



RAPPORT DE GESTION

SUR FORMULAIRE 51-102A1

TRIMESTRE ET PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOS LE

31 MAI 2014

Le 10 juillet 2014



TABLE DES MATIÈRES

MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES	1
INTRODUCTION.....	1
Activités de NAV CANADA.....	2
Stratégie financière et mécanisme de stabilisation des tarifs	2
Faits saillants financiers du trimestre clos le 31 mai 2014.....	3
Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014	5
Principales questions financières	6
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	12
Produits.....	14
Circulation aérienne	16
Redevances d'usage.....	17
Perspectives – produits.....	18
Charges d'exploitation	19
Autres charges.....	21
Perspectives – charges d'exploitation et autres charges	22
Autres pertes (gains)	22
Perspectives – autres pertes (gains).....	24
Bénéfices non répartis (déficit).....	24
Variations du compte de stabilisation des tarifs	25
Perspectives – compte de stabilisation des tarifs.....	26
Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs	26
Couverture par le bénéfice	28
Cotes de crédit.....	29
SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS	31
Informations financières trimestrielles (non audité).....	31
Analyse des résultats trimestriels	32
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	32
Besoins en fonds de roulement.....	32
Flux de trésorerie du trimestre clos le 31 mai 2014	34
Flux de trésorerie de la période de neuf mois close le 31 mai 2014.....	35
Perspectives – flux de trésorerie	36
Sources des liquidités.....	36
Placements restructurés et autres placements dans du papier commercial adossé à des créances (« PCAC »)	39
Fonds de réserve et instruments financiers	41
Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers	42
Obligations contractuelles	50
Dépenses en immobilisations et autres investissements	51
Gestion du capital.....	51
POUR SUITES	52
CHANGEMENTS DE CONVENTIONS COMPTABLES	53
PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES	60
Avantages sociaux futurs	60
Placements restructurés et autres placements dans du PCAC	62
Salaires et charges sociales.....	62
Amortissement.....	63
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations.....	63
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	64



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient 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 (se reporter aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives – Produits », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives – Charges d'exploitation et autres charges », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives – Autres pertes (gains) », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives – Compte de stabilisation des tarifs » et « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Perspectives – flux de trésorerie ». 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, les attaques terroristes, les guerres, les épidémies ou les pandémies, les catastrophes naturelles, les situations météorologiques, les préoccupations environnementales, les négociations collectives, les arbitrages, l'embauche, la formation et le maintien en poste du personnel, les conditions générales du secteur, des marchés financiers et de l'économie, la capacité de percevoir les redevances d'usage et de réduire les charges d'exploitation, 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 2013 datée du 17 octobre 2013 (la « notice annuelle de l'exercice 2013 »). Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 10 juillet 2014 et peuvent changer après cette date. Cependant, 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.

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière consolidée, les résultats d'exploitation consolidés et les flux de trésorerie consolidés non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2014 (le « troisième trimestre de l'exercice 2014 ») 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 non audités pour le troisième trimestre de l'exercice 2014, de nos états financiers consolidés audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2013 (l'« exercice 2013 ») ainsi que de notre notice annuelle de l'exercice 2013. De plus amples renseignements sur la Société, y compris nos états financiers du premier, du deuxième et du troisième trimestres de l'exercice 2014, nos états financiers de l'exercice 2013 ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2013, sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), à www.sedar.com.

Nos états financiers sont établis en dollars canadiens et ils sont conformes à la Partie V – Normes comptables en vigueur avant le basculement, des principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR canadiens »). Notre Comité de la vérification et des finances a examiné le présent rapport de gestion, lequel a été approuvé par le conseil d'administration de la Société (le « conseil d'administration ») avant d'être déposé.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Activités de NAV CANADA

Société du secteur privé sans capital-actions, 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 système de navigation aérienne 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 mécanisme de stabilisation 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 d'administration approuve le montant et le calendrier des modifications à apporter aux redevances d'usage. Nous visons à atteindre des résultats financiers qui correspondent essentiellement au point mort à la fin 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 peuvent se traduire par un excédent des charges par rapport aux produits et autres gains ou par un excédent des produits et autres gains par rapport aux charges. Cette situation est illustrée dans le tableau figurant 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, lequel mécanisme passe par le maintien d'actifs et de passifs liés aux activités à tarifs réglementés. Ces comptes du bilan sont ajustés, des ajustements correspondants dits de « stabilisation des tarifs » étant inscrits à l'état des résultats, comme nous l'expliquons ci-après.

Lors de la préparation de nos états financiers, nous ajustons nos produits et nos charges réels 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 passif 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 actif dans le compte de stabilisation des tarifs, et elle serait récupérée auprès des clients au moyen des redevances d'usage futures. 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.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Lorsqu'elle établit le niveau des redevances d'usage décrites au préalable, la Société prend en considération ses besoins financiers actuels et futurs, le mécanisme de stabilisation des tarifs, le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs et le solde de l'actif au titre des prestations constituées à l'égard des régimes de retraite (déduction faite du passif réglementaire) (se reporter aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits – Redevances d'usage », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »). En 2008, le conseil d'administration a approuvé une politique aux termes de laquelle le solde excédentaire des cotisations aux régimes de retraite de l'exercice 2008 par rapport à la charge de retraite serait passé en charges sur une période d'au plus 15 ans (voir la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Charges de retraite »). Par ailleurs, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2010, le conseil d'administration a approuvé que si le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs à la fin d'une période trimestrielle de présentation de l'information financière était supérieur au solde cible, le montant de l'excédent par rapport au montant cible serait constaté comme charge de retraite supplémentaire au cours de la période de présentation de l'information financière. Cela a pour effet d'accélérer le recouvrement de l'actif au titre des prestations constituées (déduction faite du passif réglementaire), qui représente les cotisations précédemment versées aux régimes de retraite n'ayant pas encore été recouvrées au moyen des redevances d'usage.

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.

Faits saillants financiers du trimestre clos le 31 mai 2014

La Société a dégagé des résultats financiers positifs au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014 comparativement à son budget approuvé, comme en rendent compte les écarts favorables de 12 \$ par rapport aux résultats prévus présentés ci-après :

	Trimestres clos les 31 mai		
	2014	2013	Variation
Avant la stabilisation des tarifs			
Produits	315 \$	306 \$	9 \$
Charges	325	320	(5)
Autres pertes (gains)	(5)	(9)	(4)
	(5)	(5)	–
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs			
Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus	(12)	(19)	7
Prélèvement (ajustement) approuvé initial	(3)	4	(7)
Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite	11	7	4
	(4)	(8)	4
Excédent des charges par rapport aux produits et autres pertes (gains)	(9) \$	(13) \$	4 \$



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Pour le trimestre clos le 31 mai 2014, les charges ont excédé les produits et autres gains de 9 \$. Étant donné les variations saisonnières normales des volumes de circulation aérienne et le fait que nos coûts sont essentiellement fixes, un excédent des charges par rapport aux produits est attendu au troisième trimestre. Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, les charges ont excédé les produits et autres gains de 5 \$, en raison principalement de la charge de retraite nette plus élevée que prévu (analysée ci-après), laquelle a été compensée en partie par des ajustements favorables de la juste valeur des placements plus élevés que prévu, par des salaires et charges sociales moindres que prévu et par des redevances d'usage et autres produits supérieurs aux prévisions.

Compte tenu des écarts favorables par rapport aux prévisions totalisant 11 \$ (avant les ajustements de la juste valeur qui ne sont pas pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs), la Société a comptabilisé une charge de retraite supplémentaire de 11 \$ afin d'accélérer le recouvrement des cotisations précédemment versées aux régimes de retraite qui n'avaient pas encore été comptabilisées à titre de coûts aux fins de l'établissement des tarifs (voir la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Charges découlant des régimes de retraite »). Les prélèvements (ajustements) au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs ».

Comme le démontre le tableau suivant, la Société a présenté des flux de trésorerie disponibles positifs de 18 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2014, lesquels constituent une mesure non conforme aux PCGR (voir la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2014 » pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures financières non conformes aux PCGR et pour une analyse des flux de trésorerie).

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :				
Exploitation	38 \$	45 \$	(7) \$	(16) %
Investissement	(20)	(29)	9	31 %
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)	18	16	2	
Financement	(25)	71	(96)	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(7)	87	(94)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	192	91	101	111 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	185 \$	178 \$	7 \$	4 %



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014

La Société a dégagé des résultats financiers positifs au cours des neuf premiers mois de l'exercice qui sera clos le 31 août 2014 (« l'exercice 2014 ») comparativement aux budgets approuvés, comme en rendent compte les écarts favorables de 38 \$ par rapport aux niveaux prévus, lesquels sont présentés ci-après :

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2014	2013	Variation
Avant la stabilisation des tarifs			
Produits	904 \$	884 \$	20 \$
Charges	954	926	(28)
Autres pertes (gains)	(25)	(32)	(7)
	<u>(25)</u>	<u>(10)</u>	<u>(15)</u>
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs			
Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus	(38)	(52)	14
Prélèvement (ajustement) approuvé initial	(8)	12	(20)
Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite	28	11	17
	<u>(18)</u>	<u>(29)</u>	<u>11</u>
Excédent des charges par rapport aux produits et autres pertes (gains)	<u>(43) \$</u>	<u>(39) \$</u>	<u>(4) \$</u>

Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014, les charges ont excédé les produits et autres gains de 43 \$. Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, les charges ont excédé les produits et autres gains de 25 \$, en raison principalement de la fluctuation saisonnière normale des volumes de circulation aérienne en regard des coûts majoritairement fixes de la Société et de la charge de retraite nette plus élevée que prévu (analysée ci-après), facteurs compensés en partie par des ajustements favorables de la juste valeur des placements de 19 \$ et par des redevances d'usage et autres produits plus élevés que prévu.

Compte tenu des écarts favorables par rapport aux prévisions totalisant 28 \$ (avant les ajustements de la juste valeur qui ne sont pas pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs), la Société a comptabilisé une charge de retraite supplémentaire de 28 \$ afin d'accélérer le recouvrement des cotisations précédemment versées aux régimes de retraite qui n'avaient pas encore été comptabilisées à titre de coûts aux fins de l'établissement des tarifs (voir la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Charges découlant des régimes de retraite »). Les prélèvements (ajustements) au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs ».



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Comme le démontre le tableau suivant, la Société a présenté des flux de trésorerie disponibles positifs de 40 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014, lesquels constituent une mesure non conforme aux PCGR (voir la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 » pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures financières non conformes aux PCGR et pour une analyse des flux de trésorerie).

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :				
Exploitation	105 \$	104 \$	1 \$	1 %
Investissement	(65)	(86)	21	24 %
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)	40	18	22	
Financement	(26)	71	(97)	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	14	89	(75)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	171	89	82	92 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	185 \$	178 \$	7 \$	4 %

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 31 mai 2014, le solde du compte de stabilisation des tarifs (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs ») correspondait à un passif de 71 \$ et le solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs représentait un passif de 93 \$, soit le même montant que le montant cible pour l'exercice 2014 (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 18 \$ au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014. Cette amélioration est essentiellement attribuable aux ajustements favorables de la juste valeur plus élevés que prévu se chiffrant à 12 \$, à d'autres écarts de 24 \$ par rapport aux prévisions et à un ajustement approuvé initial de 8 \$ au titre du compte de stabilisation des tarifs. Cette amélioration a été contrebalancée par la comptabilisation par la Société d'une charge de retraite supplémentaire de 28 \$ au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014 en vue d'accélérer le recouvrement des cotisations précédemment versées aux régimes de retraite qui n'avaient pas encore été comptabilisées à titre de coûts aux fins de l'établissement des tarifs (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Charges découlant des régimes de retraite »). Les prélèvements (ajustements) au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits plus bas à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs ».



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

2. Circulation aérienne et redevances d'usage

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,3 % sur douze mois. Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,0 % sur douze mois.

La Société n'a pas l'intention de modifier les redevances d'usage à l'heure actuelle. La Société suit de façon constante ses besoins financiers, y compris les niveaux de circulation aérienne et les produits, et elle évaluera sur une base trimestrielle le besoin de modifier les tarifs. Tout changement aux redevances d'usage serait appliqué conformément à la *Loi sur le SNA*.

3. Régimes de retraite

La Société continue de respecter les exigences en matière de capitalisation de ses régimes de retraite à prestations déterminées conformément aux règlements du Bureau du surintendant des institutions financières Canada (« BSIF »). Les évaluations actuarielles aux fins de capitalisation sont exécutées une fois l'an en date du 1^{er} janvier et doivent être présentées au BSIF au plus tard en juin de la même année. La réglementation qui régit la capitalisation nécessite que des évaluations actuarielles soient effectuées tant sur une base de continuité de l'exploitation que selon l'approche de solvabilité. La Société capitalise son régime de retraite sur la base de l'évaluation actuarielle la plus récemment déposée. Pour l'exercice en cours, jusqu'au mois de juin 2014, la Société a versé des cotisations à son régime de retraite agréé selon l'évaluation actuarielle qui a été effectuée en date du 1^{er} janvier 2013. L'évaluation actuarielle effectuée en date du 1^{er} janvier 2014 présentait un déficit de 242 \$ selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et un déficit de solvabilité réglementaire de 605 \$. Par conséquent, les cotisations pour la période annuelle ouverte le 1^{er} juillet 2014 seront fondées sur l'évaluation actuarielle effectuée en date du 1^{er} janvier 2014.

En février 2014, l'Institut canadien des actuaires (« ICA ») a publié son rapport final qui résume les résultats d'une étude sur la mortalité des retraités canadiens, laquelle a relevé une amélioration de l'espérance de vie des Canadiens. Les données de la table de mortalité 2014 pour le secteur public incluses dans le rapport final de l'ICA concordent avec celles de la récente étude de la Société portant sur ses propres statistiques limitées de mortalité des retraités. L'incidence de l'adoption de ces taux de mortalité de base et des échelles d'amélioration de la mortalité non ajustés de la table de mortalité 2014 pour le secteur public se traduit par une augmentation de 272 \$ des passifs du régime établis selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et une augmentation de 446 \$ des passifs du régime établis selon l'approche de solvabilité. Le rapport actuariel daté du 1^{er} janvier 2014 du régime de retraite de NAV CANADA (le « RRNC ») tient compte de la révision de ces hypothèses relatives à la mortalité. Selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, les cotisations aux régimes de retraite au cours de l'exercice 2014 devraient s'élever à 94 \$ (84 \$ en 2013), y compris 14 \$ (néant en 2013) à titre de paiements spéciaux de continuité d'exploitation.

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. Au 31 mai 2014, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 281 \$ pour répondre aux exigences en matière de capitalisation cumulative des régimes de retraite. Étant donné que la Société capitalise son régime de retraite sur la base des évaluations actuarielles les plus récemment déposées, le montant des lettres de crédit (aux fins de la capitalisation des régimes de retraite) sera revu à la hausse et passera à 325 \$ d'ici juillet 2014. Pour la période annuelle s'ouvrant le 1^{er} juillet 2014, les cotisations et les lettres de crédit seront fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2014.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Le montant des cotisations exigées de la Société ainsi que des lettres de crédit supplémentaires au cours d'exercices futurs dépendra de l'évolution des actifs des régimes de retraite en matière de placements, 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.

Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 996 \$ à la date de mesure annuelle du 31 mai 2014. Le déficit comptable au 31 mai 2014 a augmenté par rapport à celui de 889 \$ au 31 mai 2013, du fait essentiellement des pertes actuarielles découlant de l'adoption d'hypothèses révisées relativement à la mortalité, compensées en partie par le rendement favorable des actifs des régimes et par une hausse de 10 points de base du taux d'actualisation utilisé pour mesurer les obligations des régimes.

Les écarts au titre de l'excédent ou du déficit présentés entre les évaluations aux fins comptables ou de capitalisation (continuité de l'exploitation et solvabilité) sont essentiellement attribuables : a) aux différents taux d'actualisation utilisés pour évaluer les obligations au titre des régimes compte tenu des méthodes actuarielles suivies pour faire les évaluations; b) à l'utilisation d'une moyenne sur trois ans des ratios de solvabilité afin de déterminer le déficit de solvabilité réglementaire aux fins de la capitalisation, alors que l'évaluation à des fins de continuité de l'exploitation comporte un lissage des actifs sur cinq ans et que l'évaluation à des fins comptables est fondée sur la valeur de marché des actifs et des passifs à un moment donné dans le temps (à la date de mesure); et c) aux dates différentes auxquelles les évaluations sont effectuées.

De plus amples détails sur le régime de retraite de la Société figurent à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite ».

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

Le 19 novembre 2012, la Société a signé des ententes (les « ententes de novembre 2012 ») établissant les détails de sa participation dans Aireon LLC (« Aireon ») à titre d'investisseur. Aireon a pour mandat d'offrir une capacité de surveillance par satellite mondiale aux fournisseurs de services de navigation aérienne (« FSNA ») du monde entier, par l'intermédiaire de récepteurs de surveillance dépendante automatique en mode diffusion (ADS-B) intégrés comme charge utile supplémentaire dans la constellation de satellites NEXT, qu'Iridium Communications Inc. (« Iridium ») devrait lancer au cours de la période allant de 2015 à 2017.

En vertu des modalités des ententes de novembre 2012, la participation totale de la Société dans Aireon devrait être acquise par tranches pour atteindre un montant total maximal de 150 \$ US (163 \$ CA) d'ici l'année civile 2017 [dont une tranche de 55 \$ US (60 \$ CA) compte non tenu des coûts de transaction engagés au cours de l'exercice 2013]. Si toutes les tranches du placement sont réalisées, la Société aura fait l'acquisition d'actions privilégiées qui, une fois converties en actions ordinaires, représenteront 51 % des actions ordinaires sur une base pleinement diluée d'Aireon. Les actions privilégiées prévoient un dividende de 5 % (sauf pour la deuxième phase d'investissement décrite ci-après, qui prévoit un dividende de 10 %) calculé à compter de la date d'émission, et elles seront rachetées contre trésorerie en trois versements annuels à compter du 19 novembre 2020 (si les actions privilégiées n'ont pas encore été converties en actions ordinaires ou rachetées à ce moment).



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

L'investissement de la Société devrait être effectué en cinq tranches, chacune étant assujettie à diverses conditions financières, techniques, commerciales, réglementaires et opérationnelles. Le versement des tranches de l'investissement est conditionnel à l'atteinte, par Aireon et Iridium, de certains objectifs précis en ce qui concerne notamment le développement de la charge utile ADS-B, le déploiement de la constellation de satellites NEXT, la commercialisation du service ADS-B d'Aireon auprès de certains clients FSNA potentiels et l'obtention des approbations réglementaires nécessaires à l'utilisation de la technologie. La dernière tranche de l'investissement est prévue pour la fin de l'année civile 2017.

Le paiement de la première tranche du placement sous forme d'actions privilégiées, d'une valeur de 15 \$ US (15 \$ CA) et représentant, à la suite de la conversion, 5,1 % des actions ordinaires d'Aireon sur une base pleinement diluée, a été effectué en novembre 2012. En juin 2013, la Société a procédé au paiement de la deuxième tranche du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, à hauteur de 40 \$ US (42 \$ CA), ce qui représente, à la suite de la conversion, une tranche additionnelle de 13,6 % des actions ordinaires d'Aireon sur une base pleinement diluée, portant sa participation totale, à la suite de la conversion, à 18,7 % des actions ordinaires d'Aireon sur une base pleinement diluée (se reporter à la note 5 afférente aux états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014).

En décembre 2013, les ententes de novembre 2012 ont été modifiées à nouveau afin que trois autres FSNA d'importance [soit ENAV (Italie), Irish Aviation Authority (l'« IAA ») et Naviair (Danemark)] (appelés les « investisseurs supplémentaires ») puissent procéder à un investissement global de 120 \$ US (130 \$ CA) dans Aireon. L'investissement dans Aireon réalisé par les investisseurs supplémentaires devrait être effectué en quatre tranches, en échange d'actions privilégiées d'Aireon, à partir de l'année civile 2014 jusqu'à l'année civile 2017, au fur et à mesure que les objectifs clés seront atteints. Il a été convenu qu'une tranche de la participation sous forme d'actions ordinaires actuelle d'Iridium dans Aireon sera ultérieurement rachetée contre un paiement d'Aireon de 120 \$ US (130 \$ CA), ce qui déterminera de façon définitive les participations de tous les investisseurs dans Aireon. À la suite du rachat et de la conversion de la totalité des actions privilégiées en actions ordinaires, NAV CANADA détiendra 51 % de la participation sous forme d'actions ordinaires pleinement diluée dans Aireon, ENAV en détiendra 12,5 % et l'IAA et Naviair en détiendront chacun 6 %, alors qu'Iridium détiendra la participation restante de 24,5 %. Ce rachat devrait avoir lieu au cours de l'année civile 2018.

En février 2014, les investisseurs supplémentaires ont réalisé la première phase de l'investissement dans Aireon. Par conséquent, la participation en actions ordinaires de la Société sur une base pleinement diluée à la suite de la conversion est passée de 18,7 % à 17,3 %.

En avril 2013, la Société a signé un contrat de service de données commerciales à long terme avec Aireon, faisant ainsi de la Société le plus important client d'Aireon. Les données en mode ADS-B permettront à la Société de déployer sa nouvelle capacité de surveillance par satellite dans ses activités visant l'espace aérien de l'Atlantique Nord, qui constitue l'espace aérien océanique le plus occupé au monde, avec quelque 1 200 vols par jour. La Société estime que, pour les trajets dans l'Atlantique Nord seulement, cette nouvelle capacité permettra à ses clients d'économiser plus de 125 \$ par année en carburant et réduira les émissions de gaz à effet de serre de 328 000 tonnes métriques d'équivalent CO₂ par année à compter de 2018. Aireon a depuis signé des contrats de service de données commerciales à long terme avec les investisseurs supplémentaires susmentionnés, ainsi qu'avec NATS, fournisseur de services de contrôle aérien du Royaume-Uni, et a signé un protocole d'entente avec NAV Portugal pour devenir un des premiers clients d'Aireon.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

La Société peut en tout temps ou à l'occasion choisir de convertir une tranche ou la totalité des actions privilégiées d'Aireon qu'elle détient en actions ordinaires. Ce droit représente un dérivé incorporé. Préalablement à l'investissement des investisseurs supplémentaires, la Société considérait que l'évaluation au coût après amortissement représentait la mesure la plus fiable de la valeur de son placement dans Aireon étant donné qu'Aireon est une société fermée en démarrage n'exerçant pas d'activités; en conséquence la juste valeur du dérivé incorporé n'a pu être déterminée avec fiabilité. Le prix payé en février 2014 par les investisseurs supplémentaires est considéré comme étant une estimation fiable de la juste valeur d'Aireon et la Société a utilisé cette donnée pour évaluer le dérivé incorporé dans ses états financiers au 31 mai 2014. Le passif d'impôt futur a crû au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014 en raison de l'augmentation de la juste valeur du dérivé incorporé.

L'incidence sur le bilan de l'investissement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon se présente comme suit :

	<u>31 mai 2014</u>	<u>31 août 2013</u>
Actif réglementaire	16 \$	– \$
Placement sous forme d'actions privilégiées	61	59
Dérivé incorporé au placement sous forme d'actions privilégiées	40	–
Dividendes à recevoir à long terme	5	1
Passifs réglementaires		
Dérivé incorporé au placement sous forme d'actions privilégiées	(40)	–
Gain de change non réalisé sur le placement	(3)	(1)
Dividendes accumulés sur les actions privilégiées	(5)	(1)
Passif d'impôts futurs	(16)	–
	<u>58 \$</u>	<u>58 \$</u>

L'incidence nette sur le bilan du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ci-dessus tient compte des sommes réelles versées dans le cadre du placement de la Société dans Aireon (aux taux de change en vigueur à la date des transactions et incluant les coûts de transaction non amortis). Au 31 mai 2014, le solde net réglementaire de 32 \$ (2 \$ au 31 août 2013), lequel incluait un actif réglementaire de 16 \$ (néant au 31 août 2013) et les passifs réglementaires de 48 \$ (2 \$ au 31 août 2013) susmentionnés, permet de reporter la comptabilisation des transactions liées au placement de la Société dans Aireon sur l'état consolidé des résultats de la Société. Par conséquent, le placement de la Société dans Aireon n'a aucune incidence sur l'état consolidé des résultats de la Société de la période de neuf mois close le 31 mai 2014. Ces montants ne sont pas pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs jusqu'au moment où ils sont réalisés en trésorerie.

Étant donné le calendrier des sorties de fonds prévues d'Aireon, cette dernière a demandé à la Société et aux investisseurs supplémentaires de reporter le versement de la moitié de leur prochaine tranche de l'investissement au début de l'année civile 2015. La Société et les investisseurs supplémentaires ont accédé à la demande d'Aireon. Par conséquent, le 19 juin 2014, la Société a versé la moitié de son prochain investissement prévu dans des actions privilégiées d'Aireon, à hauteur de 33 \$ US (36 \$ CA), ce qui représente une tranche additionnelle de 9,6 % des actions ordinaires d'Aireon sur une base pleinement diluée à la suite de la conversion, portant sa participation totale à 26,9 %.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

5. Règlement à l'égard de conventions collectives

Aucune convention collective n'a été conclue au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014. Les conventions collectives conclues au terme d'un processus d'arbitrage ou de négociations au cours de l'exercice 2013 et des deux premiers trimestres de 2014 couvrent 84 % de notre personnel syndiqué. Ces conventions collectives demeureront en vigueur jusqu'en 2016 et visent les employés représentés par la section locale 5454 d'Unifor de l'Association canadienne du contrôle du trafic aérien (l'« ACCTA »), la section locale 2245 d'Unifor de l'Association des spécialistes de la circulation aérienne du Canada (l'« ASCAC »), l'Association des pilotes fédéraux du Canada (l'« APFC »), l'Association canadienne des agents financiers (l'« ACAF »), la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (la « FIOE ») et la section locale 1016 d'Unifor.

Les conventions collectives de l'ACCTA, de l'ASCAC, de l'APFC, de l'ACAF, de la FIOE et de la section locale 1016 d'Unifor comprennent les changements importants suivants en matière de régimes de retraite :

- a) Depuis le 1^{er} janvier 2014, les nouveaux employés doivent adhérer à la partie B du RRNC, lequel a une structure de régime de retraite à prestations déterminées non contributif. Auparavant, les nouveaux employés avaient le choix d'adhérer à la partie A du RRNC, qui présente une structure de régime à prestations déterminées contributif et en vertu de laquelle les prestations de retraite sont automatiquement indexées selon l'inflation. La partie B du RRNC offre des prestations moindres qui ne sont pas indexées. La partie B du RRNC est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2009 et est obligatoire pour les nouveaux employés non syndiqués depuis lors. La Société s'attend à ce que le coût des prestations pour les services rendus au cours d'un exercice diminue de manière importante au fil du temps à mesure qu'une part de plus en plus grande de nouveaux employés adhérera à la partie B du RRNC.
- b) Dans l'éventualité improbable de la résiliation du régime, l'indexation automatique selon l'indice des prix à la consommation (« IPC ») des prestations de retraite pour les membres actifs (non retraités) en vertu de la partie A du RRNC sera remplacée par une indexation à taux fixe dans la mesure où des actifs excédentaires subsisteront. Par conséquent, l'indexation automatique selon l'IPC pour ces membres ne sera plus considérée comme faisant partie de l'évaluation actuarielle annuelle des passifs du RRNC en fonction de la solvabilité. Toutefois, l'indexation automatique selon l'IPC des prestations de retraite continuera d'être versée à tous les retraités actuels ainsi qu'à tous les participants au régime qui prennent leur retraite en vertu de la partie A, tant que le RRNC demeurera en vigueur. Les décisions arbitrales ou les conventions conclues exigent également que l'ACCTA, l'ASCAC, l'APFC, l'ACAF, la FIOE et la section locale 1016 d'Unifor soient en accord avec la résiliation du RRNC avant que ladite résiliation puisse avoir lieu.

Ce changement ne devrait avoir aucune incidence sur les employés ou les bénéficiaires. Toutefois, il améliorera de manière importante la solvabilité du RRNC, réduisant par le fait même les exigences en matière de capitalisation en fonction de la solvabilité de la Société, lesquelles sont actuellement respectées au moyen de lettres de crédit. Veuillez consulter la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite » pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de la capitalisation de la Société en matière de continuité d'exploitation et en fonction de la solvabilité relativement au RRNC.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

- c) D'autres changements ont été apportés aux régimes de retraite, lesquels i) suppriment, pour les années de service à venir, l'indexation automatique selon l'IPC des prestations de retraite entre la date de préretraite d'un membre et la date de début de versement des prestations et ii) rétablissent le statut « ouvrant droit à pension » de l'augmentation de salaire de 1 % n'ouvrant pas droit à pension ayant fait l'objet d'un accord dans la ronde de négociations de 2005 avec l'ACCTA et de 2006 avec l'ASCAC ainsi que de certains salaires n'ouvrant pas droit à pension ayant fait l'objet d'un accord dans la ronde de négociations de 2011 avec la FIOE.

La Société a communiqué avec le BSIF et, sur une base préliminaire, le BSIF a indiqué qu'il est enclin à approuver les points a) et c) ci-dessus, mais non le point b). La Société continuera de se pencher sur cette question avec le BSIF au cours des mois à venir. Les décisions arbitrales reconnaissent que la direction des syndicats s'était jointe à la Société par le passé pour fournir des commentaires au BSIF en faveur des changements indiqués au point b) plus haut et qu'elle continuera à le faire dans le cadre de toute rencontre future avec le BSIF ou dans le cadre de toute démarche future connexe.

Si le BSIF approuve le changement présenté au point b) ci-dessus (qui faisait partie des décisions des panels d'arbitrage ainsi que des conventions collectives négociées susmentionnées), l'ACCTA, l'ASCAC, l'APFC, l'ACAF, la FIOE et la section locale 1016 d'Unifor pourront obtenir un réexamen des salaires. Cela signifie que les parties retourneraient à la table de négociations pour des pourparlers afin de déterminer si une rémunération additionnelle est indiquée. Dans la plupart des cas, le panel d'arbitrage conserverait l'autorité à ce sujet si les parties étaient incapables d'en arriver à une entente convenable.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Produits	315 \$	306 \$	9 \$	3 %
Prélèvement (ajustement) approuvé initial sur le compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(3)	4	(7)	
Stabilisation des tarifs	(6)	(6)	-	
	<u>306</u>	<u>304</u>	<u>2</u>	<u>1 %</u>
Charges avant la stabilisation des tarifs	325	320	5	2 %
Stabilisation des tarifs	5	6	(1)	
Prélèvement supplémentaire sur le compte de stabilisation des tarifs lié aux régimes de retraite ²⁾	(11)	(7)	(4)	57 %
	<u>319</u>	<u>319</u>	<u>-</u>	<u>- %</u>
Autres pertes (gains) avant la stabilisation des tarifs	(5)	(9)	4	
Stabilisation des tarifs	1	7	(6)	
	<u>(4)</u>	<u>(2)</u>	<u>(2)</u>	<u>100 %</u>
Excédent des charges par rapport aux produits et autres pertes (gains) après la stabilisation des tarifs	<u>(9) \$</u>	<u>(13) \$</u>	<u>4 \$</u>	



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Produits	904 \$	884 \$	20 \$	2 %
Prélèvement (ajustement) approuvé initial sur le compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(8)	12	(20)	
Stabilisation des tarifs	(9)	2	(11)	
	887	898	(11)	(1) %
Charges avant la stabilisation des tarifs	954	926	28	3 %
Stabilisation des tarifs	15	26	(11)	
Prélèvement supplémentaire sur le compte de stabilisation des tarifs lié aux régimes de retraite ²⁾	(28)	(11)	(17)	
	941	941	-	-
Autres pertes (gains) avant la stabilisation des tarifs	(25)	(32)	7	
Stabilisation des tarifs	14	28	(14)	
	(11)	(4)	(7)	175 %
Excédent des charges par rapport aux produits et autres pertes (gains) après la stabilisation des tarifs	(43) \$	(39) \$	(4) \$	

¹⁾ La Société a approuvé la comptabilisation d'un transfert de 11 \$ vers le compte de stabilisation des tarifs dans l'exercice 2014 pour faire en sorte que les résultats d'exploitation prévus atteignent le point mort. L'ajustement de 11 \$ est viré uniformément à partir des produits au cours de l'exercice 2014. En ce qui concerne l'exercice 2013, la Société avait approuvé un prélèvement de 16 \$ sur le compte de stabilisation des tarifs, viré aux produits de manière constante au cours de l'exercice.

²⁾ Conformément à la stratégie financière de la Société visant à accélérer le recouvrement des cotisations précédemment versées aux régimes de retraite, un montant supplémentaire de 28 \$ a été comptabilisé par la Société pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 (11 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2013). Il y a également lieu de se reporter à la rubrique intitulée « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Charges découlant des régimes de retraite ».



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Produits

Le tableau ci-dessous présente une répartition des produits par catégories. Notre notice annuelle de l'exercice 2013 et les notes afférentes à nos états financiers de l'exercice 2013 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Produits, avant la stabilisation des tarifs				
Redevances de survol	157 \$	150 \$	7 \$	5 %
Redevances d'aérogare	116	114	2	2 %
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	19	18	1	6 %
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	11	11	-	-
Total des redevances d'usage	303	293	10	3 %
Autres produits	12	13	(1)	(8) %
	<u>315 \$</u>	<u>306 \$</u>	<u>9 \$</u>	<u>3 %</u>

Les autres produits comprennent les produits tirés de la location des installations de conférence et d'hébergement à Cornwall (Ontario), de la vente ou de la concession de licences de technologies, de la prestation de services d'entretien d'équipement, de la vente de produits d'information liés à l'aéronautique civile ainsi que d'autres produits divers.

Les produits avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs se sont chiffrés à 315 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2014, contre 306 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2013. Cette hausse de 9 \$ est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- une augmentation de 10 \$ des redevances d'usage attribuable à la hausse de 3,3 % des volumes de circulation aérienne au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014;

partiellement contrebalancée par

- un recul de 1 \$ des autres produits en raison de la perte de produits tirés de contrats de développement liés à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne, partiellement compensée par la hausse des produits tirés de la location des installations de conférence et d'hébergement et par la hausse des autres produits divers.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Produits, avant la stabilisation des tarifs				
Redevances de survol	450 \$	432 \$	18 \$	4 %
Redevances d'aérogare	336	332	4	1 %
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	54	49	5	10 %
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	32	32	-	- %
Total des redevances d'usage	872	845	27	3 %
Autres produits	32	39	(7)	(18) %
	<u>904 \$</u>	<u>884 \$</u>	<u>20 \$</u>	<u>2 %</u>

Les produits avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs se sont chiffrés à 904 \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice 2014, contre 884 \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice 2013. Cette hausse de 20 \$ est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- un accroissement de 27 \$ des redevances d'usage attribuable à la hausse de 3,0 % des volumes de circulation aérienne au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014;

partiellement contrebalancé par

- un recul de 7 \$ des autres produits en raison de la perte de produits tirés de contrats de développement liés à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne, partiellement compensée par la hausse des produits tirés de la location des installations de conférence et d'hébergement et par la hausse des autres produits divers.



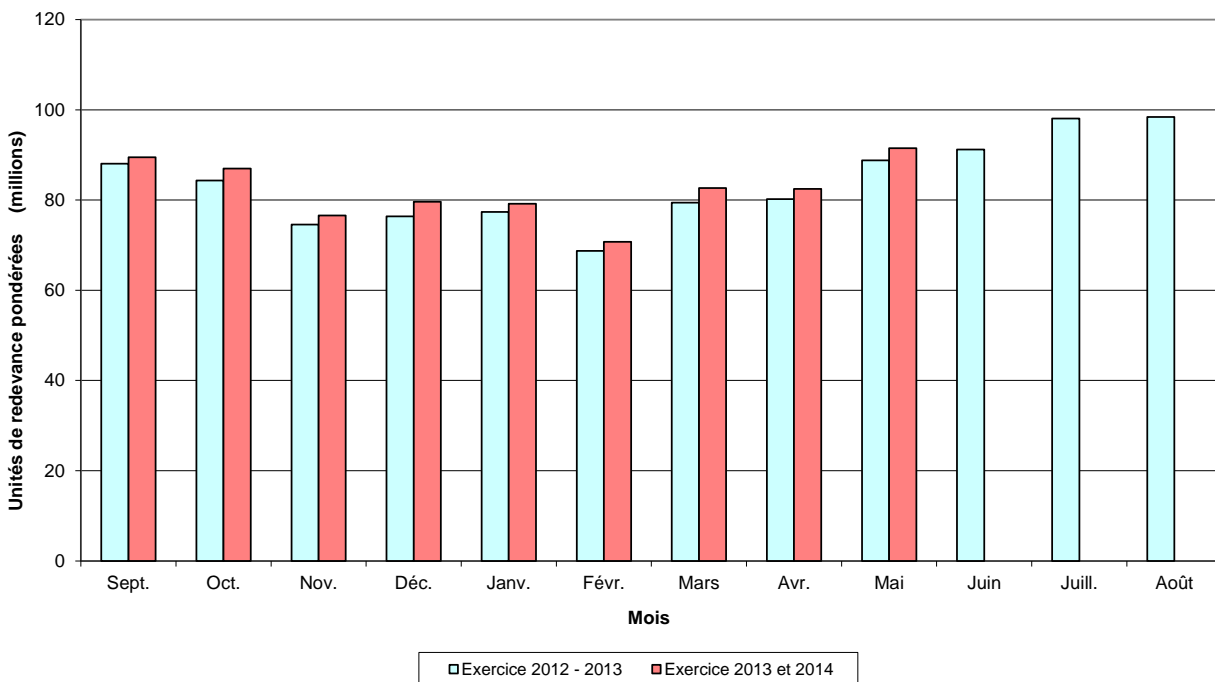
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Circulation aérienne

La circulation aérienne a augmenté de 3,3 % au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014 comparativement à celle du troisième trimestre de l'exercice 2013. Cette hausse est illustrée dans le graphique ci-après, qui présente la situation mensuelle de la circulation aérienne depuis septembre 2012.

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.

Unités de redevance pondérées
Exercice 2013 et 2014



La circulation aérienne, exprimée en unités de redevance pondérées, a été supérieure pour chacun des mois de l'exercice 2014 par rapport à celle des mois correspondants de l'exercice 2013.

Les volumes futurs de circulation aérienne peuvent être influencés par plusieurs 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 et d'autres facteurs.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

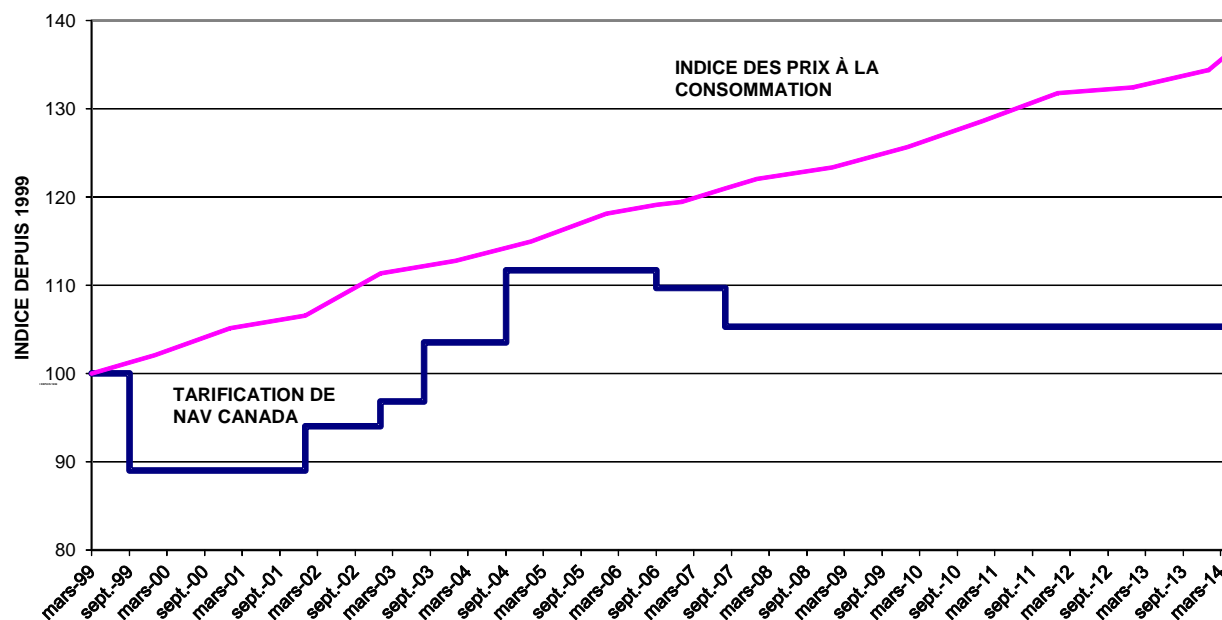
Redevances d'usage

Le barème de redevances d'usage est tributaire de nos coûts, du niveau de service requis, des volumes de circulation aérienne, des produits tirés de sources autres qu'aéronautiques, du solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs ») et du solde de l'actif au titre des prestations constituées (déduction faite du passif réglementaire).

Nous exerçons nos activités 24 heures par jour, 365 jours par année afin de fournir un service essentiel d'infrastructure de sécurité à l'échelle nationale et internationale. Étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes et directement liés à la prestation des services, il existe relativement peu de possibilités de comprimer considérablement ces coûts sans réduire les services, scénario inacceptable dans la plupart des cas. Nous continuons à mettre l'accent sur la gestion des coûts, l'amélioration de la productivité et la recherche de nouvelles sources de produits, soit la concession de licences, la vente de technologies ou autres. Cela nous aide à maintenir les redevances d'usage aux taux les plus bas possible tout en respectant nos obligations en matière de sécurité et de service.

Le tableau qui suit illustre l'évolution de nos niveaux de redevances d'usage au fil du temps. En moyenne, les redevances d'usage ont enregistré une progression globale d'environ 5 % depuis leur mise en œuvre complète il y a plus de quatorze ans, en mars 1999, ce qui représente une augmentation inférieure au taux composé de l'inflation dans une mesure d'environ 32 points de pourcentage. De plus, nos redevances d'usage actuelles sont d'environ un tiers inférieures à l'ancienne taxe sur le transport aérien qu'elles ont remplacée.

COMPARAISON HISTORIQUE DES CHANGEMENTS DE NAV CANADA ¹⁾
AVEC L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION ²⁾



1. Changements moyens depuis la mise en application complète des redevances le 1^{er} mars 1999.
2. Indice des prix à la consommation – augmentation présumée de 1,8 % pour 2014.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Comme le démontre le graphique précédent, la Société ne présente pas, dans l'ensemble, une augmentation de tarifs pour les neuf dernières années; elle a par ailleurs appliqué deux réductions de tarifs au cours de cette même période.

La Société n'a pas l'intention de modifier les redevances d'usage pour le moment compte tenu de son évaluation de ses besoins financiers et du niveau acceptable du solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs (qui fait l'objet d'une description à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Variations du compte de stabilisation des tarifs »).

Nous suivons de près les niveaux de circulation aérienne et nous évaluerons sur une base trimestrielle le besoin de modifier les tarifs. Tout changement aux redevances d'usage serait appliqué conformément à la *Loi sur le SNA*.

Perspectives – produits

Nota : Se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

Il est prévu que le total des produits avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2014 sera d'environ 35 \$ supérieur à celui de 1 231 \$ inscrit pour l'exercice 2013, en raison de la croissance prévue d'environ 3,1 % de la circulation aérienne, contrebalancée en partie par des autres produits moindres que prévu. Il y a lieu également de se reporter aux rubriques « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits – Redevances d'usage ».

Dans son rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2014, la Société avait présenté des produits prévus de 1 254 \$ pour l'exercice 2014. La hausse de 12 \$ de nos prévisions jusqu'à la fin de l'exercice 2014 est principalement attribuable à la révision des prévisions en matière de circulation aérienne, qui supposent désormais un taux de croissance plus élevé de la circulation aérienne, ainsi que des produits accrus tirés de la location des installations de conférence et d'hébergement.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Charges d'exploitation

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Charges d'exploitation avant la stabilisation des tarifs				
Salaires et charges sociales compte non tenu de la charge de retraite*	170 \$	171 \$	(1) \$	(1) %
Charge de retraite*	37	32	5	16 %
Services techniques	27	29	(2)	(7) %
Installations et entretien	17	16	1	6 %
Autres charges*	13	12	1	8 %
	<u>264 \$</u>	<u>260 \$</u>	<u>4 \$</u>	<u>2 %</u>
* Pour en arriver aux montants présentés, les charges d'exploitation ont été réduites des montants suivants attribués aux dépenses en immobilisations :				
Salaires et charges sociales compte non tenu de la charge de retraite	7 \$	6 \$	1 \$	
Charge de retraite	1	1	-	
Autres charges	-	1	(1)	
	<u>8 \$</u>	<u>8 \$</u>	<u>- \$</u>	

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014, les salaires et charges sociales (compte non tenu de la charge de retraite) ont reculé de 1 \$ par rapport à ceux du troisième trimestre de l'exercice 2013 en raison d'économies réalisées grâce à la gestion dynamique de l'effectif, partiellement contrebalancées par la hausse des niveaux de rémunération.

L'augmentation de 5 \$ de la charge de retraite au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014 est principalement attribuable à la hausse de 4 \$ de la charge de retraite réglementaire supplémentaire, s'établissant à 11 \$, par rapport à celle du troisième trimestre de l'exercice 2013. Il en est davantage question à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite ».

Le recul de 2 \$ enregistré au titre des services techniques au troisième trimestre de l'exercice 2014 est essentiellement attribuable à la baisse des charges au titre du matériel et du développement liées à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Les charges au titre des installations et de l'entretien et les autres charges sont demeurées stables par rapport à celles du troisième trimestre de l'exercice 2013.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Charges d'exploitation avant la stabilisation des tarifs				
Salaires et charges sociales compte non tenu de la charge de retraite*	501 \$	492 \$	9 \$	2 %
Charge de retraite*	105	85	20	24 %
Services techniques	81	86	(5)	(6) %
Installations et entretien	48	44	4	9 %
Autres charges*	38	39	(1)	(3) %
	<u>773 \$</u>	<u>746 \$</u>	<u>27 \$</u>	<u>4 %</u>
* Pour en arriver aux montants présentés, les charges d'exploitation ont été réduites des montants suivants attribués aux dépenses en immobilisations :				
Salaires et charges sociales compte non tenu de la charge de retraite	17 \$	22 \$	(5) \$	
Charge de retraite	2	3	(1)	
Autres charges	2	3	(1)	
	<u>21 \$</u>	<u>28 \$</u>	<u>(7) \$</u>	

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014, les salaires et charges sociales (compte non tenu de la charge de retraite) ont augmenté de 9 \$ par rapport à ceux des neuf premiers mois de l'exercice 2013 en raison d'augmentations des niveaux de rémunération et du recul des charges salariales capitalisées au titre de projets, facteurs partiellement contrebalancés par les économies réalisées grâce à la gestion dynamique de l'effectif.

L'augmentation de 20 \$ de la charge de retraite au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014 est principalement attribuable à la hausse de 17 \$ de la charge de retraite réglementaire supplémentaire, s'établissant à 28 \$, par rapport à celle des neuf premiers mois de l'exercice 2013. Il en est davantage question à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite ».

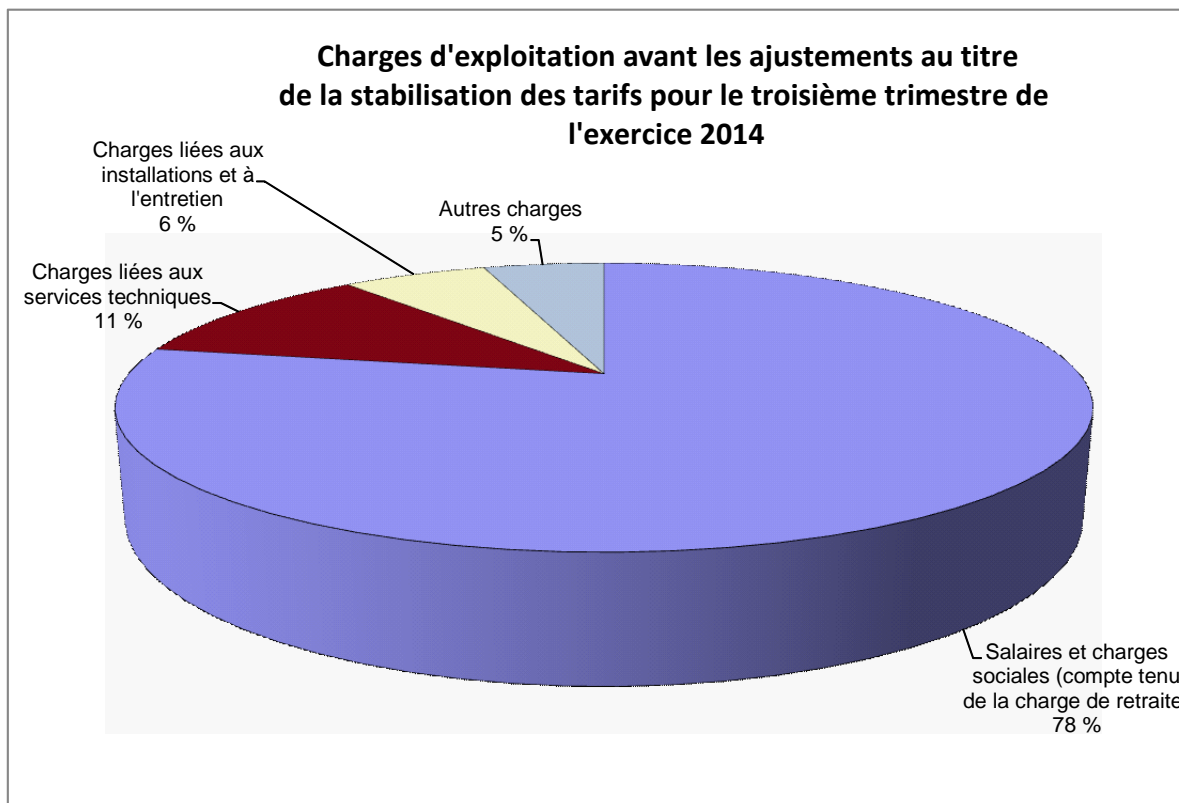
Le recul de 5 \$ enregistré au titre des services techniques au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014 en regard des neuf premiers mois de l'exercice 2013 est essentiellement attribuable à la baisse des charges au titre du matériel et du développement liées aux ventes de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne.

La hausse de 4 \$ des charges liées aux installations et à l'entretien au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014 est principalement attribuable à une augmentation des impôts fonciers et des charges liées aux services publics.

Les autres charges sont demeurées stables par rapport à celles des neuf premiers mois de l'exercice 2013.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)



Autres charges

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Autres charges avant la stabilisation des tarifs				
Intérêts débiteurs	26 \$	26 \$	– \$	– %
Amortissement	35	34	1	3 %
	<u>61 \$</u>	<u>60 \$</u>	<u>1 \$</u>	<u>2 %</u>

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Autres charges avant la stabilisation des tarifs				
Intérêts débiteurs	78 \$	78 \$	– \$	– %
Amortissement	103	102	1	1 %
	<u>181 \$</u>	<u>180 \$</u>	<u>1 \$</u>	<u>1 %</u>

Les intérêts débiteurs et la dotation aux amortissements pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2014 ont été comparables à ceux du trimestre et de la période de neuf mois clos le 31 mai 2013.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Perspectives – charges d'exploitation et autres charges

Nota : Se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

Selon ce qui est prévu, le total des charges d'exploitation et d'autres charges avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2014 devrait augmenter d'environ 37 \$ par rapport au montant de 1 238 \$ comptabilisé pour l'exercice 2013, essentiellement en raison de ce qui suit :

- la hausse des niveaux de rémunération;
- la hausse des exigences opérationnelles dans les domaines des services techniques et de la maintenance des installations et des systèmes ainsi que les améliorations apportées à la prestation de services, qui augmenteront la sécurité et procureront d'autres avantages à la clientèle;
- la hausse de la charge de retraite;
- l'incidence de l'inflation.

À l'échelle de la Société, la priorité est accordée à la gestion des coûts. Au cours des quelques derniers exercices, la Société a été en mesure de réaliser une baisse des coûts par heure de vol tout en continuant d'assurer des services de manière sécuritaire et efficace. 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 son rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2014, la Société avait présenté des charges d'exploitation et autres charges prévues avant la stabilisation des tarifs de 1 264 \$ pour l'exercice 2014. La hausse de 11 \$ des charges d'exploitation et autres charges prévues est principalement attribuable à la hausse de la charge de retraite qui a été prise en compte dans nos prévisions actuelles.

Autres pertes (gains)

	Trimestres clos les 31 mai		
	2014	2013	Variation
Autres pertes (gains) avant la stabilisation des tarifs			
Ajustements de la juste valeur des placements,	(4) \$	(8) \$	4 \$
Intérêts créditeurs	(1)	(1)	–
Ajustements de la juste valeur des contrats de change	3	–	3
(Gains) pertes de change	(3)	–	(3)
	<u>(5) \$</u>	<u>(9) \$</u>	<u>4 \$</u>



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Les autres pertes (gains) ont reculé de 4 \$ au troisième trimestre de 2014 comparativement à ceux du troisième trimestre de 2013, principalement en raison des éléments suivants :

- le recul de 4 \$ de l'ajustement favorable de la juste valeur des placements [Il en est davantage question à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Placements restructurés et autres placements dans le papier commercial adossé à des créances (« PCAC »)];
- les ajustements défavorables de 3 \$ de la juste valeur des contrats de change au troisième trimestre de 2014;

partiellement contrebalancés par

- les gains de change de 3 \$ au troisième trimestre de 2014 attribuables à un gain comptabilisé à l'échéance d'un instrument dérivé et à un gain de change non réalisé attribuable à un contrat de développement lié à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2014	2013	Variation
Autres pertes (gains) avant la stabilisation des tarifs			
Ajustements de la juste valeur des placements,	(19) \$	(28) \$	9 \$
Intérêts créditeurs	(4)	(4)	–
Ajustements de la juste valeur des contrats de change	1	–	1
(Gains) pertes de change	(3)	–	(3)
	<u>(25) \$</u>	<u>(32) \$</u>	<u>7 \$</u>

Les autres pertes (gains) ont reculé de 7 \$ au cours des neuf premiers mois de 2014 comparativement à ceux des neuf premiers mois de 2013, principalement en raison des éléments suivants :

- le recul de 9 \$ des ajustements favorables de la juste valeur des placements [Il en est davantage question à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Placements restructurés et autres placements dans le papier commercial adossé à des créances (« PCAC »)];
- les ajustements défavorables de 1 \$ de la juste valeur des contrats de change au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014;

partiellement contrebalancés par

- les gains de change de 3 \$ pour les neuf premiers mois de 2014 attribuables à un gain comptabilisé à l'échéance d'un instrument dérivé et à un gain de change non réalisé attribuable à un contrat de développement lié à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Perspectives – autres pertes (gains)

Nota : Se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

Selon les prévisions, les autres gains avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2014 devraient être comparables aux autres produits de l'exercice 2013, lesquels se sont élevés à 29 \$, en raison principalement de la diminution de 4 \$ des ajustements de la juste valeur des placements prévus devant être compensée par des gains de change de 3 \$ et par la hausse de 1 \$ des intérêts créditeurs prévus.

La Société prévoit que les écarts non liés au crédit de la juste valeur du PCAC restructuré et non restructuré par rapport à sa valeur nominale (totalisant 22 \$ au 31 mai 2014) seront recouverts d'ici l'échéance des billets à l'exercice 2017. Les ajustements de juste valeur prévus représentent l'amortissement linéaire de l'accroissement de la juste valeur pour la porter à la valeur nominale diminuée des pertes sur créances prévues. Rien ne garantit que la juste valeur des placements de la Société ne diminuera pas ni que les estimations des pertes sur créances prévues ne seront pas révisées à la hausse.

Dans son rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2014, la Société avait présenté d'autres gains prévus de 27 \$ pour l'exercice 2014. L'augmentation de 2 \$ de nos perspectives en matière d'autres gains à la fin de l'exercice 2014 est essentiellement attribuable aux gains de change de 3 \$, partiellement contrebalancés par le recul attendu des ajustements favorables de la juste valeur des placements de 1 \$ au troisième trimestre de l'exercice 2014.

Bénéfices non répartis (déficit)

Le solde des bénéfices non répartis (déficit) au 31 mai 2014 correspond aux bénéfices jusqu'à cette date. Nous planifions nos activités de façon à atteindre essentiellement le point mort au point de vue financier à la fin 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 bénéfices non répartis (déficit) s'est établi au même montant à la fin de chacun des exercices, soit à 28 \$. Tout écart par rapport à ce montant à la fin d'une période intermédiaire découle des variations saisonnières prévues ou d'autres fluctuations des produits et des charges.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Variations du compte de stabilisation des tarifs

Notre mécanisme de stabilisation des tarifs et la méthode de comptabilisation utilisée à cette fin sont aussi décrits au début du présent rapport de gestion et dans les notes 1 et 9 afférentes à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014. Le tableau qui suit présente les variations du compte de stabilisation des tarifs pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 :

Passif de stabilisation des tarifs au début de la période		53 \$
Écart par rapport aux prévisions		
Produits supérieurs aux prévisions, avant les ajustements approuvés	9 \$	
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions, avant les prélèvements liés aux régimes de retraite	15	
Autres gains supérieurs aux prévisions	14	38
		<u>91</u>
Ajustement approuvé initial		8
Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite		<u>(28)</u>
Passif de stabilisation des tarifs à la fin de la période		<u>71 \$</u>

L'amélioration de 18 \$ du compte de stabilisation des tarifs au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 s'explique avant tout par les facteurs suivants :

- les charges d'exploitation qui ont été inférieures de 15 \$ aux prévisions, principalement en raison des charges d'exploitation non liées aux salaires inférieures aux prévisions par suite des mesures de réduction des coûts mises en œuvre par la direction et en raison des salaires et charges sociales inférieurs aux prévisions, ce qui traduit l'effectif moins élevé que prévu découlant d'une gestion dynamique;
- les produits excédant de 9 \$ les prévisions, principalement en raison des hausses plus importantes que prévu des volumes de circulation aérienne, des produits plus élevés que prévu tirés de contrats de développement liés à la vente de solutions technologiques de gestion de la circulation aérienne et des produits plus élevés que prévu tirés de la location des installations de conférence et d'hébergement.
- les autres gains qui ont été supérieurs de 14 \$ aux prévisions, en raison essentiellement des ajustements plus élevés que prévu de la juste valeur des placements et des gains de change;
- les ajustements prévus de 8 \$, représentant environ les trois quarts de l'excédent prévu de 11 \$ des produits et autres gains par rapport aux charges au moment auquel le budget de l'exercice 2014 a été approuvé;

partiellement compensés par

- le prélèvement supplémentaire de 28 \$ effectué afin d'accélérer davantage la réduction du solde de l'actif au titre des prestations constituées, déduction faite du passif réglementaire.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Perspectives – compte de stabilisation des tarifs

Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

La Société prévoit actuellement que le compte de stabilisation représentera un passif de 73 \$ d'ici la fin de l'exercice 2014, en raison des produits estimatifs de 1 266 \$ et du total prévu des charges et des autres pertes (gains) de 1 246 \$ (exclusion faite des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs). Les produits estimatifs pour l'exercice 2014 sont supérieurs d'environ 2,8 % à ceux de l'exercice 2013, en raison de l'augmentation prévue de 3,1 % de la circulation aérienne, atténuée par la baisse des autres produits. Il est prévu que le total des charges et des autres pertes (gains) augmentera d'environ 3,1 %, ou 37 \$. Il est prévu que le solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs représentera un passif d'environ 93 \$ à la fin de l'exercice 2014, ce qui correspond au solde cible de la Société pour l'exercice 2014.

Dans son rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2014, la Société avait prévu un solde de passif du compte de stabilisation des tarifs de 70 \$ d'ici la fin de l'exercice 2014. L'amélioration de 3 \$ des perspectives liées au compte de stabilisation des tarifs d'ici la fin de l'exercice 2014 est essentiellement attribuable à la hausse de 12 \$ des produits estimatifs. L'augmentation des produits découle essentiellement de la hausse plus marquée que prévu de la circulation aérienne qui a été prise en compte dans nos prévisions actuelles. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la charge de retraite supplémentaire enregistrée, laquelle a été prise en compte dans nos prévisions actuelles.

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

Comme il est mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et mécanisme de stabilisation des tarifs », les membres du conseil d'administration tiennent compte des besoins financiers actuels et futurs de la Société ainsi que des facteurs suivants lors de l'établissement des redevances d'usage :

- a) le 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;
- b) le solde de l'actif au titre des prestations constituées, déduction faite du passif réglementaire, représentant le solde des cotisations aux régimes de retraite de l'exercice précédent à recouvrer.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente le solde « notionnel » de passif du compte de stabilisation des tarifs comparativement à son solde cible, ainsi que le montant des cotisations aux régimes de retraite de l'exercice précédent qui n'ont pas encore été recouvrées au moyen des redevances d'usage. La Société a l'intention de recouvrer ce montant au fil du temps. Il est possible qu'une réduction du niveau des redevances d'usage ne soit apportée que lorsque l'actif au titre des prestations constituées, déduction faite du passif réglementaire, aura été éliminé.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2014	2013	Variation
a) Passif de stabilisation des tarifs	71 \$	60 \$	11 \$
Écarts de la juste valeur des placements dans du PCAC ¹⁾			
Ajustement de la juste valeur des placements dans du PCAC	24	38	(14)
Écart de la valeur nominale des billets 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	(5)	(8)	3
Tranche non liée au crédit des écarts de la juste valeur par rapport à la valeur nominale, montant net	22	33	(11)
Solde notionnel du passif de stabilisation des tarifs ¹⁾	93	93	–
Solde cible du passif de stabilisation des tarifs ²⁾	(93)	(93)	–
Insuffisance du passif de stabilisation des tarifs par rapport au solde cible (A)	– \$	– \$	– \$
b) Actif au titre des prestations de retraite constituées	279 \$	381 \$	(102) \$
Passif réglementaire au titre des régimes de retraite	(226)	(277)	51
Cotisations aux régimes de retraite d'exercices antérieurs qui n'ont pas encore été recouvrées (B)	53 \$	104 \$	(51) \$
Montant à recouvrer au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs (A + B)	53 \$	104 \$	(51) \$

Comme le démontre le tableau précédent, le montant à recouvrer au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs en regard de l'exercice précédent a reculé de 51 \$. Une tranche de 46 \$ de cette diminution a été réalisée au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2014.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

- 1) L'écart de la juste valeur des placements dans du PCAC détenus par la Société par rapport à leur valeur nominale au 31 mai 2014, de 27 \$, comprend les ajustements cumulatifs de juste valeur de 24 \$ sur ces placements et un montant de 3 \$ au titre de la variation de la juste valeur réalisée sur les billets A-2 lors de leur achat à l'exercice 2011. Les ajustements de la juste valeur de 24 \$ ont entraîné une baisse du montant inscrit au compte de stabilisation des tarifs. Sur le montant de l'écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale de 27 \$, la Société estime actuellement qu'une tranche de 22 \$ 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 5 \$. Par conséquent, un montant de 22 \$ a été ajouté au compte de stabilisation des tarifs pour arriver au solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs.
- 2) L'objectif à long terme quant au solde de passif cible du compte de stabilisation des tarifs est de 7,5 % du total des charges annuelles prévues, déduction faite des autres gains, compte non tenu des éléments non récurrents. Le solde cible de ce compte s'établit à 93 \$ pour l'exercice 2014.

Couverture par le bénéfice

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 point mort 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 intérêts débiteurs, 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 douze mois close le 31 mai 2014, les intérêts débiteurs se sont élevés à 104 \$. Le bénéfice consolidé (après la stabilisation des tarifs) avant les intérêts s'est établi à 100 \$, ce qui correspond à 0,96 fois nos exigences en matière d'intérêts pour l'exercice et est inférieur de 4 \$ à notre ratio cible de 1:1. La dotation aux amortissements pour la période a atteint 138 \$. Notre ratio de couverture par les flux de trésorerie, lequel correspond au bénéfice (après la stabilisation des tarifs) avant les intérêts et l'amortissement divisé par les intérêts débiteurs, a été de 2,29 fois le montant des exigences en matière d'intérêts pour la période. En vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*, NAV CANADA 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'impôts sur le résultat liée à nos filiales assujetties à l'impôt est négligeable.

En outre, 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 31 mai 2014, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt, y compris 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.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

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	Aa3	Stable
Standard & Poor's (« S&P »)	AA	AA-	Stable

Le 8 mai 2014, Moody's a publié un avis de crédit sur la Société confirmant les cotes de crédit et la perspective stable de la Société. Moody's a souligné que les facteurs déterminants des cotes qu'elle a attribuées sont les suivants :

- Infrastructures essentielles pour le système de transport aérien au Canada;
- Monopole fournissant des services de navigation aérienne civile sur une très vaste étendue de l'espace aérien;
- Pouvoir légiféré d'établir des tarifs et de percevoir des redevances et frais, selon les besoins, permettant de satisfaire les exigences financières, ce qui assure un bon niveau de prévisibilité des flux de trésorerie;
- Régime de retraite à prestations déterminées qui nécessite des appels de fonds récurrents.

Moody's a affirmé que « pour l'exercice clos le 31 août 2013, les unités de redevance pondérées ont légèrement reculé de 0,2 % par rapport à l'exercice précédent (compte tenu d'un ajustement au titre de l'année bissextile), reflétant la poursuite de la gestion serrée de la capacité par les compagnies aériennes ». Ils ont toutefois noté que « certains signes indiquent une reprise de la croissance de la circulation aérienne, en partie en raison de la reprise économique graduelle dans la zone euro et de l'augmentation du rythme de la reprise aux États-Unis ». Moody's a ajouté qu'une reprise de la croissance de la circulation aérienne se situant dans une fourchette de 2 % à 3 % permettrait à NAV CANADA de « renouer avec son modèle d'affaires traditionnel consistant à compenser la hausse des charges d'exploitation par l'accroissement de la circulation aérienne et par des économies découlant de l'utilisation de nouvelles technologies, évitant ainsi d'avoir à hausser les tarifs et les frais ». Moody's a poursuivi en désignant le déficit de solvabilité réglementaire aux fins de la capitalisation et les nouvelles exigences en matière de capitalisation pour l'évaluation selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation comme des facteurs pouvant nuire aux cotes de crédit, mais elle croit que « la solide situation de trésorerie, les sommes disponibles en vertu des facilités de crédit consenties (qui comprennent désormais un meilleur accès aux lettres de crédit) et le bon accès aux marchés financiers devraient permettre à la Société de facilement satisfaire à ces exigences à mesure qu'elles se présentent ».

Le 31 mars 2014, S&P a annoncé qu'elle confirmait les cotes de crédit accordées à NAV CANADA, y compris la notation du crédit à long terme de AA. La perspective stable de la Société a été maintenue.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

S&P a affirmé que le profil de crédit de la Société « reflétait essentiellement le monopole qu'exerce NAV CANADA à l'égard d'un service essentiel, la capacité fondée en droit de prélever des redevances auprès des compagnies aériennes pour s'acquitter de ses obligations financières et ses solides ratios de couverture de la dette ». S&P a souligné que la dépendance de la Société à l'égard des volumes de circulation aérienne d'un pays entier, et non d'une simple région, lui permettait de bénéficier de flux de trésorerie plus stables pour faire face au service de sa dette que les autres exploitants d'aéroports. S&P a mentionné que les redevances d'utilisation moyennes par unité de redevances pondérée de la Société avaient reculé de 16 % en dollars réels depuis 2000, ce qui lui laissait « amplement de latitude pour accroître ses produits au moyen d'ajustements des redevances d'usage, au besoin ».

S&P a également affirmé qu'elle était d'avis que « le fardeau de la dette élevé, l'exposition à la demande en matière de circulation aérienne et l'important déficit de solvabilité des régimes de retraite avaient joué défavorablement sur les notations ».

Le 20 décembre 2013, DBRS a publié un communiqué de presse et un rapport de cotation dans lesquels elle confirmait les cotes de crédit et les perspectives de la Société. DBRS a déclaré que « la confirmation des cotes tient compte du caractère essentiel des services de la Société et des résultats financiers du dernier exercice (l'exercice 2013), mais reflète la diminution relative de la circulation aérienne ainsi que l'ampleur des obligations au titre des régimes de retraite de NAV CANADA ». DBRS a indiqué que la Société prévoyait une croissance du volume de circulation aérienne de 2,4 % pour l'exercice 2014, ce qui engendrerait un ratio de couverture du service de la dette (RCS) stable. DBRS a en outre indiqué qu'étant donné l'incertitude continue de la conjoncture économique mondiale et de la croissance relativement modeste, la réalisation d'un tel pourcentage de croissance pourrait s'avérer difficile.

Le 20 novembre 2012, Moody's a publié un avis stipulant que l'entente conclue par la Société visant une participation dans Aireon n'influe pas sur les cotes de crédit de NAV CANADA. Moody's a affirmé que la coentreprise entraînera des exigences additionnelles de financement pour NAV CANADA au cours de la période allant de 2012 à 2017, mais que les investissements de la Société dans la coentreprise sont conditionnels à l'atteinte d'objectifs très précis par Aireon. Cette approche « conservatrice » réduit le risque que la Société procède à un investissement sans qu'il en découle un système d'exploitation amélioré. Moody's a par ailleurs affirmé que le risque est également réduit en raison de la quantité de travail préparatoire effectué et de discussions ayant déjà eu lieu.

La cote de crédit d'un titre ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver des titres; elle peut faire l'objet d'une révision ou d'un retrait à tout moment par l'agence de notation. La notice annuelle de l'exercice 2013 de la Société pour contient davantage de renseignements sur les cotes de crédit attribuées, notamment la justification de chaque agence de notation à l'égard de la cote attribuée.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS
Informations financières trimestrielles (non audité)

	Trimestres clos les			
	T3 31 mai 2014	T2 28 février 2014	T1 30 novembre 2013	T4 31 août 2013
Produits avant la stabilisation des tarifs	315 \$	281 \$	308 \$	347 \$
Stabilisation des tarifs	(9)	(4)	(4)	2
	<u>306</u>	<u>277</u>	<u>304</u>	<u>349</u>
Charges d'exploitation (compte non tenu de la charge de retraite) avant la stabilisation des tarifs	227	225	216	224
Charge de retraite	37	33	35	27
Stabilisation des tarifs	(6)	(4)	(3)	–
	<u>258</u>	<u>254</u>	<u>248</u>	<u>251</u>
Autres charges (intérêts et amortissement)	61	60	60	61
Stabilisation des tarifs	–	–	–	(1)
	<u>61</u>	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>60</u>
Autres pertes (gains)	(5)	(11)	(9)	3
Stabilisation des tarifs	1	7	6	(4)
	<u>(4)</u>	<u>(4)</u>	<u>(3)</u>	<u>(1)</u>
Excédent (insuffisance) des produits et autres pertes (gains) par rapport aux charges	<u>(9) \$</u>	<u>(33) \$</u>	<u>(1) \$</u>	<u>39 \$</u>

	Trimestres clos les			
	T3 31 mai 2013	T2 28 février 2013	T1 30 novembre 2012	T4 31 août 2012
Produits avant la stabilisation des tarifs	306 \$	277 \$	301 \$	337 \$
Stabilisation des tarifs	(2)	6	10	7
	<u>304</u>	<u>283</u>	<u>311</u>	<u>344</u>
Charges d'exploitation (compte non tenu de la charge de retraite) avant la stabilisation des tarifs	228	222	211	216
Charge de retraite	32	26	27	27
Stabilisation des tarifs	(1)	4	11	2
	<u>259</u>	<u>252</u>	<u>249</u>	<u>245</u>
Autres charges (intérêts et amortissement)	60	60	60	59
Stabilisation des tarifs	–	1	–	5
	<u>60</u>	<u>61</u>	<u>60</u>	<u>64</u>
Autres pertes (gains)	(9)	(15)	(8)	(16)
Stabilisation des tarifs	7	14	7	13
	<u>(2)</u>	<u>(1)</u>	<u>(1)</u>	<u>(3)</u>
Excédent (insuffisance) des produits et autres pertes (gains) par rapport aux charges	<u>(13) \$</u>	<u>(29) \$</u>	<u>3 \$</u>	<u>38 \$</u>



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(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 troisième trimestre de l'exercice 2014 a été supérieure de 3,3 % en moyenne à celle du troisième trimestre de l'exercice 2013.

La plupart de nos charges d'exploitation sont engagées uniformément tout au long de l'exercice. La charge de retraite fluctue en raison de la charge de retraite réglementaire supplémentaire qui est comptabilisée pour les trimestres lorsque le solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs est supérieur au solde cible (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite »).

Les ajustements de juste valeur à l'égard des placements et des instruments dérivés [compris dans les autres (pertes) gains] ont varié de façon importante d'un trimestre à l'autre en fonction de la variation de facteurs liés au marché et de l'évolution des prévisions quant aux pertes sur créances. Au troisième trimestre de l'exercice 2014, les billets du véhicule d'actifs cadre II (« VAC II ») ont augmenté en raison de l'incidence des facteurs généraux du marché sur les taux d'actualisation et la juste valeur des billets.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Besoins en fonds de roulement

Le montant de nos actifs à court terme hors trésorerie est inférieur à celui de nos passifs à court terme, étant donné que le recouvrement des débiteurs se fait plus rapidement que le règlement des créanciers et charges à payer. Si nos besoins en fonds de roulement devaient augmenter, la Société dispose de facilités de crédit et de liquidités suffisantes, comme il est indiqué ci-après.

Nous établissons nos taux de redevances d'usage de manière à essentiellement atteindre le point mort sur une base annuelle au point de vue financier, après avoir pris en compte les ajustements réglementaires. L'inclusion d'une dotation aux amortissements hors trésorerie dans le calcul des taux des redevances d'usage permet de générer des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs. Notre stratégie consiste à utiliser ces flux de trésorerie positifs pour financer les dépenses en immobilisations et les apports au fonds de roulement, au besoin. De plus, notre stratégie comprend également le maintien d'une structure financière et de cotes de crédit adéquates pour permettre à la Société d'avoir accès aux marchés financiers afin qu'elle puisse rembourser les titres d'emprunt à mesure qu'ils arrivent à échéance. Si nous avons jugé que la conjoncture n'était pas appropriée pour entreprendre le refinancement d'une dette à une date donnée, ou si nous avons subi une baisse temporaire de nos produits en raison de fluctuations saisonnières ou d'autres facteurs, nous disposions, au 31 mai 2014, de 185 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que de facilités de crédit de 1 050 \$ pour faire face à la situation. Une tranche de 480 \$ de ces facilités de crédit peut être utilisée comme il est indiqué dans le tableau ci-dessous.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Au 31 mai 2014, les facilités de crédit de la Société étaient utilisées comme suit :

Facilités de crédit :	
Facilité de crédit consentie par un consortium d'institutions financières canadiennes ¹⁾	675 \$
Facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite ²⁾	375
Total des facilités de crédit disponibles	<u>1 050</u>
Moins : les lettres de crédit en cours ²⁾	<u>295</u>
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	755
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien ³⁾	250
Moins : les sommes soumises à des restrictions relatives aux opérations de location-acquisition	<u>25</u>
Facilités de crédit pouvant être utilisées	<u><u>480 \$</u></u>

- ¹⁾ 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 2016 et le 12 septembre 2018. 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 31 mai 2014, la Société respectait les clauses restrictives de la facilité de crédit.
- ²⁾ Les facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite comportent trois facilités équivalentes qui viendront à échéance le 31 décembre 2014, à moins qu'elles ne fassent l'objet d'une prolongation avant l'échéance. Du montant de 295 \$ présenté plus haut au titre des lettres de crédit en cours au 31 mai 2014, une tranche de 281 \$ a été tirée des facilités de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite aux fins de la solvabilité de 375 \$. Selon les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité pour l'année civile 2014, lesquelles ont été établies dans le cadre de la plus récente évaluation actuarielle effectuée aux fins de capitalisation, la Société augmentera le solde de ses lettres de crédit en cours aux fins de la capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité à 325 \$ au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2014.
- ³⁾ Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Flux de trésorerie du trimestre clos le 31 mai 2014

	Trimestres clos les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :				
Exploitation	38 \$	45 \$	(7) \$	(16) %
Investissement	(20)	(29)	9	31 %
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)	18	16	2	
Financement	(25)	71	(96)	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(7)	87	(94)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	192	91	101	111 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	185 \$	178 \$	7 \$	4 %

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 18 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2014. 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 PCGR canadiens et, par conséquent, 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 et d'investissement. 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.

Pour le trimestre clos le 31 mai 2014, les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation ont reculé de 7 \$ par rapport à celles du trimestre clos le 31 mai 2013, essentiellement en raison d'une augmentation des paiements en trésorerie versés aux employés et aux fournisseurs et de la baisse des autres encaissements, contrebalancées en partie par la hausse des encaissements liés aux redevances d'usage.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mai 2014 ont reculé de 9 \$ par rapport à celles du trimestre clos le 31 mai 2013, en raison essentiellement de la baisse des dépenses en immobilisations.

Notre solde de trésorerie a reculé de 7 \$ au cours du trimestre clos le 31 mai 2014, principalement en raison des dépenses en immobilisations de 21 \$ et du remboursement de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement, contrebalancés en partie par les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation de 38 \$ et par le règlement des actifs dérivés de 1 \$.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Pour le trimestre clos le 31 mai 2013, notre solde de trésorerie a crû de 87 \$, essentiellement en raison des rentrées de fonds de 45 \$ attribuables aux activités d'exploitation et du produit de 349 \$ tiré de l'émission de billets d'obligation générale de série BMT 2013-1, partiellement annulés par des dépenses en immobilisations de 29 \$, par le remboursement de 250 \$ sur les billets d'obligation générale de série BMT 2010-1, par le remboursement de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement, par un paiement de 2 \$ au règlement d'une opération visant un contrat à terme sur obligations et par une hausse de 1 \$ de notre fonds de réserve pour le service de la dette.

Flux de trésorerie de la période de neuf mois close le 31 mai 2014

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			%
	2014	2013	Variation	
Rentrées (sorties) de fonds liées aux activités suivantes :				
Exploitation	105 \$	104 \$	1 \$	1 %
Investissement	(65)	(86)	21	24 %
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)	40	18	22	
Financement	(26)	71	(97)	
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	14	89	(75)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	171	89	82	92 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	185 \$	178 \$	7 \$	4 %

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 40 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014. Il s'agit là d'une mesure non conforme aux PCGR (voir la définition figurant plus haut).

Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014, les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation ont crû de 1 \$ par rapport à celles de la période de neuf mois close le 31 mai 2013, essentiellement en raison d'une augmentation des montants reçus au titre des redevances d'usage et d'une hausse des autres montants reçus, partiellement contrebalancées par la hausse des paiements en trésorerie versés aux employés et aux fournisseurs.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 ont reculé de 21 \$ par rapport à celles de la période de neuf mois close le 31 mai 2013, essentiellement en raison de la baisse des dépenses en immobilisations, d'un placement de 16 \$ dans Aireon au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2013 et d'un recouvrement de 21 \$ au titre de la TVH à la résiliation d'une opération de location-acquisition au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2013.

Notre solde de trésorerie a augmenté de 14 \$ au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2014, principalement en raison des rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation de 105 \$, partiellement contrebalancées par des dépenses en immobilisations de 66 \$ et un remboursement de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Notre solde de trésorerie s'était accru de 89 \$ au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2013, principalement en raison des rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation de 104 \$, du produit de 349 \$ tiré de l'émission de billets d'obligation générale de série MTN 2013-1 et d'un recouvrement de 21 \$ au titre de la TVH relativement à la résiliation d'une opération de location-acquisition, partiellement contrebalancés par des dépenses en immobilisations de 90 \$, par un investissement de 16 \$ dans Aireon, par un remboursement de 250 \$ sur les billets d'obligation générale de série BMT 2010-1, par un remboursement de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement, par un paiement de 2 \$ au règlement d'une opération visant un contrat à terme sur obligations y compris les intérêts connexes et par des hausses de 1 \$ du fonds de réserve pour les obligations découlant de contrats de location-acquisition et de 1 \$ du fonds de réserve pour le service de la dette.

Perspectives – flux de trésorerie

Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

Compte tenu des rentrées de fonds nettes liées à l'exploitation et des flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement et de financement qui sont prévus pour l'exercice 2014, la situation de trésorerie de la Société devrait, selon les prévisions actuelles, augmenter pour se chiffrer à 213 \$ au 31 août 2014. Ces perspectives en matière de flux de trésorerie tiennent compte de l'investissement de 33 \$ US (36 \$ CA) dans Aireon effectué le 19 juin 2014 (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 – Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC ») et des sorties de fonds de 90 \$ liées aux immobilisations. Comme il est mentionné ci-après, la Société dispose actuellement de sources de fonds adéquates qui lui permettent de répondre à tous ses besoins en flux de trésorerie prévus.

Dans son rapport de gestion du deuxième trimestre de 2014, la Société avait prévu une situation de trésorerie de 187 \$ à la clôture de l'exercice 2014. L'amélioration de 26 \$ de nos prévisions relatives à la situation de trésorerie à la fin de l'exercice 2014 est attribuable en grande partie à l'augmentation des redevances d'usage devant être perçues par suite de la révision des prévisions en matière de circulation aérienne supposant une croissance plus importante de la circulation aérienne pour le reste de l'exercice 2014, qui a été prise en compte dans nos prévisions actuelles, à une baisse des paiements en trésorerie devant être versés aux employés et aux fournisseurs et à une baisse des cotisations aux régimes de retraite prévues.

Sources des liquidités

En tant que société sans capital-actions, la Société finance ses activités au moyen d'emprunts. Au moment de la création de la Société, nous avons élaboré un plan de financement, nommé la « plate-forme des marchés financiers ». Tous les emprunts ont été contractés et sont garantis en vertu d'un acte de fiducie cadre selon lequel la capacité d'emprunt initiale totale (utilisée et inutilisée) s'est établie à 3 000 \$. L'acte de fiducie cadre prévoit une réduction progressive de la capacité d'emprunt initiale sur une période de 33 ans.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

En février 2006, nous avons conclu un acte de fiducie distinct (l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale), qui a établi un programme d'emprunt aux termes duquel les montants empruntés constituent des dettes subordonnées conformément à l'acte de fiducie cadre. À titre de dettes subordonnées, les billets d'obligation générale ne sont pas assujettis aux provisions annuelles obligatoires pour la réduction de la dette aux termes de l'acte de fiducie cadre. Dans la mesure où nous satisfaisons à un test d'endettement additionnel, nous ne sommes assujettis à aucune limite quant au montant maximal de notre dette aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale. Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale, aucun autre emprunt ne peut être effectué aux termes de l'acte de fiducie cadre. Par conséquent, lorsque des obligations aux termes de l'acte de fiducie cadre viendront à échéance ou seront rachetées, elles seront remplacées par des billets d'obligation générale ou par des emprunts aux termes de notre facilité de crédit dont il est question ci-dessus à la rubrique « Besoins en fonds de roulement ».

Les emprunts effectués aux termes de l'acte de fiducie cadre sont garantis par la cession des produits et par une sûreté sur le fonds de réserve pour le service de la dette et le compte de produits maintenu aux termes de l'acte de fiducie cadre. L'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale ne comprend pas de garantie, mais il contient des clauses comportant l'obligation de faire ou de ne pas faire semblables à celles de l'acte de fiducie cadre.

Le 26 février 2013, la Société a déposé un prospectus préalable de base (le « prospectus préalable de base ») visant l'admissibilité au placement de billets d'obligation générale devant être émis aux termes du programme de billets à moyen terme de la Société jusqu'à concurrence d'un montant total de 550 \$. Le 19 avril 2013, la Société a émis des billets de série BMT 2013-1 d'un montant de 350 \$ afin de refinancer les billets de série 2010-1 d'un montant de 250 \$ de la Société arrivés à échéance le 29 avril 2013 et pour générer des fonds additionnels aux fins générales de l'entreprise et aux fins des investissements. La Société entend refinancer ces billets. La Société n'a aucun autre paiement de principal ni autre échéance prévus au cours de la période de 25 mois couverte par le prospectus préalable de base autre que le paiement annuel de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2. La capacité restante aux termes du prospectus préalable de base pourrait être utilisée pour financer à l'avance une échéance à venir ou pour générer des fonds à d'autres fins pour la Société.

Au 31 mai 2014, la Société disposait d'une facilité de crédit bancaire consentie de 675 \$. La facilité est composée de deux tranches égales qui arriveront à échéance le 12 septembre 2016 et le 12 septembre 2018, sauf si la facilité est autrement prorogée. Le 13 décembre 2013, la Société a conclu trois facilités de lettres de crédit totalisant 375 \$ afin de remplacer une facilité de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite arrivant à échéance (275 \$) et de bénéficier d'une capacité d'emprunt additionnelle.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente les éléments de notre dette à long terme, de nos liquidités et de nos placements au 31 mai 2014 et au 31 août 2013.

	31 mai 2014	31 août 2013
DETTE À LONG TERME		
Obligations-recettes et billets à moyen terme		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	575 \$	600 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 400	1 400
Total de l'encours de la dette à long terme	1 975	2 000
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement reportés et des escomptes	(7)	(8)
Ajustements visant à tenir compte de l'actif réglementaire découlant des opérations de couverture réalisées	(1)	(2)
Ajustements visant à tenir compte du passif réglementaire découlant des opérations de couverture réalisées	8	9
Moins la tranche à moins de un an	(25)	(25)
	<u>1 950 \$</u>	<u>1 974 \$</u>
OBLIGATIONS DÉCOULANT DE CONTRATS DE LOCATION-ACQUISITION²⁾	215 \$	213 \$
LIQUIDITÉS (exclusion faite du PCAC, des billets du VAC II et des billets reflète pour actifs non admissibles présentés plus bas)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	185 \$	171 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	112	111
	<u>297 \$</u>	<u>282 \$</u>
Capacité d'emprunt consentie inutilisée ¹⁾	755 \$	711 \$
Fonds de réserve pour les obligations découlant de contrats de location-acquisition ²⁾	207 \$	204 \$
BILLETS DU VAC II, BILLETS REFLETS POUR ACTIFS NON ADMISSIBLES ET PCAC		
Valeur nominale*	307 \$	307 \$
Écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale	(27)	(46)
	<u>280 \$</u>	<u>261 \$</u>

¹⁾ Une tranche de 480 \$ peut être utilisée de la manière décrite à la rubrique intitulée « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en fonds de roulement ».

²⁾ Ces montants qui étaient libellés en dollars américains ont été convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de chaque trimestre.

* Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Risque d'illiquidité ».



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Placements restructurés et autres placements dans du papier commercial adossé à des créances (« PCAC »)

(Se reporter également aux rubriques « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT » et « PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES »)

En janvier 2009, le PCAC commandité par des tiers au Canada a fait l'objet d'une restructuration par le comité pancanadien des investisseurs. En vertu des dispositions du plan de restructuration, les porteurs du PCAC commandité par des tiers ont échangé leurs billets à court terme contre des billets à plus long terme. Le plan de restructuration : i) a prorogé l'échéance du PCAC commandité par des tiers afin que cette échéance concorde avec celle des actifs sous-jacents, ii) a regroupé certaines séries de PCAC commandité par des tiers adossées en totalité ou en partie à des actifs synthétiques sous-jacents et iii) a atténué les obligations découlant d'appels de marge des conduits existants qui sont exposés à un risque d'appel de marge et a créé une structure permettant de traiter les appels de marge, s'il y a lieu.

Au 31 mai 2014, la Société détenait les placements suivants : les billets du VAC II, les billets reflète pour actifs non admissibles et les placements dans du PCAC (qui n'étaient pas visés par la restructuration du comité pancanadien des investisseurs) :

	31 mai 2014		
	Valeur nominale	Écarts de la juste valeur	Juste valeur
Billets du VAC II			
Catégorie A-1	191 \$	(10) \$	181 \$
Catégorie A-2	94	(7)	87
	285	(17)	268
Billets reflète pour actifs non admissibles	2	(1)	1
Placements dans du PCAC	20	(9)	11
	<u>307 \$</u>	<u>(27) \$</u>	<u>280 \$</u>

Les billets du VAC II ont été émis par une fiducie appelée le « véhicule d'actifs cadre II », lequel regroupe des placements financés par emprunts ainsi que des actifs traditionnels et de la trésorerie.

Les placements financés par emprunts comportent une exigence éventuelle qui consiste à fournir des garanties supplémentaires à l'occurrence de certains événements déclencheurs (appels de marge).

Les actifs traditionnels ne sont pas des placements financés par emprunts et ils se composent de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles et commerciales, de titres de créance de sociétés ainsi que d'équivalents de trésorerie. Les billets des catégories A-1 et A-2 prévoient le paiement d'intérêts trimestriels, à condition que le taux CDOR de trois mois soit supérieur à 50 points de base.

La Société a choisi de recevoir des billets émis par le VAC II, aux termes duquel les investisseurs ne seront pas tenus d'effectuer des avances de fonds dans l'éventualité d'appels de marge. Le VAC II est assorti d'une facilité de financement de marge qui servira à couvrir les appels de marge éventuels. Cette facilité de financement de marge est offerte par certaines banques canadiennes et étrangères.

Les billets reflète pour actifs non admissibles reproduisent le rendement des actifs sous-jacents connexes fortement exposés au marché hypothécaire résidentiel américain et ils seront assortis des mêmes modalités de remboursement.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Les billets restructurés sont classés dans les actifs financiers détenus à des fins de transaction et ils sont présentés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont inscrites dans les résultats lorsqu'elles se produisent. Comme l'illustre le tableau précédent, la juste valeur de ces billets se chiffrait à 280 \$ au 31 mai 2014, soit 27 \$ de moins que la valeur nominale des billets. La Société est au courant de plusieurs opérations conclues sur les billets restructurés avant le 31 mai 2014, mais elle considère que ces opérations ne constituent pas un marché actif aux fins d'une évaluation de niveau 1. La hiérarchie des justes valeurs de la Société et ses méthodes d'évaluation de la juste valeur sont présentées à la note 4 de nos états financiers du troisième trimestre de 2014. 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 31 mai 2014. Les estimations auxquelles la Société est parvenue sont assujetties à une certaine incertitude relative à la mesure et dépendent de la conjoncture du marché à la date d'évaluation. Si un marché actif pour les billets restructurés venait à se mettre en place dans l'avenir, la Société modifierait sa méthode d'évaluation et utiliserait alors les valeurs affichées sur ce marché pour établir la juste valeur de ses billets.

Il est impossible de prédire avec certitude quelle sera la valeur de nos billets du VAC II, de nos billets reflète pour actifs non admissibles et de nos placements dans du PCAC. 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 31 mai 2014 se chiffrait à 285 \$. 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. Au 31 mai 2014, l'indicateur le plus élevé des éléments déclencheurs d'écart/perte s'établissait à 6 % de son niveau de déclenchement.

La loi Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act a été promulguée aux États-Unis en juillet 2010. Les règlements et définitions à l'appui de cette loi, qui sont en voie d'élaboration, devaient entrer en vigueur avant juillet 2011, mais certains règlements ont été retardés considérablement. Si les règlements à venir devaient s'appliquer au VAC II ou aux actifs sous-jacents au VAC II, il se pourrait qu'ils aient une incidence négative sur la valeur des placements de la Société dans les billets du VAC II.

Rien ne saurait garantir l'absence de recul de la juste valeur des placements de la Société dans des billets du VAC II, des billets reflète pour actifs non admissibles ou d'autres placements dans du PCAC, 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 estimatives 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 des résultats à mesure qu'il surviendrait. Au nombre de ses instruments financiers de niveau 3, la Société détient du PCAC commandité par des tiers d'une valeur de 10 \$ dans une fiducie non visée par la restructuration de janvier 2009 du PCAC commandité par des tiers. Les fonds dans ce conduit font l'objet d'un litige entre le fournisseur des actifs et le promoteur de la fiducie. Après le 31 mai 2014, une offre de règlement a été présentée par le fournisseur des actifs dans le cadre du litige. Selon les modalités de l'offre de règlement, la Société prévoit réduire sa provision pour pertes sur créances de 4 \$ au quatrième trimestre de 2014.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Fonds de réserve et instruments financiers

Les instruments financiers sont également examinés aux notes 4 et 16 afférentes à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014. 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. Nous avons également établi un fonds de réserve pour les obligations découlant de contrats de location-acquisition, lequel n'est lié ni à l'acte de fiducie cadre ni à l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale.

Le fonds de réserve pour le service de la dette est composé de trésorerie et de placements admissibles déposés auprès du fiduciaire. Son montant doit correspondre à celui du service de la dette pendant un an (compte non tenu de la dette aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale). Le fonds de réserve pour le service de la dette contribue également à couvrir les biens liquides en trésorerie minimaux aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale. Ces biens liquides en trésorerie minimaux correspondent aux intérêts débiteurs sur tous les emprunts pendant un an.

Les exigences du fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien sont satisfaites au moyen de l'affectation d'une tranche inutilisée de 250 \$ de nos facilités de crédit consenties. En fin d'exercice, ce fonds doit au moins couvrir le quart des charges annuelles d'entretien et d'exploitation. Ce fonds de réserve contribue également à couvrir les biens liquides minimaux aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale. Ces biens liquides minimaux correspondent aux biens liquides en trésorerie minimaux susmentionnés majorés d'un montant correspondant au quart des charges d'exploitation et d'entretien de l'exercice précédent.

Au 31 mai 2014, 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.

Le fonds de réserve pour les obligations découlant de contrats de location-acquisition est lié à l'opération de location-acquisition et est composé de trois éléments :

- des fonds placés auprès de deux institutions financières en contrepartie de leur engagement à satisfaire à nos obligations financières futures aux termes du contrat de location-acquisition (se reporter à la rubrique « Risque lié aux opérations de location-acquisition », ci-après);
- des gains investis suivant leur réalisation dans le cadre de l'opération;
- des intérêts générés sur les placements, déduction faite des paiements effectués par les deux institutions financières.

Nous conservons et avons l'intention de continuer à conserver les gains jusqu'à ce que certaines obligations éventuelles découlant de l'opération de location-acquisition prennent fin. Veuillez consulter la rubrique « Risque lié aux opérations de location-acquisition », plus bas, pour obtenir de plus amples renseignements.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers

Risque de crédit lié aux placements – Afin d'atténuer le risque de pertes lié aux activités de placement, nous n'investissons que dans des obligations à court terme et de premier ordre. Exclusion faite des placements dans les billets du VAC II, dans des billets reflète pour actifs non admissibles, dans d'autres billets de PCAC et dans Aireon, la Société limite ses placements à des obligations du gouvernement fédéral, de certains gouvernements provinciaux, d'entités bénéficiant d'une garantie du gouvernement fédéral ou provincial ou d'entités bénéficiant d'une cote se situant parmi les deux catégories les plus élevées pour les titres d'emprunt à long terme ou dans la catégorie la plus élevée pour les titres d'emprunt à court terme, accordée par au moins deux agences de notation. Tous les titres adossés à des créances doivent être commandités par une banque de l'Annexe I et ils ne doivent contenir aucun actif synthétique. Notre portefeuille est diversifié et comporte des limites exprimées en dollars et en pourcentage qui s'appliquent aux contreparties. [(Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Placements restructurés et autres placements dans du papier commercial adossé à des créances (« PCAC »)]. Les investissements supplémentaires prévus sous forme d'actions privilégiées d'Aireon sont soumis à certaines conditions, ce qui augmente les probabilités de réussite du mandat d'Aireon et réduit le risque global de perte financière pour la Société quant à sa participation dans Aireon.

Risque de taux d'intérêt – Nous sommes exposés au risque que nos intérêts débiteurs nets augmentent en raison de l'évolution des taux d'intérêt du marché. Un des aspects de ce risque est lié à la possibilité que les obligations venant à échéance doivent être refinancées à des taux plus élevés. Nous atténuons cette source de risque de taux d'intérêt de la façon exposée ci-après :

- nous avons contracté des emprunts dont les échéances actuelles s'étendent jusqu'en 2027 inclusivement, de telle manière que seulement une tranche de la dette arrive à échéance au cours d'un exercice donné;
- des swaps de taux d'intérêt à terme ont été conclus afin d'atténuer l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur les intérêts débiteurs associés à certains titres d'emprunt que la Société prévoit émettre.

En outre, comme la note 16 afférente à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014 en fait mention, la Société possède des placements dans des instruments qui portent intérêt à des taux variables d'un montant de 577 \$. Par conséquent, si les taux d'intérêt devaient baisser, les produits tirés de ceux-ci baisseraient. Dans l'environnement actuel caractérisé par de faibles taux d'intérêt, la Société s'est positionnée de façon à bénéficier de l'augmentation des produits tirés des actifs à taux variable par suite de la hausse des taux d'intérêt, et ce, sans présenter une hausse d'intérêts débiteurs compensatoire. La Société est d'avis que le risque de baisse subséquente des taux d'intérêt des instruments du marché monétaire à court terme est faible à l'heure actuelle.

Pour une analyse du risque de taux d'intérêt lié à nos régimes de retraite, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Régimes de retraite » ci-après.

Risque d'illiquidité – Nous sommes également exposés à un risque d'illiquidité. Nous atténuons ce risque en surveillant les exigences actuelles et prévues en matière de liquidités, compte tenu des tendances qui se dessinent en ce qui a trait à la circulation aérienne et des cotisations à nos régimes de retraite, pour nous assurer que nous maintenons des réserves suffisantes en termes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, de placements et (ou) de facilités de crédit inutilisées de sorte à satisfaire à nos exigences en matière de liquidités à court terme ainsi qu'à plus long terme.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Au 31 mai 2014, la Société disposait d'une tranche inutilisée de 755 \$ aux termes de ses facilités de crédit consenties, et elle avait affecté un montant de 250 \$ de ces facilités pour satisfaire à ses exigences à l'égard du fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien aux termes de l'acte de fiducie cadre et une autre tranche de 25 \$ à l'égard de l'opération de location-acquisition décrite à la note 11 afférente à nos états financiers annuels de l'exercice 2013. Le fonds de réserve pour le service de la dette de la Société contient des obligations à court terme de premier ordre. La Société estime qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins en matière d'exploitation.

Selon les informations disponibles actuellement, la Société ne prévoit pas que le degré de liquidité des billets reçus au moment de la restructuration du PCAC commandité par des tiers aura quelque répercussion négative importante que ce soit sur ses activités ou sur le maintien de la conformité à l'égard des clauses restrictives de nature financière. La Société prévoit maintenir des liquidités suffisantes en provenance d'autres sources de manière à pouvoir conserver les billets jusqu'à l'échéance si elle persiste à croire que cette façon de faire constitue une stratégie appropriée pour maximiser la valeur des billets.

Risque de refinancement – Nous sommes exposés à un risque de refinancement lié à l'échéance de nos obligations, y compris le versement annuel de capital de 25 \$ exigible sur les obligations de série 97-2. Nous atténuons ce risque en nous assurant que nous avons accès à des facilités de crédit renouvelables 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 un prospectus préalable de base en vigueur qui est valide pour une durée de 25 mois. En avril 2013, nous avons émis des billets de série BMT 2013-1 d'un montant de 350 \$ aux termes du prospectus préalable de base. Aucun autre titre d'emprunt ne viendra à échéance au cours de la période de 25 mois couverte par le prospectus préalable de base. La tranche restante de 200 \$ disponible aux termes du prospectus préalable de base peut être utilisée pour réunir des fonds pour les fins générales de la Société ou aux fins des investissements.

Risque de change – La Société est exposée au risque de change sur les ventes et les achats qui sont libellés dans des monnaies autres que le dollar canadien, qui est la monnaie d'exploitation de la Société. La Société facture et perçoit la vaste majorité de ses produits en dollars canadiens et elle engage également des charges d'exploitation et des dépenses en immobilisations principalement en dollars canadiens. Dans certains cas, la Société a recours à des contrats de change à terme pour acheter ou vendre des devises dans le but de réduire le risque de change auquel elle est exposée sur des ententes contractuelles en devises. Par conséquent, la Société n'est pas exposée à un risque important de pertes découlant des fluctuations des taux de change, sauf pour ce qui est des actifs et des passifs liés à un contrat de location-acquisition ainsi que des placements et obligations contractuelles liés à l'acquisition du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon mentionnés plus bas.

Compte tenu de l'opération de location-acquisition conclue par la Société et décrite à la note 10 afférente à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014, l'obligation découlant de contrats de location-acquisition et les conventions d'engagement de paiement (faisant partie du fonds de réserve pour les obligations découlant de contrats de location-acquisition) sont libellées en dollars américains. Les flux de trésorerie en dollars américains générés par les conventions d'engagement de paiement, constituées d'engagements de paiement de la part de deux institutions financières, ont été structurés de manière à satisfaire pleinement aux obligations découlant de contrats de location-acquisition libellés en dollars américains.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Aux termes des ententes de novembre 2012, la Société a fait l'acquisition d'actions privilégiées d'Aireon et a convenu de faire l'acquisition d'actions privilégiées supplémentaires conformément aux modalités de ces ententes. Les ententes ont été modifiées en décembre 2013 afin de permettre aux investisseurs supplémentaires d'investir dans Aireon. Les ententes sont libellées en dollars américains. Au 31 mai 2014, la participation de la Société sous forme d'actions privilégiées se chiffrait à 55 \$ US (60 \$ CA) compte non tenu des coûts de transaction et ses engagements en cours à ce titre se chiffraient à 95 \$ US (103 \$ CA) (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 – Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC »). Au 31 mai 2014, la Société détenait 33 \$ US (36 \$ CA) en trésorerie et équivalents de trésorerie et avait fait des acquisitions de devises américaines pour un montant de 47 \$ US (51 \$ CA) à terme afin de couvrir le coût en dollars canadiens relativement à une partie des engagements en cours. La Société a appliqué la comptabilité de couverture à ces achats à terme de devises américaines.

Risque lié aux opérations de location-acquisition – L'obligation découlant de contrats de location-acquisition et les actifs liés à la constitution des garanties connexes sont inscrits à notre bilan, et leur comptabilisation est décrite dans les notes afférentes à nos états financiers. Nous avons garanti nos obligations de verser un loyer de base aux termes de l'opération de location-acquisition en concluant des conventions d'engagement de paiement avec deux institutions financières auxquelles S&P a attribué les notes de AA- avec perspectives stables et de A avec perspectives stables et Moody's a attribué les notes Aa3 avec perspectives stables et A2 avec perspectives négatives. Nous sommes tenus d'acquitter nous-mêmes ces obligations financières si l'une de ces institutions n'est pas en mesure de le faire. Nous pouvons remplacer en tout temps toute contrepartie dont la cote de crédit baisse en deçà d'un certain seuil ou à notre seule discrétion.

Dans certains cas, nous pouvons être tenus de remplacer une garantie par une autre garantie semblable. Nous sommes également tenus de fournir des garanties supplémentaires relativement à nos obligations éventuelles aux termes de l'opération de location-acquisition :

- si nos titres d'emprunt à long terme de premier rang non garantis n'ont pas une cote d'au moins A+ de S&P et de A1 de Moody's; ou
- si les droits et pouvoirs qui nous sont conférés en vertu de la *Loi sur le SNA* sont réduits de façon substantielle.

Nous pourrions devoir engager des coûts importants si nous avons à remplacer les garanties existantes ou fournir d'autres garanties.

Aux termes de l'opération de location-acquisition, nous pouvons être tenus de faire un paiement en cas de résiliation anticipée si toute partie du matériel loué est déplacée, mise hors service ou détruite, et que nous ne remplaçons pas ce matériel. Ce paiement pourrait être supérieur aux garanties fournies à cette fin. Au 31 mai 2014, le montant du paiement en cas de résiliation anticipée était inférieur d'environ 7 \$ aux montants exigibles aux termes des conventions d'engagement de paiement et à la valeur actualisée nette des gains tirés de cette opération. À l'heure actuelle, nous prévoyons que toute partie du matériel loué qui est déplacée, mise hors service ou détruite sera remplacée.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Révision des cotes de crédit – Nous sommes également exposés à un risque lié à nos cotes de crédit. Plus précisément, aux termes de l'opération de location-acquisition, si nos cotes de crédit baissent en deçà d'un certain seuil, nous serions tenus de fournir une lettre de crédit pour contrebalancer certaines obligations éventuelles aux termes de cette opération (se reporter à la rubrique « Risque lié aux opérations de location-acquisition » ci-dessus). En outre, les conventions relatives à nos facilités de crédit contiennent un barème de taux fondé sur nos cotes de crédit. Si nos titres d'emprunt de premier rang obtenaient une cote de crédit inférieure à AA (ou l'équivalent) et (ou) que notre dette aux termes de l'acte de fiducie des billets d'obligation générale obtenait une cote de crédit inférieure à AA- (ou l'équivalent), le coût de nos emprunts sur ces facilités de crédit augmenterait, tout comme les commissions d'engagement qui doivent être payées aux termes de ces facilités. Les cotes de crédit attribuées à la Société ont été confirmées en mars 2014 par S&P, en décembre 2013 par DBRS et en mai 2014 par Moody's (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Cotes de crédit »).

Perception des créances – Nous avons instauré de strictes politiques de crédit. Nous avons établi une limite de crédit maximale de 4 \$ pour les clients les plus importants auxquels nous fournissons des services de navigation aérienne et avons pris d'autres mesures de contrôle du crédit qui réduisent notre risque de crédit. Nos modalités générales de règlement prévoient un délai de 30 jours pour les services de navigation aérienne et d'au plus 45 jours pour certains autres services, mais des délais de paiement plus courts sont imposés dans le cas de certains clients, lorsque les circonstances le justifient. Grâce à nos politiques de crédit, nous pouvons aussi exiger les paiements à l'avance ou obtenir une sûreté satisfaisante dans certaines circonstances.

Écarts des flux de trésorerie découlant de la circulation aérienne – Nous sommes exposés aux changements imprévisibles des volumes de circulation aérienne qui influent directement sur nos flux de trésorerie, comme ceux découlant de récessions, d'attaques terroristes (l'attaque de 2001), d'épidémies (l'épidémie de SRAS en 2004), de difficultés financières de transporteurs aériens et de changements dans les conditions météorologiques pouvant entraîner un détournement de vols vers l'espace aérien du Canada ou en dehors de celui-ci. Les volumes futurs de la circulation aérienne pourraient subir les conséquences d'un certain nombre de facteurs, dont ceux-ci :

- **Contexte économique** : La circulation aérienne est généralement tributaire de la croissance ou des ralentissements économiques. Par exemple, au cours d'un ralentissement économique, le taux de croissance de la circulation aérienne diminue généralement. Étant donné qu'une part importante des volumes de circulation aérienne est attribuable aux volumes internationaux, les volumes de circulation aérienne sont touchés tant par la situation économique au Canada que par la situation économique à l'échelle mondiale. Sur une base annuelle, une variation de 1,0 % des volumes de circulation aérienne dans l'espace aérien canadien entraîne une variation d'environ 12 \$ de nos produits avant la stabilisation des tarifs.
- **Prix du carburant d'aviation** : Puisque le carburant représente une portion importante des charges d'exploitation des sociétés aériennes, toute variation des prix du carburant pourrait avoir une incidence sur la demande de transport aérien de passagers dans la mesure où cette variation pourrait se répercuter sur ces derniers.
- **Les activités terroristes, les épidémies et les pandémies, les catastrophes naturelles, les préoccupations environnementales et les situations météorologiques** pourraient toutes influencer sur la circulation dans l'espace aérien où la Société fournit des services de navigation aérienne.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Notre stratégie consiste à atténuer l'incidence immédiate d'une baisse subite de la circulation aérienne en causant le moins de perturbation possible à notre clientèle. Notre mécanisme de stabilisation des tarifs réduit la volatilité à court terme des redevances d'usage. Notre compte de stabilisation des tarifs permet de suivre et d'accumuler les écarts (positifs ou négatifs) des produits et des charges par rapport aux niveaux prévus afin de les prendre en considération lors de l'établissement des redevances d'usage futures. En outre, nous atténuons l'incidence d'une chute de la circulation aérienne en ayant accès à des liquidités substantielles provenant de nos fonds de réserve et de nos facilités de crédit pouvant être utilisées sans restriction (se reporter à la rubrique « Risque d'illiquidité »).

Régimes de retraite

Nota : L'analyse qui suit renferme des informations prospectives. Nota : Se reporter à la rubrique « MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES » à la page 1.

La Société offre à ses salariés des régimes de retraite à prestations déterminées dont la plupart des prestations sont indexées selon le taux d'inflation. Nous nous servons de la date annuelle de mesure du 31 mai pour estimer l'excédent ou le déficit comptable et déterminer la charge de retraite pour l'exercice à venir. Le montant des cotisations nécessaires aux régimes de retraite est déterminé selon une évaluation actuarielle annuelle aux fins de capitalisation effectuée au 1^{er} janvier (se reporter à la rubrique « Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) », plus bas). La dernière évaluation actuarielle (aux fins de la capitalisation), en date du 1^{er} janvier 2014, a été achevée et déposée auprès du BSIF en juin 2014.

Déficit comptable des régimes de retraite – Les régimes affichaient un déficit comptable de 996 \$ à la date de mesure annuelle du 31 mai 2014. Le déficit comptable au 31 mai 2014 a augmenté par rapport à celui de 889 \$ au 31 mai 2013, essentiellement en raison des pertes actuarielles découlant de l'adoption d'hypothèses révisées relativement à la mortalité, partiellement compensées par le rendement favorable des actifs des régimes et par une augmentation de 10 points de base du taux d'actualisation utilisé pour calculer les obligations du régime. Le taux d'actualisation fondé sur le taux du marché utilisé pour établir les obligations au titre des régimes de retraite est établi d'après le taux de rendement des obligations à long terme de sociétés de premier ordre dont les échéances correspondent au calendrier des flux de trésorerie estimatifs des régimes. Une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation aurait pour effet d'accroître le déficit comptable d'environ 252 \$. Réciproquement, une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait pour effet de réduire le déficit d'environ 235 \$.

Charges découlant des régimes de retraite – La Société utilise une approche réglementaire lorsqu'elle établit le niveau de la charge de retraite constaté à l'état des résultats. Cette approche vise à refléter les cotisations aux régimes de retraite versées en espèces par la Société, y compris celles effectuées par le passé et qui n'ont pas encore été passées en charges, ce qui constitue l'actif au titre des prestations constituées, déduction faite de ses passifs réglementaires.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

La charge de retraite de plusieurs exercices antérieurs à l'exercice 2008 a été inférieure aux cotisations réelles de la Société aux régimes de retraite. Cela signifie que la Société a versé des cotisations aux régimes de retraite qui n'ont pas été passées en charges à l'état des résultats et qui n'ont donc pas encore été prises en compte dans le cadre de l'établissement des redevances d'usage. Le conseil d'administration a approuvé, en 2008, une politique aux termes de laquelle le solde cumulé excédentaire des cotisations de l'exercice 2008 par rapport à la charge de retraite (totalisant 292 \$) serait passé en charges sur une période qui ne peut dépasser 15 ans. Par conséquent, la charge de retraite de l'exercice 2014 établie selon l'approche réglementaire pour les régimes de retraite enregistrés de la Société comprenait un montant égal à celui des cotisations aux régimes de retraite annuelles prévues initialement (83 \$), majoré d'un montant visant à réduire le solde cumulé net des cotisations aux régimes de retraite pouvant être recouvrées qui ont été versées par le passé et qui dépassaient la charge de retraite (19 \$), et d'un montant au titre des prestations constituées pour les régimes complémentaires de retraite en sus des limites fiscales prescrites pour les régimes de retraite enregistrés en vertu de la loi fédérale (3 \$).

Étant donné que le solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs était supérieur à son solde cible à la clôture du premier, du deuxième et du troisième trimestres de l'exercice 2014, une charge de retraite supplémentaire de 28 \$ a été comptabilisée pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 (11 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2013) afin d'accélérer davantage la réduction du solde de l'actif au titre des prestations constituées, déduction faite du passif réglementaire.

La totalité du montant des cotisations d'équilibre et de continuité de l'exploitation de la Société au régime de retraite ainsi que le solde du compte d'actif au titre des prestations constituées, déduction faite du passif réglementaire, seront recouverts au moyen des redevances d'usage futures.

L'écart entre la charge de retraite à des fins réglementaires et le coût des régimes de retraite tel qu'il est défini selon le chapitre 3461, « Avantages sociaux futurs », du *Manuel de CPA Canada*, est inclus dans la charge de retraite présentée dans l'état des résultats et dans le passif réglementaire au titre des régimes de retraite qui figure au bilan. La charge de retraite nette (inscrite à l'état des résultats) pour la période de neuf mois close le 31 mai 2014 s'est établie comme suit :

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai	
	2014	2013
Coûts découlant des régimes de retraite (conformément au chapitre 3461, « Avantages sociaux futurs », du <i>Manuel de CPA Canada</i>)	143 \$	123 \$
Charges à des fins réglementaires		
Réduction réglementaire prévue	(65)	(46)
Prélèvement supplémentaire sur le compte de stabilisation des tarifs lié aux régimes de retraite	28	11
	<u>106</u>	<u>88</u>
Déduire : montant capitalisé	(2)	(3)
Charge de retraite nette	<u>104 \$</u>	<u>85 \$</u>



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Les coûts annuels découlant des régimes de retraite peuvent augmenter d'environ 25 \$ à la suite d'une baisse de 0,25 % du taux d'actualisation utilisé dans les calculs actuariels, ou reculer d'environ 24 \$ à la suite d'une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation. Les coûts annuels découlant des régimes de retraite peuvent varier d'environ 10 \$ pour chaque variation de 0,25 % du taux de rendement prévu des actifs des régimes.

Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) – Les évaluations actuarielles menées aux fins de la capitalisation des régimes de retraite ont lieu annuellement en date du 1^{er} janvier et doivent être présentées au BSIF au plus tard au mois de juin de la même année. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2014 et déposées en juin 2014 ont révélé un déficit au titre de la continuité de l'exploitation de 242 \$ (excédent de 188 \$ au 1^{er} janvier 2013). Cette dégradation de la situation des régimes au regard de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation s'explique principalement par l'adoption d'hypothèses révisées relativement à la mortalité.

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. L'évaluation actuarielle effectuée en date du 1^{er} janvier 2014 a fait état d'un déficit de solvabilité réglementaire de 605 \$ (déficit de solvabilité réglementaire de 629 \$ en date du 1^{er} janvier 2013).

En février 2014, l'ICA a publié son rapport final qui résume les résultats d'une étude sur la mortalité des retraités canadiens, laquelle a relevé une amélioration de l'espérance de vie des Canadiens. Les données de la table de mortalité 2014 pour le secteur public incluses dans le rapport final de l'ICA concordent avec celles de la récente étude de la Société portant sur ses propres statistiques limitées de mortalité des retraités. L'incidence de l'adoption de ces taux de mortalité de base et des échelles d'amélioration de la mortalité non ajustés de la table de mortalité 2014 pour le secteur public se traduit par une augmentation de 272 \$ des passifs du régime établis selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et une augmentation de 446 \$ des passifs du régime établis selon l'approche de solvabilité. Le rapport actuariel daté du 1^{er} janvier 2014 du RRNC tient compte de la révision de ces hypothèses relatives à la mortalité. Selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, les cotisations aux régimes de retraite au cours de l'exercice 2014 devraient s'élever à 94 \$ (84 \$ pour l'exercice 2013), y compris 14 \$ (néant en 2013) à titre de paiements spéciaux de continuité d'exploitation.

En octobre 2009, le gouvernement fédéral a publié un plan en vue d'une réforme des lois et des règlements régissant les régimes de retraite privés sous réglementation fédérale. Il a annoncé que la période de capitalisation des déficits de solvabilité demeurerait fixée à cinq ans, mais que les déficits antérieurs seraient consolidés de façon permanente dans le calcul des paiements spéciaux de solvabilité, ce qui permettra un nouveau départ chaque année. Après une période de transition, la capitalisation des déficits de solvabilité serait établie en fonction de la moyenne des ratios de solvabilité sur les trois années consécutives les plus récentes et en fonction de la valeur de marché des actifs (déficit de solvabilité réglementaire). La Société a adopté les règlements de capitalisation visant le calcul des déficits de solvabilité réglementaires en date du 1^{er} janvier 2012. Aux termes de règlements entrés en vigueur le 1^{er} 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.

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. Au 31 mai 2014, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 281 \$ pour répondre aux exigences en matière de capitalisation cumulative des régimes de retraite. Étant donné que la Société capitalise son régime de retraite sur la base des évaluations actuarielles les plus récemment déposées, le montant des lettres de crédit (aux fins de la capitalisation des régimes de retraite) sera revu à la hausse et passera à 325 \$ d'ici juillet 2014. Pour la période annuelle s'ouvrant le 1^{er} juillet 2014, les cotisations et les lettres de crédit seront fondées sur les



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2014.

Le montant des cotisations exigées de la Société ainsi que des lettres de crédit supplémentaires au cours d'exercices futurs dépendra de l'évolution des actifs des régimes de retraite en matière de placements, 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.

Couverture d'assurance – Notre programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation a été renouvelé le 15 novembre 2013, et la protection s'élève maintenant à 5 031 \$ US (5 455 \$ CA). Cette assurance, souscrite auprès de syndicats d'assureurs membres du Lloyd's de Londres et d'autres assureurs internationaux, couvre l'ensemble de nos activités liées au SNA contre des réclamations en responsabilité au titre de lésions corporelles et de dommages matériels. Cette assurance inclut une garantie de premier rang de 50 \$ US (54 \$ CA) contre les risques de guerre et les risques assimilés en cas de pertes dues au terrorisme. Depuis septembre 2001, le gouvernement du Canada maintient un programme qui protège la Société contre les pertes liées au terrorisme qui pourraient excéder l'assurance de la Société. Ce programme a été renouvelé par le gouvernement jusqu'au 31 décembre 2015.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

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	2014	2015	2016	2017	2018	
Créditeurs, charges à payer et autres	176 \$	176 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la tranche à moins de un an) ^{1), 2)}	1 975	–	25	475	25	375	1 075
Paiements d'intérêts ²⁾	662	25	101	89	76	74	297
Contrats de location-exploitation	60	2	8	7	8	7	28
Obligations d'achat	33	17	8	6	1	1	–
Autres obligations à long terme ³⁾	238	2	11	11	11	11	192
Placement dans des actions privilégiées d'Aireon ⁴⁾	103	71	16	–	–	16	–
Total des obligations contractuelles	3 247 \$	293 \$	169 \$	588 \$	121 \$	484 \$	1 592 \$

- 1) Les paiements correspondent à des remboursements de capital de 1 975 \$. La Société entend refinancer les emprunts en capital et les emprunts bancaires à leur échéance. La Société pourrait choisir de rembourser une partie de ces obligations avec la trésorerie disponible ou pourrait en augmenter le montant lors du refinancement afin de générer des liquidités supplémentaires ou à d'autres fins.
- 2) De plus amples renseignements sur les taux d'intérêt et sur les dates d'échéance relatifs à la dette à long terme sont fournis à la note 8 afférente à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2014.
- 3) Ces montants comprennent les obligations à long terme liées aux avantages postérieurs à l'emploi, le passif au titre des prestations constituées pour les régimes complémentaires de retraite de la Société, ainsi que d'autres obligations à long terme.
- 4) Ces paiements représentent les obligations contractuelles visant un placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, sous réserve des conditions stipulées dans les ententes conclues. Après le 31 mai 2014, la Société a procédé à son prochain investissement prévu dans des actions privilégiées d'Aireon, à hauteur de 33 \$ US (36 \$ CA) (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 – Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC »). Il est maintenant prévu qu'une tranche de 32 \$ US (35 \$ CA) du montant de 71 \$ figurant ci-dessus pour l'exercice 2014 sera investie au cours de l'exercice qui sera clos le 31 août 2015. Les montants sont présentés en \$ CA convertis au moyen du taux de change avec le \$ US en vigueur à la date du bilan de la période considérée.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Dépenses en immobilisations et autres investissements

La planification des dépenses en immobilisations à l'égard des systèmes, de la technologie et des autres infrastructures fait partie intégrante de notre processus de budgétisation annuel. Dans le cadre de cette planification, nous examinons les dépenses en immobilisations proposées en fonction de critères de justification des besoins en matière de sécurité et des besoins financiers et commerciaux, en tenant compte du statut unique de la Société en tant que fournisseur d'une infrastructure de sécurité cruciale.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2014, nous avons investi 20 \$ (sorties de trésorerie de 21 \$) dans des projets en immobilisations, contre 36 \$ au troisième trimestre de l'exercice 2013 (sorties de trésorerie de 29 \$). Des montants ont été investis en vue d'effectuer des améliorations aux systèmes, des mises à jour fonctionnelles, de la modernisation et du remplacement de matériel, du réaménagement et du remplacement d'installations et d'autres projets pour répondre aux exigences de sécurité et à d'autres exigences opérationnelles.

Nous prévoyons consacrer environ 90 \$ à des projets en immobilisations au cours de l'exercice 2014, y compris des coûts de main-d'œuvre interne et des frais de déplacement directement attribuables d'environ 33 \$. En outre, le 19 juin 2014, nous avons investi un montant additionnel de 33 \$ US (35 \$ CA) dans des actions privilégiées d'Aireon, ce qui représente une partie de la troisième des cinq phases de la stratégie d'investissement d'ensemble de la Société dans Aireon (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 – Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC »).

Gestion du capital

La Société est une entreprise constituée sans capital-actions et, ainsi qu'il en est question à la note 1 afférente à ses états financiers, elle ne doit pas fixer les redevances d'usage à un niveau qui soit supérieur à celui qui est nécessaire pour satisfaire à ses exigences financières présentes et futures à l'égard de la prestation des services de navigation aérienne civile. La Société considère que le capital équivaut à la somme de sa dette à long terme contractée par émission de titres, de ses bénéfices non répartis, de son compte de stabilisation des tarifs ainsi que d'autres passifs réglementaires, moins l'actif au titre des prestations constituées à l'égard des régimes de retraite et d'autres avantages, 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.

	31 mai 2014	31 août 2013
Dette à long terme (y compris la tranche à moins de un an)	1 975 \$	1 999 \$
Bénéfices non répartis (déficit)	(15)	28
Actifs réglementaires	(17)	–
Passif du compte de stabilisation des tarifs	71	53
Passifs réglementaires	299	303
Actif au titre des prestations constituées à l'égard des régimes de retraite et d'autres avantages	(288)	(365)
Excédent accumulé	50	19
Total du capital	<u>2 025 \$</u>	<u>2 018 \$</u>



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

En plus d'assurer un suivi de son capital, tel qu'il est décrit plus haut, pour en gérer la suffisance, la Société tient aussi compte des risques éventuels connus et des obligations hors bilan, notamment la capitalisation de ses régimes de retraite à prestations déterminées.

Les principaux objectifs de la Société lorsqu'elle gère son capital sont les suivants :

- i) préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation;
- ii) fournir des fonds pour l'acquisition continue des systèmes et du matériel nécessaires à l'implantation et au maintien d'une plateforme technologique moderne et efficiente du point de vue des coûts pour le SNA;
- iii) assurer le financement des fonds de réserve et satisfaire les besoins en matière de liquidités et de fonds de roulement;
- iv) maintenir les cotes de crédit de la Société afin de faciliter l'accès aux marchés financiers à des taux d'intérêt concurrentiels;
- v) réduire les intérêts débiteurs engagés par la Société sous réserve de l'application de mesures appropriées d'atténuation des risques.

Étant donné que la Société n'a pas de capital-actions, elle atteint ces objectifs en appliquant une méthode qui permet de déterminer le moment et le niveau appropriés des recouvrements de coûts au moyen de l'établissement des taux des redevances d'usage ainsi que le niveau approprié de la dette et des facilités de crédit consenties. Cette méthode tient compte du processus de budgétisation des dépenses en immobilisations et des dépenses d'exploitation de la Société ainsi que de la situation générale de l'économie et des marchés financiers. Le conseil d'administration approuve le niveau de la dette et des facilités de crédit consenties. La Société n'est pas soumise à des exigences concernant son capital imposées par des tiers.

Les mesures prises par la Société pour gérer son capital dans le contexte économique actuel, y compris la variation de la circulation aérienne et les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite, sont traitées dans d'autres rubriques du présent rapport de gestion.

POURSUITES

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.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

CHANGEMENTS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Prises de position comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2013, le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a publié une modification datée de mars 2013 à l'Introduction à la Partie I du *Manuel de CPA Canada*, laquelle permet aux entités admissibles ayant des activités à tarifs réglementés d'adopter les IFRS pour la première fois au plus tard dans le cadre de leurs états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015. La Société est une entité admissible et elle a décidé de se prévaloir du report.

Étant donné que ce report optionnel ne figure pas dans le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, la Société a demandé et obtenu une dispense lui permettant de reporter la date de passage obligatoire aux IFRS auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), principal organisme de réglementation des valeurs mobilières de la Société.

Cette dispense visant le report est assujettie à certaines conditions, notamment l'exigence de fournir une analyse mise à jour dans les rapports de gestion annuel et intermédiaires des préparatifs en vue du passage aux IFRS et, si possible, de l'incidence prévue de ce passage sur les états financiers.

En novembre 2013, le CNC a rendu une décision défavorable aux reports supplémentaires de la date de mise en œuvre obligatoire de la première application des IFRS par les entités à tarifs réglementés.

Par conséquent, la Société adoptera les IFRS à compter de l'exercice qui sera clos le 31 août 2016 (l'« exercice 2016 »), ce qui portera la date de transition aux IFRS au 1^{er} septembre 2014, puisqu'elle est tenue de fournir des données comparatives couvrant une période d'un exercice.

En septembre 2012, le Conseil des normes comptables internationales (« CNCI ») a décidé de relancer son projet visant l'élaboration d'une norme complète sur les activités à tarifs réglementés en élaborant un document de travail plutôt qu'un exposé-sondage. Relancer ce projet avec un document de travail permettra au CNCI de procéder à une analyse complète de l'incidence comptable des diverses formes de réglementation des tarifs. Toutefois, cette démarche prolongera le temps nécessaire pour compléter le projet. Le CNCI prévoit publier le document de travail portant sur la version définitive de la norme au troisième trimestre de l'année civile 2014. Étant donné le temps nécessaire à l'élaboration d'une norme définitive, en décembre 2012, le CNCI a décidé d'élaborer une norme provisoire afin de fournir des indications temporaires sur la comptabilisation des activités à tarifs réglementés pour les nouveaux adoptants des IFRS. En janvier 2014, le CNCI a publié la norme provisoire intitulée *Comptes de report réglementaires*, laquelle permettra essentiellement à la Société de continuer de comptabiliser les soldes de comptes de report réglementaires selon les IFRS conformément aux PCGR canadiens en vigueur. La norme provisoire introduit, dans les pratiques comptables antérieures, des modifications d'une portée limitée qui touchent principalement la présentation et les informations à fournir. La Société continuera de surveiller les faits nouveaux dans ce domaine.

Le passage des PCGR canadiens aux IFRS est une entreprise d'envergure, qui aura de sérieuses répercussions sur la situation financière et les résultats d'exploitation présentés par la Société. Dans le cadre du passage aux IFRS, la Société suit activement les projets en cours du CNCI et tient compte de toutes les modifications envisagées par celui-ci dans le cadre du parachèvement de l'établissement de ses conventions comptables. La Société suit également avec intérêt les mises à jour réglementaires visant l'adoption des IFRS au Canada publiées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et la CVMO.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Par suite de ses décisions de reporter sa date d'adoption des IFRS de l'exercice 2013 à l'exercice 2016, la Société a modifié son plan de passage aux IFRS en conséquence. Aucun changement majeur n'a été apporté à la stratégie de mise en œuvre approuvée, si ce n'est du report de certaines activités. Le tableau ci-après présente les activités et objectifs clés dans le cadre du plan de passage aux IFRS de la Société ainsi qu'une évaluation de la progression de leur mise en œuvre. Certaines activités et certains objectifs du plan pourraient changer d'ici la date de présentation des premiers états financiers en IFRS.

Activités clés	Objectifs clés	État de la situation
Comptabilisation et présentation		
Choisir les méthodes comptables et les exceptions à l'IFRS 1.	Achèvement de la sélection des méthodes comptables prescrites par les IFRS et des exceptions à IFRS 1 d'ici la fin de l'exercice 2014.	L'analyse approfondie des exigences aux termes des IFRS et la sélection des méthodes comptables conformes aux IFRS qui auraient été suivies pour l'exercice 2013 et des exceptions à l'IFRS 1 ont été réalisées. Les choix seront revus à l'approche de la date de transition et comprendront tout changement futur aux projets en cours du CNCI.
Quantifier les incidences du passage aux IFRS sur l'état de la situation financière d'ouverture.	Achèvement du calcul des ajustements d'ouverture à l'état de la situation financière d'ici la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2015.	Les travaux en vue de l'établissement d'une ébauche de l'état de la situation financière d'ouverture et de la présentation d'un rapprochement des capitaux propres au 1 ^{er} septembre 2014 devraient être achevés au premier semestre de l'exercice 2015.
Quantifier les incidences du passage aux IFRS sur l'état du résultat global.	Calcul de l'incidence de l'adoption des IFRS sur l'état du résultat global d'ici l'exercice 2016.	Les calculs de l'incidence du passage aux IFRS sur l'état du résultat global comparatif (exercice 2015) débiteront durant le troisième trimestre de l'exercice 2015 et devraient être achevés d'ici le premier trimestre de l'exercice 2016.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Activités clés	Objectifs clés	État de la situation
Comptabilisation et présentation (suite)		
Élaborer un modèle d'états financiers conformes aux IFRS, y compris les informations à fournir.	Achèvement de l'ébauche du modèle d'états financiers en IFRS, des rapprochements et des informations à fournir d'ici la fin de l'exercice 2015.	Nous avons achevé, dans une large mesure, l'ébauche préliminaire du modèle d'états financiers en IFRS, des rapprochements et des informations à fournir qui auraient été en vigueur au cours de l'exercice 2013. Une ébauche mise à jour du format des états financiers, des rapprochements et des informations à fournir en vertu des IFRS devrait être terminée d'ici la fin de l'exercice 2015.
	Surveillance et évaluation de l'incidence sur les informations à fournir des nouvelles exigences et des exigences révisées des IFRS, ainsi que des nouvelles transactions.	Les informations à fournir continueront de faire l'objet d'un suivi et d'être modifiées au besoin au cours des exercices 2014 et 2015. Une norme provisoire sur les comptes de report réglementaires a été publiée en janvier 2014 par le CNCI, ce qui engendra d'importants changements à l'ébauche provisoire des états financiers en IFRS préparés pour l'exercice 2013.
Concevoir une stratégie visant la comptabilisation simultanée, soit selon les PCGR canadiens et selon les IFRS (aussi appelée double comptabilisation), pour l'exercice du passage aux IFRS.	Modification, d'ici le 30 novembre 2014, de la stratégie de sorte à tenir compte du report afin d'être prêts pour la publication de l'information financière dans l'exercice 2016.	Nous avons conçu une stratégie générale visant la double comptabilisation.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Activités clés	Objectifs clés	État de la situation
<i>Incidences opérationnelles</i>		
Évaluer les conséquences du passage aux IFRS sur les systèmes d'information et les processus fonctionnels. Mettre en œuvre les modifications requises.	Obtention de la confirmation que les processus fonctionnels et les systèmes d'information pourront satisfaire aux exigences actuelles des IFRS.	Nous avons déterminé les incidences sur les systèmes d'information et les exigences connexes et achevé la stratégie générale de double comptabilisation. Les incidences sur les systèmes d'information et les exigences connexes continueront d'être surveillées et la stratégie sera mise à jour au besoin.
	Des plans de mise en œuvre détaillés seront achevés et mis en œuvre d'ici le 31 août 2015.	Achèvement des plans de mise en œuvre généraux pour les modifications à apporter aux processus fonctionnels selon les choix de méthodes comptables en vertu des IFRS qui auraient été en vigueur si nous avions adopté les IFRS pour l'exercice 2013. La mise en œuvre des modifications à apporter aux processus fonctionnels et aux systèmes d'information est en cours.
Repérer et gérer les autres conséquences de l'adoption des IFRS sur les activités.	Résolution avant le 31 août 2015 des autres conséquences sur les activités.	Nous avons examiné les conséquences du passage aux IFRS sur les clauses restrictives et les activités de couverture selon les choix de méthodes comptables en vertu des IFRS qui auraient été en vigueur à l'exercice 2013. D'autres analyses visant les conséquences sur les activités sont en cours.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Activités clés	Objectifs clés	État de la situation
Environnement de contrôle (CIIF et CPCI)		
Concevoir et mettre en œuvre des contrôles liés aux changements importants à apporter aux processus fonctionnels et aux systèmes d'information.	Établissement des changements à risque élevé à apporter aux contrôles et révision de l'approche des tests.	L'analyse des changements à apporter aux contrôles selon les choix de méthodes comptables en vertu des IFRS qui auraient été en vigueur à l'exercice 2013 est achevée. Les changements connus à apporter aux méthodes comptables, aux processus fonctionnels et aux systèmes d'information ont été examinés pour en évaluer l'incidence par rapport aux CIIF et aux CPCI. Les risques liés à chaque changement à apporter aux contrôles ont été évalués.
	Mise à jour des cadres des contrôles internes.	Les changements à risque élevé à apporter aux contrôles ont été établis. L'incidence de l'adoption du nouveau cadre du COSO publié en 2013 doit être prise en compte. La mise à jour des cadres devrait être achevée au cours de l'exercice 2015.
	Exécution de tests sur les contrôles internes.	Les tests des nouveaux contrôles seront exécutés entre le deuxième et le quatrième trimestres de l'exercice 2015.
Concevoir et mettre en œuvre des contrôles à l'égard des ajustements de basculement non récurrents.	Établissement et mise en œuvre de nouveaux contrôles ou des contrôles révisés sur les ajustements avant le deuxième trimestre de l'exercice 2015.	Une stratégie globale visant la double comptabilisation, qui intègre les contrôles nécessaires sur les ajustements selon les choix de méthodes comptables en vertu des IFRS qui auraient été en vigueur à l'exercice 2013, a été élaborée. Les contrôles sur les ajustements continueront d'être surveillés et modifiés au besoin.
Confirmer que les informations à fournir dans le cadre du projet continu des IFRS sont conformes aux directives applicables.	Exécution d'exercices continus d'analyses comparatives et suivi des mises à jour réglementaires.	Des publications réglementaires sont étudiées au moment de la rédaction des informations à fournir selon les IFRS et des états financiers en IFRS de façon à s'assurer que les exigences sont respectées. Des exercices continus d'analyses comparatives liés aux informations à fournir selon les IFRS et aux états financiers en IFRS sont effectués au besoin.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Activités clés	Objectifs clés	État de la situation
<i>Gestion du changement</i>		
Acquérir une expertise en matière d'IFRS au sein de l'équipe du projet, du Comité de la vérification et des finances et du comité directeur des IFRS.	Formation sur les normes IFRS applicables et sur les incidences éventuelles sur la Société devant être effectuée tout au long du projet.	Une formation a été donnée aux membres de l'équipe de projet, du comité directeur et du Comité de la vérification et des finances tout au long du projet, comme prévu.
Embaucher des experts en la matière pour fournir du soutien pendant le passage aux IFRS.		De la formation additionnelle est prévue pour 2015.
Gérer l'incidence du passage aux IFRS sur les parties concernées internes et externes. S'assurer qu'un processus de gestion et de réponse aux questions relatives aux IFRS est en place.	Mise à jour du plan de gestion du changement au besoin tout au long du projet.	Le plan de gestion du changement est appliqué comme prévu.
Élaborer un programme de formation détaillé destiné aux utilisateurs finaux.	Formation des utilisateurs finaux avant le 30 septembre 2015.	Certaines activités de formation sur les IFRS ont déjà eu lieu. D'autres activités auront lieu d'ici le 30 septembre 2015.
Informer les parties concernées internes et externes des progrès réalisés à l'égard du projet et de l'incidence du passage aux IFRS.	Envoi régulier de rapports d'étape aux membres du comité directeur, de la direction et du comité de la vérification et des finances.	Des rapports d'étape et des comptes rendus des incidences ont été présentés comme prévu. La planification de la gestion du changement comprend des stratégies de communication aux parties concernées internes et externes. L'incidence des IFRS estimée précédemment a été présentée au conseil d'administration en fonction d'une date de transition du 1 ^{er} septembre 2011.
Nous avons décidé de nous prévaloir du report facultatif de la date de basculement obligatoire aux IFRS.	Approbation du conseil d'administration et de la CVMO.	En avril 2013, le conseil d'administration a approuvé la décision de remettre à l'exercice 2016 l'adoption des IFRS par la Société. En mai 2013, la CVMO a acquiescé à la demande de dispense que lui avait faite la Société, lui permettant ainsi de reporter l'adoption des IFRS.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Puisque la CVMO a acquiescé à la demande de dispense de la Société et que celle-ci a le droit de se prévaloir des options de report susmentionnées, la Société devra quantifier les différences estimatives entre les IFRS et les PCGR canadiens en se fondant sur une date de transition aux IFRS établie au 1^{er} septembre 2014. Selon les prévisions, les différences estimatives entre les IFRS et les PCGR canadiens qui, à l'heure actuelle, devraient avoir une incidence importante sur l'état de la situation financière de la Société visent les avantages du personnel et l'opération de location-acquisition. Même si l'incidence de ces différences devrait être importante, la Société peut recourir à la comptabilité des activités à tarifs réglementés pour neutraliser certaines de ces différences, en vertu de la norme IFRS provisoire, *Comptes de report réglementaires*. Cette évaluation s'appuie sur l'information disponible et sur les attentes de la Société en date du présent rapport de gestion et des états financiers connexes et, par conséquent, elle pourrait changer à la lumière de nouveaux faits et événements.

Avantages du personnel, déduction faite du passif réglementaire

Aux termes des PCGR canadiens, les gains et les pertes actuariels sont reportés hors bilan et amortis par imputation au résultat, avant la stabilisation des tarifs, selon la méthode du « corridor ». Aux termes des IFRS, la Société prévoit comptabiliser les gains et les pertes actuariels dans les autres éléments du résultat global dans la période au cours de laquelle ils sont constatés, sans reclassement subséquent dans le résultat. Par conséquent, les gains et les pertes actuariels qui ont été reportés hors bilan aux termes des PCGR canadiens seront constatés au bilan au moment du passage aux IFRS. Ce changement ne touchera pas l'établissement des redevances d'usage étant donné que la Société applique un mode de comptabilisation propre aux activités à tarifs réglementés pour déterminer le recouvrement de la charge de retraite.

L'incidence de la transition aux IFRS sera calculée selon les soldes réels à la date de transition. Selon le déficit comptable de 996 \$ des régimes de retraite au 31 mai 2014 (décrit à la note 14 afférente à nos états financiers du troisième trimestre de 2014), l'incidence au moment de la transition aux IFRS sur les prestations constituées au titre des régimes de retraite à prestations déterminées est l'élimination de l'actif au titre des prestations constituées de 279 \$ comptabilisé selon les PCGR canadiens, une majoration du passif au titre des prestations constituées de 941 \$ et une réduction correspondante des bénéfices non répartis (augmentation du déficit) de 1 220 \$. La Société prévoit contrebalancer entièrement cette incidence en comptabilisant un débit correspondant au compte de report réglementaire (diminution du déficit) de 1 220 \$.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Opération de location-acquisition, déduction faite du passif réglementaire

En raison des modifications aux IFRS adoptées par le CNCI, la Société exécutera de nouveau son évaluation de l'opération de location-acquisition transfrontalière de la Société. Aux termes des PCGR canadiens, les fonds de réserve au titre de la convention d'engagement de paiement visant des obligations découlant des contrats de location-acquisition et les obligations découlant des contrats de location-acquisition sont comptabilisés au bilan de la Société lorsque l'opération est conclue. La Société a comptabilisé le gain sur l'opération de location-acquisition transfrontalière selon la comptabilité des activités à tarifs réglementés à la date d'entrée en vigueur du bail. La Société évalue actuellement l'incidence, le cas échéant, qu'aura le passage aux IFRS sur l'information financière et la communication de l'information quant à l'opération de location-acquisition transfrontalière de la Société.

Même si l'adoption des IFRS aura une incidence importante sur la situation financière présentée de la Société, le passage aux IFRS ne touchera pas les redevances d'usage de façon importante, étant donné que la Société continuera d'appliquer une méthode de comptabilisation des activités à tarifs réglementés pour établir les tarifs qu'elle facture aux clients pour les services de navigation aérienne.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des produits et des charges de la période visée, sur les montants déclarés 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 sont fondées sur les résultats antérieurs, sur la conjoncture courante et sur diverses autres hypothèses qui sont jugées raisonnables dans les circonstances. Étant donné que ces estimations font appel à des jugements et sont assujetties à des incertitudes à divers degrés, les montants actuellement déclarés dans les états financiers pourraient s'avérer inexacts dans l'avenir.

Les estimations comptables qui suivent sont fondées sur les jugements de la direction et sont jugées critiques puisqu'elles portent sur des sujets comportant de grandes incertitudes. Toute variation par rapport à ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur nos états financiers.

Avantages sociaux futurs

Nous comptabilisons les prestations de retraite, les autres avantages postérieurs à l'emploi et les prestations d'invalidité de longue durée conformément à la recommandation concernant la comptabilité de CPA Canada portant sur les avantages sociaux futurs; nous avons inclus un recouvrement de cotisations d'équilibre d'exercices antérieurs au titre des régimes de retraite et de cotisations d'invalidité de longue durée, tel qu'il est décrit respectivement aux paragraphes b) et c) ci-dessous :

- a) Selon cette recommandation, les montants présentés dans nos états financiers sont déterminés en fonction d'hypothèses actuarielles concernant les estimations des obligations au titre des prestations futures et du rendement des actifs des régimes. Ces hypothèses portent sur le taux d'actualisation utilisé pour estimer les obligations au titre des prestations futures, le taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes, le taux de croissance de la rémunération, l'inflation, la tendance des coûts liés aux soins de santé et la durée moyenne prévue du reste de la carrière active des salariés. En ce qui a trait aux prestations autres que les prestations d'invalidité de longue durée (lorsque les écarts sont constatés au cours de la période où ils surviennent), la constatation reportée des écarts entre les résultats réels et les prévisions constitue un principe sous-jacent de la norme. Cette approche permet de comptabiliser progressivement les variations des obligations au titre des prestations et du rendement des actifs sur la durée moyenne prévue du reste de la carrière active du groupe de salariés couvert par les régimes.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Même si ces hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, des écarts quant aux résultats réels ou des variations des hypothèses pourraient influencer considérablement sur les obligations au titre des prestations constituées et sur les coûts nets futurs des régimes.

Les principales hypothèses appliquées pour calculer les coûts nets des régimes d'avantages sociaux sont le taux d'actualisation utilisé pour déterminer les obligations au titre des prestations, y compris les prestations de retraite, le taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes et les hypothèses relatives à la mortalité des retraités.

Le taux d'actualisation est égal au taux d'intérêt utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie prévus futurs qui seront nécessaires pour satisfaire aux obligations des régimes. Il est fondé sur le rendement des obligations à long terme de sociétés de premier ordre dont les échéances correspondent aux flux de trésorerie estimatifs des régimes.

Le taux de rendement à long terme prévu des actifs des régimes est déterminé en fonction des estimations du rendement des placements à long terme et de la composition des actifs des régimes.

En février 2014, l'ICA a publié son rapport final qui résume les résultats d'une étude sur la mortalité des retraités canadiens, laquelle a relevé une amélioration de l'espérance de vie des Canadiens. Les données de la table de mortalité 2014 pour le secteur public incluses dans le rapport final de l'ICA concordent avec celles de la récente étude de la Société portant sur ses propres statistiques limitées de mortalité des retraités. Par conséquent, la Société a révisé ses hypothèses relatives à la mortalité dans le cadre des évaluations actuarielles de 2014.

- b) En raison de la capitalisation des déficits des régimes de retraite (de la manière déterminée selon les évaluations des régimes aux fins de la capitalisation conformément aux règles du BSIF) au cours des exercices antérieurs, les cotisations aux régimes de retraite ont été de beaucoup supérieures à la charge de retraite portée à l'état des résultats. La Société a approuvé un programme aux termes duquel l'excédent des cotisations aux régimes de retraite par rapport à la charge de retraite cumulative est recouvré auprès des clients au cours des exercices à venir. Au 31 mai 2014, le montant cumulatif de l'excédent des cotisations de la Société aux régimes de retraite sur les coûts des prestations s'établissait à 279 \$. De ce montant, une tranche de 226 \$ a été recouvrée au moyen des redevances d'usage [se reporter à la note 9 f) afférente aux états financiers]. La charge de retraite pour l'exercice 2014 est à l'heure actuelle estimée à 132 \$ (112 \$ pour l'exercice 2013), soit 192 \$ au titre des coûts découlant des régimes de retraite, en partie compensés par des ajustements réglementaires liés aux régimes de retraite de 57 \$ et un montant de 3 \$ inclus dans le coût des immobilisations.

Nos estimations des cotisations futures aux régimes de retraite sont présentées ci-dessus à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite ».

- c) La capitalisation du RILD a entraîné des cotisations plus élevées que les charges d'invalidité de longue durée inscrites à l'état des résultats. Jusqu'au 31 mai 2014, le montant cumulatif représentant l'excédent des cotisations de la Société à ce régime sur les coûts de celui-ci s'est élevé à 6 \$, et ce montant est comptabilisé au bilan dans le passif réglementaire.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Placements restructurés et autres placements dans du PCAC

Se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Risque d'illiquidité » et « Risque de crédit lié aux placements ».

Les placements dans des billets reçus au moment de la restructuration du PCAC en janvier 2009 par le comité pancanadien des investisseurs sont constatés à la juste valeur, conformément à la convention comptable que nous suivons. La Société a déterminé la juste valeur 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. Au moment de la restructuration, la majeure partie des placements dans du PCAC ont été convertis en de nouveaux instruments financiers assortis d'échéances qui correspondent à celles des actifs sous-jacents et portant intérêt à des taux d'intérêt qui reflètent la nature des actifs sous-jacents et des flux de trésorerie s'y rapportant. La Société a établi que la juste valeur de ces billets se situe à 27 \$ en deçà de leur valeur nominale. Cette estimation comporte une incertitude relative à la mesure et dépend de la conjoncture du marché à la date d'évaluation ainsi que des pertes sur créances estimatives prévues. Une variation de 50 points de base du facteur d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur des billets en fonction du marché aurait une incidence d'environ 4 \$ sur l'ajustement de juste valeur. Rien ne garantit que la valeur de ces placements, y compris les pertes sur créances estimatives prévues, ne variera pas dans l'avenir. Tout changement de la sorte pourrait être important et il serait reflété à l'état des résultats à mesure qu'il surviendrait. Au nombre de ses instruments financiers de niveau 3, la Société détient du PCAC commandité par des tiers d'une valeur de 10 \$ dans une fiducie non visée par la restructuration de janvier 2009 du PCAC commandité par des tiers. Les fonds dans ce conduit font l'objet d'un litige entre le fournisseur des actifs et le promoteur de la fiducie. Après le 31 mai 2014, une offre de règlement a été présentée par le fournisseur des actifs dans le cadre du litige. Selon les modalités de l'offre de règlement, la Société prévoit réduire sa provision pour pertes sur créances de 4 \$ au quatrième trimestre de 2014.

Au 31 mai 2014, un marché actif aux fins d'une évaluation de niveau 1 pour les billets restructurés ne s'était toujours pas mis en place. Si un marché actif pour les billets restructurés venait à se mettre en place à l'avenir, la Société modifierait sa méthode d'évaluation et utiliserait alors les valeurs affichées sur ce marché pour établir la juste valeur de ses billets. Par ailleurs, un processus de rachat partiel a été mis en place pour les billets du VAC II. Le processus de rachat partiel devrait offrir aux détenteurs de billets un remboursement qui excède la valeur marchande actuelle des billets. À l'heure actuelle, la Société ne prévoit pas avoir recours à ce processus de rachat partiel et, par conséquent, n'a pas pris en compte le produit prévu de celui-ci aux fins de l'évaluation de ces billets.

Salaires et charges sociales

Environ 88 % de notre main-d'œuvre est syndiquée. Les conventions collectives sont parfois arrivées à échéance avant que de nouvelles conventions aient été approuvées. Selon les principes comptables généralement reconnus, nous devons présenter nos meilleures estimations des charges salariales finales en fonction des services rendus par les salariés pendant l'exercice courant.

Au 31 mai 2014, deux conventions collectives visant environ 650 employés couvrant 16 % de notre personnel syndiqué (ou 14 % de l'ensemble de notre personnel lorsque les employés non syndiqués sont pris en compte) sont arrivées à échéance. Une des conventions collectives qui est arrivée à échéance le 30 avril 2013, représentant 9 % de notre personnel syndiqué, est allée en médiation ou en arbitrage en avril 2014, alors que les négociations ont toujours cours pour l'autre convention collective qui est arrivée à échéance le 31 décembre 2013, couvrant 7 % de notre personnel syndiqué. Six conventions collectives sont en vigueur.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Les estimations comptables liées aux conventions collectives échues reflètent la meilleure estimation de la direction pour les périodes rétroactives.

Si le BSIF approuve la proposition de la Société visant une réduction du passif de solvabilité en ce qui concerne les régimes de retraite (qui faisait partie des décisions des panels d'arbitrage et des conventions négociées et réglées avec bon nombre d'autres groupes de syndiqués décrites à la rubrique INTRODUCTION – Faits saillants financiers de la période de neuf mois close le 31 mai 2014 – Règlement des conventions collectives »), six des huit syndicats de la Société (l'ACCTA, l'ATSAC, l'ACAF, l'APFC, la FIOE et la section locale 1016 d'Unifor) pourraient obtenir un réexamen des salaires. Cela signifie que les parties retourneraient à la table de négociations pour des pourparlers afin de déterminer si une rémunération additionnelle est indiquée. Dans la plupart des cas, le panel d'arbitrage conserverait l'autorité à ce sujet si les parties étaient incapables d'en arriver à une entente convenable.

Amortissement

L'amortissement des immobilisations est calculé selon la méthode linéaire sur la durée de vie utile estimative des actifs. La durée de vie utile réelle des immobilisations pourrait varier considérablement par rapport aux estimations qui sont utilisées. La durée de vie utile estimative des bâtiments va de 15 à 40 ans, avec une moyenne de 22 ans pour les bâtiments existants. Lorsque nous avons acquis nos bâtiments auprès de Transports Canada en 1996, nous avons estimé à 20 ans la durée de vie utile restante de la plupart de ces bâtiments. La durée de vie utile estimative des systèmes et du matériel va de 3 à 20 ans. Les systèmes et les équipements de navigation aérienne sont généralement amortis sur des périodes allant de 10 à 15 ans. Les systèmes de soutien des activités, notamment les logiciels, les serveurs et les périphériques, sont généralement amortis sur des périodes allant de 3 à 8 ans. Jusqu'ici, aucun ajustement important de l'amortissement n'a été nécessaire, sauf en ce qui concerne ce qui est décrit ci-après.

Avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2009, la période au cours de laquelle l'organisme de réglementation des tarifs a approuvé le recouvrement du droit de navigation aérienne au moyen des redevances d'usage a été prolongée de 13 ans, ce qui signifie que la durée de vie utile estimative de ce droit, aux fins de la comptabilité, passe à 46 ans à partir de la date d'acquisition du droit.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Certains des actifs du système de navigation aérienne de la Société, plus particulièrement ceux situés dans des sites loués, donnent lieu à des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Toutefois, puisque les contrats de location sont renouvelés continuellement étant donné que nous devons pouvoir offrir des services de navigation aérienne pendant une période indéterminée, aucune estimation de la juste valeur ne peut être effectuée à l'heure actuelle. Des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations d'environ 1 \$ ont été constituées relativement à certaines immobilisations pour lesquelles des dates estimatives raisonnables de mise hors service peuvent être établies; ces obligations sont incluses dans le passif à court terme au 31 mai 2014.



RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2014
(en millions de dollars)

Dans l'avenir, s'il devient possible d'établir le calendrier de mise hors service des actifs du système de navigation aérienne, la juste valeur de ces coûts et les obligations liées à leur mise hors service seront constatées en temps opportun, ce qui pourrait survenir advenant : i) des changements technologiques futurs concernant la prestation de services de navigation aérienne ou ii) des révisions des niveaux de service à la suite d'une étude aéronautique. Si un tel passif est comptabilisé dans l'avenir, un montant équivalent sera capitalisé en tant que coût inhérent de l'immobilisation connexe. Au cours de chaque période suivante, la valeur du passif augmentera en fonction de sa valeur future, et le coût capitalisé sera amorti sur la durée de vie utile restante de l'immobilisation. Tout ajustement futur pourrait être important, selon les actifs touchés et l'ampleur des estimations liées à la mise hors service d'actifs.

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

Conformément au Règlement 52-109, *Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, la Société a produit des attestations signées par le chef de la direction et le chef des finances qui, entre autres choses, font un rapport sur la conception des contrôles et procédures de communication de l'information financière ainsi que sur la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI »)

La Société a conçu des contrôles et procédures de communication de l'information qui visent à fournir l'assurance raisonnable que les renseignements importants la concernant sont portés à l'attention du chef de la direction et du chef des finances, en particulier dans la période au cours de laquelle la publication des documents intermédiaires doit être préparée, et que l'information devant être fournie par la Société aux fins du respect des obligations d'information continue est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par la législation canadienne en valeurs mobilières applicable.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »)

La Société a conçu un CIIF au moyen du cadre établi dans le document intitulé « *Internal Control – Integrated Framework* » publié en 1992 par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission qui vise à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers aux fins de publication conformément aux PCGR canadiens. Au moment de concevoir et d'apprécier les contrôles internes, il faut tenir compte du fait que, en raison de ses limites intrinsèques, un système de contrôle, quelle que soit la qualité de sa conception et de son fonctionnement, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés sont atteints et peut ne pas être en mesure de prévenir ou de détecter des inexactitudes.

Aucun changement n'est survenu dans le CIIF de la Société au cours du trimestre clos le 31 mai 2014 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.