisation des régimes de retraite sous réglementation fédérale prévoient un test en matière de solvabilité qui suppose que les régimes sont liquidés à la date d'évaluation. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016 ont fait état d'un déficit de solvabilité réglementaire de 306 \$ (déficit de solvabilité réglementaire de 556 \$ en date du 1<sup>er</sup> janvier 2015).

La Société répond actuellement aux exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité par le biais de lettres de crédit. Aux termes des règles en matière de capitalisation des régimes de retraite entrées en vigueur en avril 2011, les paiements spéciaux de solvabilité peuvent être remplacés par des lettres de crédit, à condition que la valeur totale des lettres de crédit ne dépasse pas 15 % des actifs des régimes de retraite. Au 30 novembre 2016, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 463 \$ (ce qui correspond à 9 % des actifs des régimes de retraite agréés au 30 novembre 2016) pour répondre à ses exigences en matière de capitalisation cumulative des régimes de retraite à la clôture de l'année civile 2016. Pour la période annuelle ayant débuté le 1<sup>er</sup> juillet 2016, les lettres de crédit sont fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Le montant des cotisations exigées de la Société ainsi que des lettres de crédit supplémentaires au cours des exercices futurs dépendra de l'évolution des actifs des régimes de retraite, des taux d'actualisation et d'autres hypothèses qui seront utilisés dans le cadre des évaluations actuarielles futures pour déterminer les passifs des régimes, de même que de toute modification quant à la conception des régimes de retraite ou aux exigences de capitalisation qui pourraient être promulguées.

**Obligations contractuelles**

Le tableau ci-dessous présente une répartition des obligations contractuelles au cours des cinq prochains exercices et par la suite.

	Paiements à effectuer pour les exercices qui seront clos les 31 août						Par la suite
	Total	2017	2018	2019	2020	2021	
Passifs dérivés	19 \$	– \$	– \$	19 \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la partie courante <sup>1), 2)</sup>	1 725	125	375	275	25	275	650
Paiements d'intérêts <sup>2)</sup>	680	68	77	69	53	46	367
Engagements en capital <sup>3)</sup>	121	38	28	11	12	6	26
Contrats de location simple	42	6	8	7	6	6	9
Placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon <sup>4)</sup>	36	16	20	–	–	–	–
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>2 623 \$</b>	<b>253 \$</b>	<b>508 \$</b>	<b>381 \$</b>	<b>96 \$</b>	<b>333 \$</b>	<b>1 052 \$</b>



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Le total des obligations contractuelles exclut les engagements relatifs à des biens et des services dans le cours normal des activités. Sont également exclus les autres passifs à long terme du fait principalement de l'incertitude quant au calendrier des flux de trésorerie et des éléments sans effet sur la trésorerie.

- 1) Les paiements représentent un principal de 1 725 \$. La Société entend refinancer ses emprunts en principal à leurs dates d'échéance. La Société peut choisir de rembourser une partie de ces emprunts avec les liquidités disponibles ou d'augmenter la taille d'un refinancement pour générer des liquidités additionnelles ou à d'autres fins, ou encore d'également racheter intégralement ou en partie une émission avant sa date d'échéance prévue. Après le 30 novembre 2016, la Société a réduit sa dette à long terme en rachetant une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$ au moyen du produit des billets du VAC II et de la trésorerie excédentaire.
- 2) De plus amples renseignements sur les taux d'intérêt et les dates d'échéance de la dette à long terme sont présentés à la note 21 afférente à nos états financiers consolidés annuels de l'exercice 2016.
- 3) La Société a des engagements fermes en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 121 \$ au 30 novembre 2016 (118 \$ au 31 août 2016).
- 4) Les paiements correspondent aux obligations contractuelles visant le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, sous réserve des conditions stipulées dans les ententes conclues par la Société en novembre 2012 qui établissent les modalités de sa participation dans Aireon, telles que modifiées (les « ententes de novembre 2012 »). Les montants sont présentés en dollars canadiens convertis au moyen du taux couvert applicable à chaque tranche du placement. En mars 2016, les ententes de novembre 2012 ont été modifiées pour rendre compte du report de l'échéance de la quatrième tranche du placement à l'exercice 2017. Le 21 décembre 2016, soit après le 30 novembre 2016, la Société a réalisé la quatrième tranche de son placement, laquelle correspond à 15 \$ US (16 \$ CA).

Les lettres de crédit de la Société sont analysées à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Liquidités et stratégie de financement ».

Les cotisations de la Société à ses régimes de retraite sont analysées à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en trésorerie – Régimes de retraite ».





**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
**(en millions de dollars)**

**Gestion du capital**

La Société considère que le capital équivaut à la somme de sa dette à long terme contractée par émission de titres, de ses résultats non distribués et du cumul des autres éléments du résultat global, ainsi que de ses comptes de report réglementaires et de certains avantages du personnel, comme l'indique le tableau ci-après. Cette définition du capital est celle à laquelle la direction a recours, et elle peut ne pas être comparable à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

	30 novembre 2016	31 août 2016
Obligations et billets à payer	1 719 \$	1 719 \$
Capitaux propres		
Résultats non distribués	28	28
Comptes de report réglementaires		
Soldes débiteurs	(1 355)	(1 708)
Soldes créditeurs	465	476
Avantages du personnel		
Passif du régime d'ILD	1	1
Passif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés	1 066	1 346
Passif au titre des congés de maladie cumulatifs	21	21
Total du capital	1 945 \$	1 883 \$

L'approche et les objectifs de la direction en matière de gestion du capital sont les mêmes que ceux décrits dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 de la Société.



**RAPPORT DE GESTION**  
**PREMIER TRIMESTRE DE 2017**  
(en millions de dollars)

**Instruments financiers et gestion des risques**

**Placements restructurés et autres placements dans du PCAC<sup>3</sup>**

(Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Liquidités et stratégie de financement »).

Au 30 novembre 2016, la Société détenait des placements dans les billets du VAC II et d'autres placements (qui n'étaient pas visés par la restructuration du comité pancanadien des investisseurs), comme suit :

	Valeur nominale	Écarts de la juste valeur	Juste valeur
Billets du VAC II			
Catégorie A-1	118 \$	(1) \$	117 \$
Catégorie A-2	94	(1)	93
	212	(2)	210
Autres billets	1	(1)	–
Total	213 \$	(3) \$	210 \$

Les billets restructurés sont désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Les variations de juste valeur sont inscrites dans le résultat lorsqu'elles se produisent. Comme l'illustre le tableau précédent, la juste valeur de ces billets se chiffrait à 210 \$ au 30 novembre 2016, soit 3 \$ de moins que la valeur nominale des billets. Les méthodes d'évaluation de la juste valeur employées par la Société sont présentées à la note 9 afférente à nos états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017. La Société a déterminé la juste valeur de ces placements selon la méthode fondée sur les flux de trésorerie actualisés en tenant compte de l'information disponible sur la conjoncture du marché à la date d'évaluation, soit le 30 novembre 2016. Les estimations auxquelles la Société est parvenue sont assujetties à une certaine incertitude relative à la mesure et elles dépendent de la conjoncture du marché à la date d'évaluation.

Il est impossible de prédire avec certitude quelle sera la valeur de nos billets du VAC II et des autres billets. Les contreparties fournissant les actifs dans le cadre de ces opérations ont le droit d'exiger que des garanties supplémentaires soient fournies dans le cadre de ces opérations si certains éléments déclencheurs le justifient. Si les obligations en matière de garantie ne sont pas respectées, les fournisseurs d'actifs peuvent dénouer les opérations et réaliser la garantie afin de couvrir leurs pertes, ce qui donnerait lieu à la perte d'une tranche importante, voire de la totalité, de nos billets du VAC II, dont la valeur nominale au 30 novembre 2016 se chiffrait à 212 \$. La probabilité qu'une telle chose se produise a été rendue plus faible grâce à certaines modalités de la restructuration, notamment l'établissement d'une facilité de financement de marge, l'adoption d'éléments déclencheurs d'écart/perte ayant une plus faible possibilité de se produire, le regroupement d'opérations et le maintien du nantissement en trésorerie et en actifs traditionnels. De plus, de nombreux actifs présentant un risque élevé initialement détenus dans le VAC II sont arrivés à échéance, sans avoir engendré de pertes. Au 30 novembre 2016, l'indicateur résiduel non échu des éléments déclencheurs d'écart/perte s'établissait à 3 % de son niveau de déclenchement.

<sup>3</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

Rien ne saurait garantir l'absence de recul de la juste valeur des placements de la Société dans des billets du VAC II et d'autres billets, ou l'absence de toute détérioration notable des marchés financiers pouvant entraîner des pertes sur des titres adossés à des créances avec flux groupés ou des appels de marge excédant la capacité du VAC II à y faire face, ce qui entraînerait la comptabilisation de pertes sur créances considérables. La juste valeur estimative des placements de la Société, y compris les pertes sur créances prévues, pourrait changer au cours des périodes à venir. Tout changement de la sorte pourrait être important et serait pris en compte dans l'état du résultat net à mesure qu'il surviendrait.

**Fonds de réserve et instruments financiers**

Aux termes de l'acte de fiducie cadre, nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien. Nous sommes également tenus de conserver un certain montant de biens liquides aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale. Les exigences au titre du fonds de réserve pour le service de la dette et du fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien sont les mêmes que celles décrites dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.

**Gestion des risques financiers**

La Société est exposée à plusieurs risques, notamment le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux prix, le risque de crédit et le risque de liquidité, du fait qu'elle détient des instruments financiers. L'exposition de la Société aux risques financiers et sa façon de gérer chacun de ces risques sont décrites dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016 de la Société. Ces risques et la gestion par la Société de son exposition à ces risques n'ont pas changé significativement au cours du trimestre clos le 30 novembre 2016, à l'exception de ce qui suit.

**Risque de change** – La Société désigne certains de ses contrats à terme comme des instruments de couverture des flux de trésorerie afin de couvrir son exposition aux répercussions des fluctuations des taux de change. Au 30 novembre 2016, la Société avait acheté 15 \$ US (16 \$ CA) et conclu un contrat à terme visant l'achat de 15 \$ US (20 \$ CA) supplémentaires afin de couvrir le coût en dollars canadiens des engagements en cours concernant l'acquisition d'actions privilégiées supplémentaires d'Aireon.

**Procédures judiciaires**

La Société est partie à certaines procédures judiciaires dans le cours normal de ses activités. La direction ne prévoit pas que l'issue de l'une ou l'autre de ces procédures aura une incidence négative importante sur la situation financière consolidée de la Société, ni sur ses résultats d'exploitation consolidés.

**CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES**

Les états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 de la Société ont été établis conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Les principales méthodes comptables utilisées aux fins de l'établissement des états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés annuels de l'exercice 2016 de la Société, sauf pour ce qui est de l'application des nouvelles normes, des modifications et des interprétations entrant en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2016. Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme à toutes les périodes présentées, sauf indication contraire.



**RAPPORT DE GESTION  
PREMIER TRIMESTRE DE 2017  
(en millions de dollars)**

---

En décembre 2014, l'IASB a publié *Initiative concernant les informations à fournir* (modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*). Ces modifications visent à améliorer la présentation actuelle de l'information et les obligations d'information et elles encouragent les entités à avoir recours au jugement professionnel en ce qui a trait aux obligations d'information et de présentation dans leurs états financiers. L'application de ces modifications a pris effet le 1<sup>er</sup> septembre 2016. Aucun changement n'a été apporté aux états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 par suite de cette application. La suppression des informations fournies dans les états financiers consolidés annuels de la Société qui ne sont pas importantes est prévue.

#### **Prises de position comptables futures**

L'IASB a publié un certain nombre de normes et modifications qui ne sont pas encore en vigueur. La Société continue d'analyser ces normes et modifications afin de déterminer leur incidence sur ses états financiers consolidés. À l'heure actuelle, la Société ne prévoit adopter aucune de ces normes et modifications avant leur date d'entrée en vigueur.

#### **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS**

La préparation d'états financiers conformes aux IFRS exige que la direction fasse des estimations et formule des jugements qui influent sur la valeur comptable des produits et des charges de la période visée, sur la valeur comptable des actifs et des passifs et sur les informations fournies à l'égard des engagements et des éventualités à la date des états financiers. Ces estimations et jugements sont fondés sur les résultats antérieurs, sur la conjoncture actuelle et sur diverses autres hypothèses formulées par la direction qui sont jugées raisonnables dans les circonstances. Compte tenu de leur nature, ces estimations et jugements font l'objet d'incertitudes et les montants actuellement présentés dans les états financiers consolidés de la Société pourraient s'avérer inexacts dans l'avenir. Toute variation par rapport à ces estimations et jugements pourrait avoir une incidence importante sur nos états financiers consolidés. Ces estimations et jugements sont passés en revue régulièrement.

Les principales estimations comptables et les jugements significatifs formulés lors de l'établissement des états financiers du premier trimestre de l'exercice 2017 de la Société sont conformes à ceux qui ont été formulés lors de l'établissement de nos états financiers consolidés annuels de l'exercice 2016 et qui sont décrits dans ces états financiers et dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2016.

#### **CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Aucun changement n'est survenu dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de la Société au cours du trimestre clos le 30 novembre 2016 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.