



RAPPORT DE GESTION
SUR FORMULAIRE 51-102A1

TRIMESTRE ET SEMESTRE CLOS LE
29 FÉVRIER 2016

Le 8 avril 2016



TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|----|
| INTRODUCTION | 1 |
| Mise en garde concernant les informations prospectives..... | 1 |
| Premier exercice de présentation de l'information financière selon les Normes internationales d'information financière (IFRS) | 2 |
| Activités de NAV CANADA | 2 |
| Stratégie financière et réglementation des tarifs | 2 |
| Faits saillants financiers du trimestre clos le 29 février 2016 | 4 |
| Faits saillants financiers du semestre clos le 29 février 2016..... | 6 |
| Principales questions financières..... | 8 |
| RÉSULTATS D'EXPLOITATION | 14 |
| Produits | 14 |
| Charges d'exploitation..... | 18 |
| Autres (produits) et charges..... | 19 |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) | 21 |
| Mouvements du compte de stabilisation des tarifs | 23 |
| Autres éléments du résultat global..... | 24 |
| Résultats non distribués (déficit)..... | 26 |
| Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs | 26 |
| Perspectives financières | 28 |
| Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie | 31 |
| Transactions avec des parties liées..... | 32 |
| SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS | 33 |
| Informations financières trimestrielles (non audité) | 33 |
| Analyse des résultats trimestriels | 34 |
| SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT | 35 |
| Besoins en fonds de roulement | 35 |
| Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 29 février 2016..... | 36 |
| Flux de trésorerie pour le semestre clos le 29 février 2016..... | 38 |
| Sources des liquidités | 39 |
| Cotes de crédit..... | 42 |
| Placements restructurés et autres placements dans du papier commercial adossé à des créances (PCAC) | 43 |
| Fonds de réserve et instruments financiers | 45 |
| Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers..... | 46 |
| Obligations contractuelles | 52 |
| Dépenses d'investissement et autres investissements | 53 |
| Gestion du capital | 54 |
| POURSUITES | 55 |
| CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES | 55 |
| Transition aux IFRS | 55 |
| Prises de position comptable futures | 57 |
| PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS | 58 |
| Jugements critiques | 59 |
| Principales sources d'incertitude liée aux estimations et aux hypothèses | 59 |
| CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE | 61 |
| Contrôles et procédures de communication de l'information..... | 61 |
| Contrôle interne à l'égard de l'information financière | 61 |
| Changements apportés au CIIF | 61 |



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation, le résultat global et les flux de trésorerie consolidés intermédiaires non audités pour le trimestre et le semestre clos le 29 février 2016 (le « deuxième trimestre de l'exercice 2016 ») 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 intermédiaires non audités pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016, de nos états financiers consolidés audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2015 (l'« exercice 2015 ») ainsi que de notre notice annuelle 2015 datée du 23 octobre 2015 (la « notice annuelle de l'exercice 2015 »). De plus amples renseignements sur la Société, y compris nos états financiers consolidés du deuxième trimestre de l'exercice 2016 et de l'exercice 2015 ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2015, sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), à www.sedar.com.

Nos états financiers consolidés sont établis en dollars canadiens et ils sont conformes aux IFRS. Notre Comité de la vérification et des finances a examiné le présent rapport de gestion, lequel a été approuvé par le conseil d'administration (le « conseil ») de la Société avant d'être déposé.

Mise en garde concernant les informations prospectives

Le présent rapport de gestion et plus particulièrement, sans toutefois s'y limiter, les rubriques INTRODUCTION – Principales questions financières – Circulation aérienne et redevances d'usage, « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières », « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Régimes de retraite » et « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Dépenses d'investissement et autres investissements » contiennent certains énoncés sur les attentes de NAV CANADA. Ces énoncés se distinguent généralement par l'utilisation de termes comme « anticiper », « planifier », « croire », « avoir l'intention de », « prévoir », « estimer », « se rapprocher » ainsi que d'autres termes semblables ou verbes conjugués au conditionnel ou au futur tels que « sera » « devra », « devrait » et « pourrait » ou la forme négative de ceux-ci. Étant donné que ces énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et incertitudes futurs, les résultats réels peuvent différer considérablement de ceux fournis, explicitement ou implicitement, dans ces énoncés. Les risques et les incertitudes comprennent, notamment, 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 du secteur de l'aviation en général, la circulation aérienne, l'utilisation des télécommunications et des moyens de transport terrestre au détriment du transport aérien, la conjoncture des marchés financiers et de l'économie, la capacité de percevoir les redevances d'usage et de réduire les charges d'exploitation, le succès de notre placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC (« Aireon »), les pertes sur créances sur les placements, les variations des taux d'intérêt, les modifications des lois, y compris les changements fiscaux, les changements défavorables de la réglementation ou des poursuites et les litiges. Certains de ces risques et de ces incertitudes sont exposés dans la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle de l'exercice 2015. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 8 avril 2016 et peuvent changer après cette date. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont priés de ne pas se fier indûment à aucun énoncé prospectif. Nous déclinons toute intention ou toute obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif par suite de nouvelles informations ou d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.



**RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)**

Premier exercice de présentation de l'information financière selon les IFRS

L'exercice qui sera clos le 31 août 2016 (l'« exercice 2016 ») constitue pour la Société son premier exercice de présentation de l'information financière selon les IFRS. Les états financiers consolidés annuels antérieurs étaient établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR canadiens ») figurant dans la Partie V – Normes comptables pré-basculément. Les chiffres comparatifs de l'exercice 2015 ont été retraités pour répondre aux exigences des IFRS. Pour un résumé des incidences liées à l'adoption des IFRS, il y a lieu de se reporter à la rubrique « CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES – Transition aux IFRS ».

Les autres chiffres comparatifs présentés dans le présent rapport de gestion pour des périodes antérieures à l'exercice 2015 n'ont pas été retraités et sont établis selon les PCGR canadiens. Par conséquent, cette information pourrait ne plus être comparable.

Activités de NAV CANADA

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

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

Stratégie financière et réglementation des tarifs

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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

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

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

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

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Faits saillants financiers du trimestre clos le 29 février 2016

La Société a dégagé des résultats financiers positifs au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 comparativement aux budgets approuvés, comme en rendent compte les écarts favorables de 11 \$ par rapport aux niveaux prévus, lesquels sont présentés ci-après :

| | Trimestres clos aux mois de février | | |
|---|-------------------------------------|----------------|---------------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Produits | 309 \$ | 296 \$ | 13 \$ |
| Charges d'exploitation | 307 | 300 | 7 |
| Autres (produits) et charges | 25 | 17 | 8 |
| Charge d'impôt sur le résultat | 1 | 1 | - |
| | <u>(24)</u> | <u>(22)</u> | <u>(2)</u> |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires : | | | |
| Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs | | | |
| Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus | (11) | (3) | (8) |
| Ajustement approuvé initial | (8) | (2) | (6) |
| Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite | - | 5 | (5) |
| | <u>(19)</u> | <u>-</u> | <u>(19)</u> |
| Autres ajustements aux comptes de report réglementaires | | | |
| Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite | 10 | 10 | - |
| Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt | (6) | (21) | 15 |
| | <u>4</u> | <u>(11)</u> | <u>15</u> |
| | <u>(15)</u> | <u>(11)</u> | <u>(4)</u> |
| Bénéfice net (perte nette), compte tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires | <u>(39) \$</u> | <u>(33) \$</u> | <u>(6) \$</u> |

Pour le trimestre clos le 29 février 2016, la Société a présenté une perte nette de 39 \$. Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des autres ajustements aux comptes de report réglementaires, la Société a inscrit une perte nette de 24 \$. Le deuxième trimestre est habituellement le trimestre au cours duquel la circulation aérienne est au plus bas et, compte tenu du fait que nos coûts sont essentiellement fixes, une perte nette est attendue pour ce trimestre.

La Société se soumet à une loi qui régit le niveau de ses redevances (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs ») et le calendrier de comptabilisation de certains produits et de certaines charges est modifié en fonction du mouvement des comptes de report réglementaires. Le mouvement net des comptes de report réglementaires pour le trimestre clos le 29 février 2016 s'est soldé par une charge de 15 \$, contre une charge de 11 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2015. Cette augmentation s'explique surtout par la hausse de 19 \$ des reports de résultats favorables au moyen d'ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, ce qui a été neutralisé en partie par des ajustements réglementaires supplémentaires de 15 \$ apportés à certaines opérations afin que la comptabilisation soit harmonisée aux périodes au cours desquelles elles seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Comme le démontre le tableau suivant, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 19 \$ pour le trimestre clos le 29 février 2016, lesquels constituent une mesure non conforme aux PCGR (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 29 février 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures financières non conformes aux PCGR et pour obtenir une analyse des flux de trésorerie).

| | Trimestres clos aux mois de février | | | |
|---|-------------------------------------|---------|-----------|--------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 10 \$ | 3 \$ | 7 \$ | 233 % |
| Investissement | (29) | (58) | 29 | (50) % |
| Financement ¹⁾ | (233) | (1) | (232) | |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement | (252) | (56) | (196) | |
| Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | 1 | (1) | 2 | |
| Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (251) | (57) | (194) | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période | 310 | 255 | 55 | 22 % |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période | 59 \$ | 198 \$ | (139) \$ | (70) % |
| Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) | | | | |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 10 \$ | 3 \$ | 7 \$ | |
| Dépenses d'investissement ²⁾ | (29) | (22) | (7) | |
| Placement sous forme d'actions privilégiées ²⁾ | – | (36) | 36 | |
| Flux de trésorerie disponibles | (19) \$ | (55) \$ | 36 \$ | |

¹⁾ Il y a lieu de se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 29 février 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur la variation des flux de trésorerie par rapport à l'exercice précédent.

²⁾ Se reporter aux tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers consolidés du deuxième trimestre de l'exercice 2016.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Faits saillants financiers du semestre clos le 29 février 2016

La Société a dégagé des résultats financiers positifs au cours de l'exercice 2016 comparativement aux budgets approuvés, comme en rendent compte les écarts favorables de 24 \$ par rapport aux niveaux prévus, lesquels sont présentés ci-après :

| | Semestres clos aux mois de février | | |
|---|------------------------------------|----------------|---------------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Produits | 651 \$ | 621 \$ | 30 \$ |
| Charges d'exploitation | 603 | 593 | 10 |
| Autres (produits) et charges | 55 | 42 | 13 |
| Charge d'impôt sur le résultat | 1 | 1 | - |
| | <u>(8)</u> | <u>(15)</u> | <u>7</u> |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires : | | | |
| Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs | | | |
| Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus | (24) | (17) | (7) |
| Ajustement approuvé initial | (16) | (4) | (12) |
| Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite | - | 14 | (14) |
| | <u>(40)</u> | <u>(7)</u> | <u>(33)</u> |
| Autres ajustements aux comptes de report réglementaires | | | |
| Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite | 21 | 17 | 4 |
| Autres avantages du personnel | (3) | 2 | (5) |
| Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt | (12) | (31) | 19 |
| Opérations de couverture réalisées | 1 | - | 1 |
| | <u>7</u> | <u>(12)</u> | <u>19</u> |
| | <u>(33)</u> | <u>(19)</u> | <u>(14)</u> |
| Bénéfice net (perte nette), compte tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires | <u>(41) \$</u> | <u>(34) \$</u> | <u>(7) \$</u> |

Pour le semestre clos le 29 février 2016, la Société a présenté une perte nette de 41 \$. Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des autres ajustements aux comptes de report réglementaires, la Société a inscrit une perte nette de 8 \$, en raison principalement de la faiblesse saisonnière des volumes de circulation aérienne au deuxième trimestre en regard de nos coûts majoritairement fixes.

La variation nette des comptes de report réglementaires pour le semestre clos le 29 février 2016 est constituée d'une charge de 33 \$, contre une charge de 19 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2015. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de 33 \$ des reports de résultats favorables au moyen d'ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, annulés en partie par une hausse de 19 \$ des ajustements réglementaires au titre de certaines transactions dans le but d'ajuster la comptabilisation dans les périodes au cours desquelles elles seront prises en compte pour l'établissement des tarifs.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Comme le démontre le tableau suivant, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 33 \$ pour le semestre clos le 29 février 2016, lesquels constituent une mesure non conforme aux PCGR (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le semestre clos le 29 février 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur les mesures financières non conformes aux PCGR et pour obtenir une analyse des flux de trésorerie).

| | Semestres clos aux mois de février | | | |
|---|------------------------------------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 96 \$ | 73 \$ | 23 \$ | 32 % |
| Investissement | (35) | (67) | 32 | (48) % |
| Financement ¹⁾ | (233) | (1) | (232) | |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement | (172) | 5 | (177) | |
| Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | 1 | – | 1 | |
| Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (171) | 5 | (176) | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période | 230 | 193 | 37 | 19 % |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période | 59 \$ | 198 \$ | (139) \$ | (70) % |
| Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) | | | | |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 96 \$ | 73 \$ | 23 \$ | |
| Dépenses d'investissement ²⁾ | (63) | (41) | (22) | |
| Placement sous forme d'actions privilégiées ²⁾ | – | (36) | 36 | |
| Flux de trésorerie disponibles | 33 \$ | (4) \$ | 37 \$ | |

¹⁾ Il y a lieu de se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le semestre clos le 29 février 2016 » pour obtenir de plus amples renseignements sur la variation des flux de trésorerie par rapport à l'exercice précédent.

²⁾ Se reporter aux tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers consolidés du deuxième trimestre de l'exercice 2016.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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 29 février 2016, le compte de stabilisation des tarifs [se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette)] affichait un solde créditeur de 121 \$ et le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs correspondait à un solde créditeur de 141 \$, ce qui est supérieur au montant cible pour l'exercice 2016 (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 40 \$ au cours du premier semestre de l'exercice 2016. Cette amélioration est essentiellement attribuable à l'écart favorable de 24 \$ par rapport aux résultats prévus découlant des produits supérieurs aux prévisions et des charges d'exploitation moins élevées que prévu et à l'ajustement approuvé initial de 16 \$ du compte de stabilisation des tarifs. Les prélèvements (ajustements) au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) ».

2. Circulation aérienne et redevances d'usage¹

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 4,5 % sur douze mois. Pour le semestre clos le 29 février 2016, les volumes de circulation aérienne se sont accrus de 4,0 % sur douze mois. Compte non tenu de l'incidence de la journée supplémentaire de l'année bissextile, le volume de circulation aérienne s'est accru de 3,5 % au premier semestre de l'exercice 2016. Le budget pour le semestre clos le 29 février 2016 prévoyait une augmentation de 3,4 %, alors que le budget approuvé pour l'ensemble de l'exercice prévoyait une augmentation de 2,0 %. À l'heure actuelle, la Société prévoit une croissance de 2,5 % de la circulation aérienne pour l'exercice 2016.

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Chaque trimestre, nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

Compte tenu de la robustesse actuelle du compte de stabilisation des tarifs et des perspectives financières favorables pour l'exercice 2016 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières ») et pour le prochain exercice qui sera clos le 31 août 2017 (l'« exercice 2017 »), la Société propose une réduction temporaire de un an en sus des révisions des tarifs de base, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2016.

S'il est adopté, l'ajustement temporaire offrira une réduction des charges pour tous les services au cours de l'exercice 2017, ce qui représentera une baisse moyenne de 3,7 % des tarifs de base actuels. La Société propose également de réviser ses tarifs de base pour s'assurer qu'ils reflètent les coûts. Si elle est adoptée, cette révision proposée donnera lieu à une réduction moyenne de 3,9 % des tarifs de base en vigueur sur une base continue. Ces propositions devraient permettre aux clients d'économiser environ 100 \$ pour l'exercice 2017 et environ 50 \$ pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2018 (l'« exercice 2018 ») lors de l'expiration de l'ajustement temporaire.

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Conformément à la loi sur le SNA, la Société diffusera un avis de changement de redevances d'usage accompagné d'une publication fournissant des détails supplémentaires.

3. Régimes de retraite

La Société continue de respecter les exigences en matière de capitalisation de ses deux régimes de retraite agréés à prestations définies 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 ses régimes de retraite agréés sur la base des évaluations actuarielles les plus récemment déposées. Par conséquent, les cotisations pour la période annuelle ouverte le 1^{er} juillet 2015 sont fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2015. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2015 présentaient un déficit de 268 \$ selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et un déficit de solvabilité réglementaire de 556 \$.

Nous nous servons de la date annuelle de mesure du 31 août pour déterminer l'excédent ou le déficit comptable et établir la charge de retraite pour l'exercice à venir. Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 866 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2015 et un déficit comptable de 916 \$ au 29 février 2016. L'augmentation du déficit au cours de l'exercice 2016 est essentiellement attribuable à l'excédent de 26 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société et aux réévaluations ayant entraîné un rendement des actifs des régimes inférieur de 82 \$ aux rendements attendus selon le taux d'actualisation, facteurs partiellement compensés par des gains actuariels de 58 \$, en raison principalement de changements démographiques.

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; c) à l'utilisation du lissage des actifs sur cinq ans pour l'évaluation aux fins de continuité de l'exploitation alors que les évaluations fondées sur la solvabilité et à des fins comptables s'appuient sur la valeur de marché des actifs et des passifs à un moment donné dans le temps (à leur date de mesure respective); et d) aux dates différentes auxquelles les évaluations sont effectuées.

De plus amples détails sur les régimes 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 ».



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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

En novembre 2012, la Société a signé des ententes établissant les modalités de sa participation dans Aireon, coentreprise avec Iridium Communications Inc. (« Iridium ») (les « ententes de novembre 2012 »). 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. Le calendrier de lancement d'Iridium devrait permettre à Aireon d'être mise en exploitation commerciale d'ici l'année civile 2018.

La participation totale de la Société dans Aireon devrait être acquise en cinq phases d'investissement pour atteindre un montant total maximal de 150 \$ US (203 \$ CA) d'ici l'année civile 2017. En décembre 2013, les ententes de novembre 2012 ont été modifiées afin que trois autres FSNA d'importance, soit ENAV (Italie), Irish Aviation Authority (l'« IAA ») et Naviar (Danemark) (les « investisseurs supplémentaires ») puissent procéder à un investissement global dans Aireon. Au 29 février 2016, la Société avait investi 120 \$ US (162 \$ CA) [120 \$US (158 \$ CA) au 31 août 2015] et réalisé trois des cinq phases de son placement dans Aireon. Elle est également représentée par quatre des onze membres du conseil d'administration d'Aireon. La prochaine phase du placement devrait avoir lieu au cours de l'exercice 2017. Le placement de la Société dans Aireon est sous forme d'actions privilégiées, rachetables et convertibles en actions ordinaires tel qu'il est expliqué ci-dessous.

Conformément aux ententes modifiées, 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 (162 \$ CA), ce qui déterminera de façon définitive les participations de tous les investisseurs dans Aireon. À la suite du rachat et de la conversion connexe 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 Naviar 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.

Au 29 février 2016, la participation totale de la Société en actions ordinaires sur une base pleinement diluée après la conversion s'établissait à 36,5 % (36,5 % au 31 août 2015).

5. Règlement de conventions collectives

Depuis le début de l'exercice 2016, cinq conventions collectives (énumérées ci-après), représentant environ 74 % de nos effectifs syndiqués, ont été ratifiées.

Le 1^{er} octobre 2015, la Société a annoncé la ratification d'une prolongation de un an de la convention collective représentant quelque 1 900 contrôleurs de la circulation aérienne à l'issue de négociations avec l'Association canadienne du contrôle du trafic aérien (l'« ACCTA ») pour la section locale 5454 d'Unifor. La convention est ainsi prolongée jusqu'au 31 mars 2017 et prévoit une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année additionnelle.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Le 23 novembre 2015, la Société a annoncé la ratification d'une prolongation de un an de la convention collective couvrant environ 640 spécialistes de la circulation aérienne à l'issue de négociations avec l'Association des spécialistes de la circulation aérienne du Canada (l'« ASCAC ») pour la section locale 2245 d'Unifor. La convention est ainsi prolongée jusqu'au 30 avril 2017 et prévoit une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année additionnelle.

Le 21 décembre 2015, la Société a annoncé la ratification d'une prolongation de un an de la convention collective conclue avec la section locale 1016 d'Unifor, représentant environ 260 employés occupant des postes de spécialistes de la formation opérationnelle en matière de circulation aérienne travaillant dans des centres de contrôle régionaux, ainsi qu'un éventail de titulaires de postes de la région d'Ottawa dans les domaines tels que la gestion de l'information aéronautique, la facturation des vols, le Bureau des avis aux navigateurs aériens et le Centre de contrôle des systèmes nationaux. La convention est ainsi prolongée jusqu'au 30 juin 2017 et prévoit une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année additionnelle.

Le 25 janvier 2016, la Société a annoncé la ratification d'une prolongation de un an de la convention collective conclue avec l'Association canadienne des agents financiers (l'« ACAF »), représentant environ 25 agents financiers. La convention en vigueur est ainsi prolongée jusqu'au 6 février 2018 et prévoit une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année additionnelle.

Le 29 février 2016, la Société a annoncé la ratification d'une prolongation de un an de la convention collective conclue avec l'Alliance de la Fonction publique du Canada (l'« AFPC »), représentant environ 265 membres dans des domaines variés tels que le travail de bureau et l'administration, le dessin et l'illustration techniques, le soutien en éducation, le soutien scientifique et de l'ingénierie, les manœuvres et corps de métier, les services généraux, les services d'information, les relations commerciales, le recouvrement des produits et le service à la clientèle. La convention en vigueur est ainsi prolongée jusqu'au 31 décembre 2017 et prévoit une augmentation salariale de 2,5 % pour l'année

L'ensemble des huit conventions collectives de la Société comprennent les changements importants suivants en matière de régimes de retraite :

- a) Depuis le 1^{er} janvier 2014, tous les nouveaux employés représentés par l'ACCTA, l'ASCAC, l'Association des pilotes fédéraux du Canada (l'« APFC »), l'ACAF, la section locale 2228 de la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (« FIOE ») et la section locale 1016 d'Unifor doivent adhérer à la partie B du régime de retraite de NAV CANADA (le « RRNC »), lequel a une structure de régime de retraite à prestations définies non contributif. Auparavant, les nouveaux employés représentés par ces syndicats avaient le choix d'adhérer à la partie A du RRNC, qui présente une structure de régime à prestations définies contributif et en vertu de laquelle les prestations de retraite sont automatiquement indexées selon l'inflation. Avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2014, tous les nouveaux employés représentés par l'Institut professionnel de la fonction publique du Canada (l'« IPFPC ») doivent adhérer à la partie B du RRNC. Avec prise d'effet le 1^{er} décembre 2014, tous les nouveaux employés représentés par l'AFPC doivent adhérer à la partie B du RRNC. Auparavant, les nouveaux employés représentés par l'IPFPC et l'AFPC étaient tenus d'adhérer à la partie A du RRNC. 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 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

- 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, la section locale 1016 d'Unifor, l'IPFPC et l'AFPC soient en accord avec la résiliation du RRNC en ce qui concerne leurs membres avant que ladite résiliation puisse avoir lieu.

Ce changement ne devrait avoir aucune incidence sur les membres du personnel 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 à ses régimes de retraite agréés.

- 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 le BSIF a indiqué qu'il approuve les points a) et c) ci-dessus, mais, sur une base préliminaire, n'approuve pas le point b). La Société poursuivra la mise en œuvre du point b) d'une façon qui tient compte des préoccupations préliminaires du BSIF et qui atteint les objectifs fondamentaux du changement envisagé. 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), chaque convention collective sera assujettie à 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

6. Activités de financement

Le 24 février 2016, la Société a émis des billets d'obligation générale de série BMT 2016-1 d'un montant de 250 \$ venant à échéance le 23 février 2046. Les billets portent intérêt à 3,534 % par année. Compte tenu des frais d'émission et du règlement des swaps de taux d'intérêt à terme conclus par la Société en juin 2012 pour couvrir les charges d'intérêt liées à l'émission, le taux d'intérêt effectif pour la Société sera d'environ 4,896 %. Le produit de l'émission de ces billets ainsi que l'excédent de trésorerie ont été utilisés pour rembourser les billets d'obligation générale de série BMT 2006-1 d'un montant de 450 \$ de la Société arrivés à échéance le 24 février 2016.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits

Le tableau ci-dessous présente une répartition des produits par catégories. La notice annuelle de l'exercice 2015 et les notes afférentes à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

| | Trimestres clos aux mois de février | | | |
|---|-------------------------------------|---------------|--------------|------------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Redevances de survol | 150 \$ | 143 \$ | 7 \$ | 5 % |
| Redevances d'aérogare | 115 | 112 | 3 | 3 % |
| Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles | 20 | 18 | 2 | 11 % |
| Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales | 10 | 10 | - | - |
| Total des redevances d'usage | 295 | 283 | 12 | 4 % |
| Autres produits | 14 | 13 | 1 | 8 % |
| | <u>309 \$</u> | <u>296 \$</u> | <u>13 \$</u> | <u>4 %</u> |

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

Les produits pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016 se sont établis à 309 \$, comparativement à 296 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice 2015. Cette hausse de 13 \$ est principalement attribuable à une augmentation de 12 \$ des redevances d'usage attribuable à la hausse de 4,5 % du volume de circulation aérienne au deuxième trimestre de l'exercice 2016.

| | Semestres clos aux mois de février | | | |
|---|------------------------------------|---------------|--------------|------------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Produits | | | | |
| Redevances de survol | 326 \$ | 310 \$ | 16 \$ | 5 % |
| Redevances d'aérogare | 231 | 227 | 4 | 2 % |
| Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles | 40 | 38 | 2 | 5 % |
| Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales | 22 | 21 | 1 | 5 % |
| Total des redevances d'usage | 619 | 596 | 23 | 4 % |
| Autres produits | 32 | 25 | 7 | 28 % |
| | <u>651 \$</u> | <u>621 \$</u> | <u>30 \$</u> | <u>5 %</u> |



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Les produits pour le semestre clos le 29 février 2016 se sont chiffrés à 651 \$, contre 621 \$ pour le semestre clos le 28 février 2015. La hausse de 30 \$ est principalement attribuable à ce qui suit :

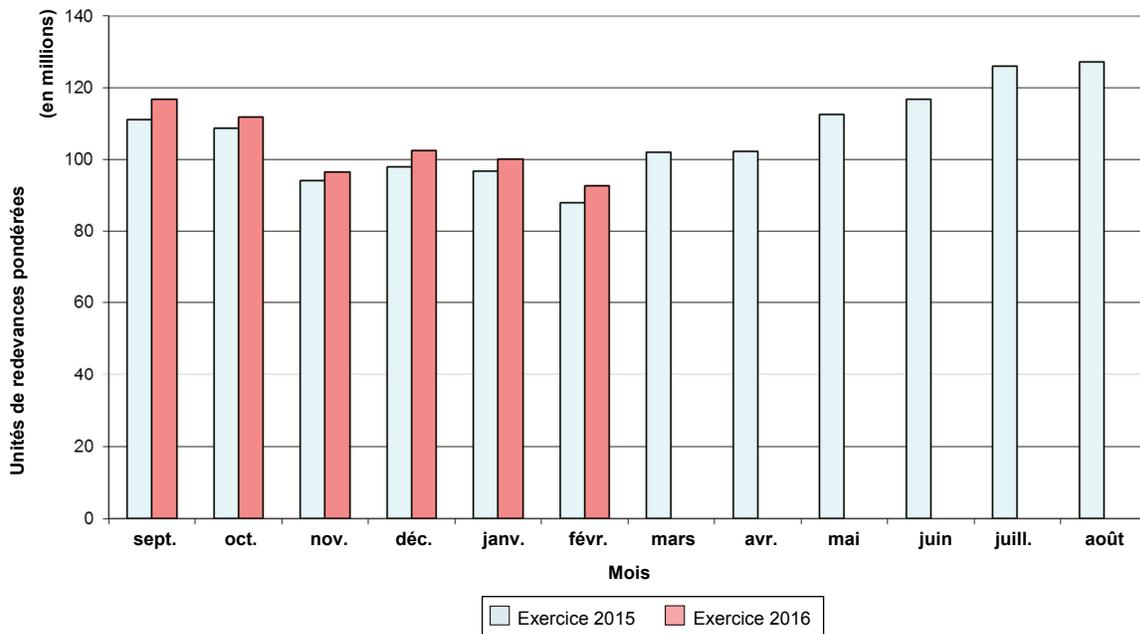
- une augmentation de 23 \$ des redevances d'usage découlant d'une hausse de 4,0 % des volumes de circulation aérienne au cours de l'exercice 2016;
- une augmentation de 7 \$ des autres produits en raison d'une hausse des produits tirés de contrats de services et de développement liés aux technologies et des autres produits divers.

Circulation aérienne

La circulation aérienne a augmenté de 4,5 % au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 comparativement à celle du deuxième trimestre de l'exercice 2015 et a augmenté de 4,0 % au premier semestre de l'exercice 2016. Compte non tenu de l'incidence de la journée supplémentaire de l'année bissextile, la croissance s'est chiffrée à 3,4 % pour le deuxième trimestre de l'exercice 2016 et à 3,5 % pour le premier semestre de l'exercice 2016. Cette hausse est illustrée dans le graphique ci-après, qui présente la situation mensuelle de la circulation aérienne depuis septembre 2014.

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 redevances pondérées
Exercices 2015 et 2016





RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La circulation aérienne, exprimée en unités de redevances pondérées, a été supérieure pour chacun des mois du premier semestre de l'exercice 2016 par rapport aux mois correspondants de l'exercice 2015.

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

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 recouvrement des cotisations aux régimes de retraite au moyen de la trésorerie.

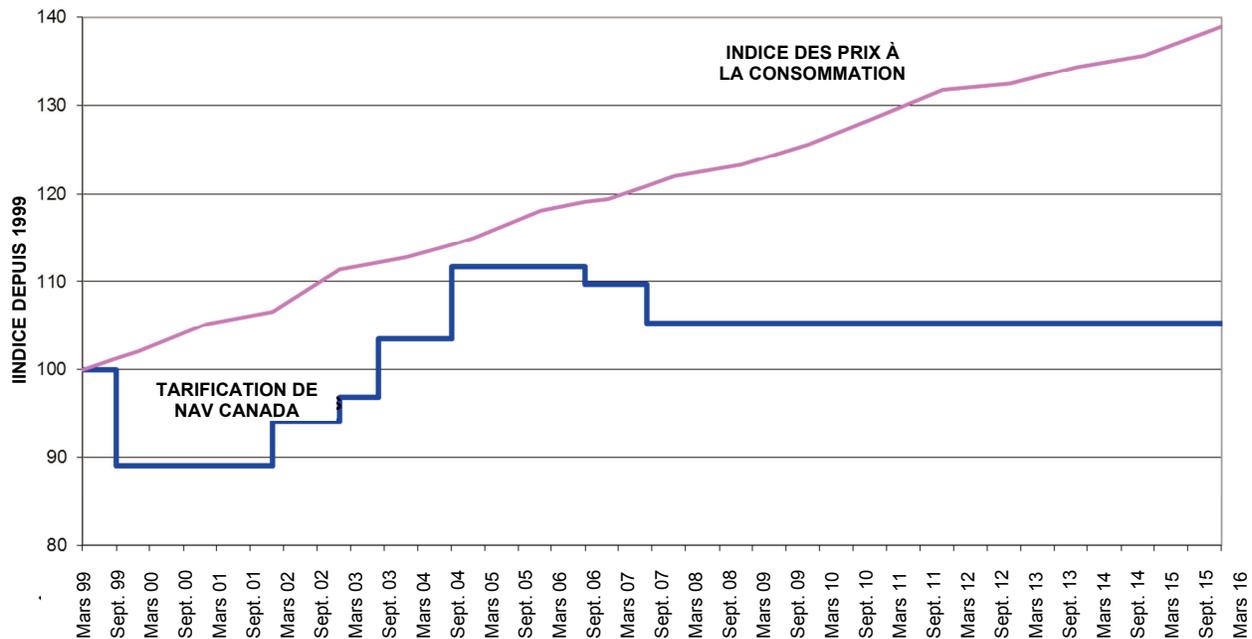
Nous exerçons nos activités 24 heures par jour, 365 jours par année afin de fournir un service essentiel d'infrastructure de sécurité à l'échelle nationale et internationale. Étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes et directement liés à la prestation des services, il existe relativement peu 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 seize ans, en mars 1999, ce qui représente une augmentation inférieure à l'IPC depuis mars 1999 dans une mesure d'environ 34 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

COMPARAISON HISTORIQUE DES CHANGEMENTS DE REDEVANCES D'USAGE DE NAV CANADA¹⁾
AVEC L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION²⁾



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 1,6 % pour 2016.

Comme le démontre le graphique précédent, la Société n'a pas apporté d'augmentations à ses tarifs depuis plus de onze ans; elle a par ailleurs appliqué deux réductions de tarifs au cours de cette même période.

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Chaque trimestre, nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

Compte tenu de la robustesse actuelle du compte de stabilisation des tarifs et des perspectives financières favorables pour l'exercice 2016 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières ») et pour l'exercice 2017, la Société propose une réduction de tarif temporaire de un an en sus des révisions des tarifs de base, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2016.

S'il est adopté, l'ajustement temporaire offrira une réduction des charges pour tous les services au cours de l'exercice 2017, ce qui représentera une baisse moyenne de 3,7 % des tarifs de base actuels. La Société propose également de réviser ses tarifs de base pour s'assurer qu'ils reflètent les coûts. Si elle est adoptée, cette révision proposée donnera lieu à une réduction moyenne de 3,9 % des tarifs de base en vigueur sur une base continue. Ces propositions devraient permettre aux clients d'économiser environ 100 \$ pour l'exercice 2017 et environ 50 \$ pour l'exercice 2018 lors de l'expiration de l'ajustement temporaire.

Conformément à la loi sur le SNA, la Société diffusera un avis de changement de redevances d'usage accompagné d'une publication fournissant des détails supplémentaires.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Charges d'exploitation

| | Trimestres clos aux mois de février | | | |
|------------------------------------|-------------------------------------|---------------|-------------|------------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Salaires et avantages du personnel | 215 \$ | 208 \$ | 7 \$ | 3 % |
| Services techniques | 28 | 29 | (1) | (3) % |
| Installations et entretien | 17 | 17 | - | - |
| Amortissements | 35 | 34 | 1 | 3 % |
| Autres charges | 12 | 12 | - | - |
| | <u>307 \$</u> | <u>300 \$</u> | <u>7 \$</u> | <u>2 %</u> |

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016, les salaires et avantages du personnel ont augmenté de 7 \$ par rapport à ceux du deuxième trimestre de l'exercice 2015, en raison de l'augmentation des niveaux de rémunération et des charges liées aux heures supplémentaires, partiellement compensée par l'augmentation des coûts de main-d'œuvre inscrits à l'actif au titre des projets.

Les charges liées aux services techniques et aux installations et à l'entretien, la dotation aux amortissements ainsi que les autres charges d'exploitation ont été comparables à celles du deuxième trimestre de l'exercice 2015.

| | Semestres clos aux mois de février | | | |
|------------------------------------|------------------------------------|---------------|--------------|------------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Salaires et avantages du personnel | 418 \$ | 407 \$ | 11 \$ | 3 % |
| Services techniques | 58 | 58 | - | - |
| Installations et entretien | 33 | 32 | 1 | 3 % |
| Amortissements | 70 | 68 | 2 | 3 % |
| Autres charges | 24 | 28 | (4) | (14) % |
| | <u>603 \$</u> | <u>593 \$</u> | <u>10 \$</u> | <u>2 %</u> |

Au cours de l'exercice 2016, les salaires et avantages du personnel ont augmenté de 11 \$ par rapport à ceux de l'exercice 2015, en raison principalement de l'augmentation des niveaux de rémunération et des charges liées aux heures supplémentaires et aux avantages complémentaires, partiellement compensée par le recul du coût des prestations pour services rendus au cours de la période et la hausse des coûts de main-d'œuvre inscrits à l'actif au titre des projets.

Les charges liées aux services techniques et aux installations et à l'entretien ont été comparables à celles de l'exercice 2015.

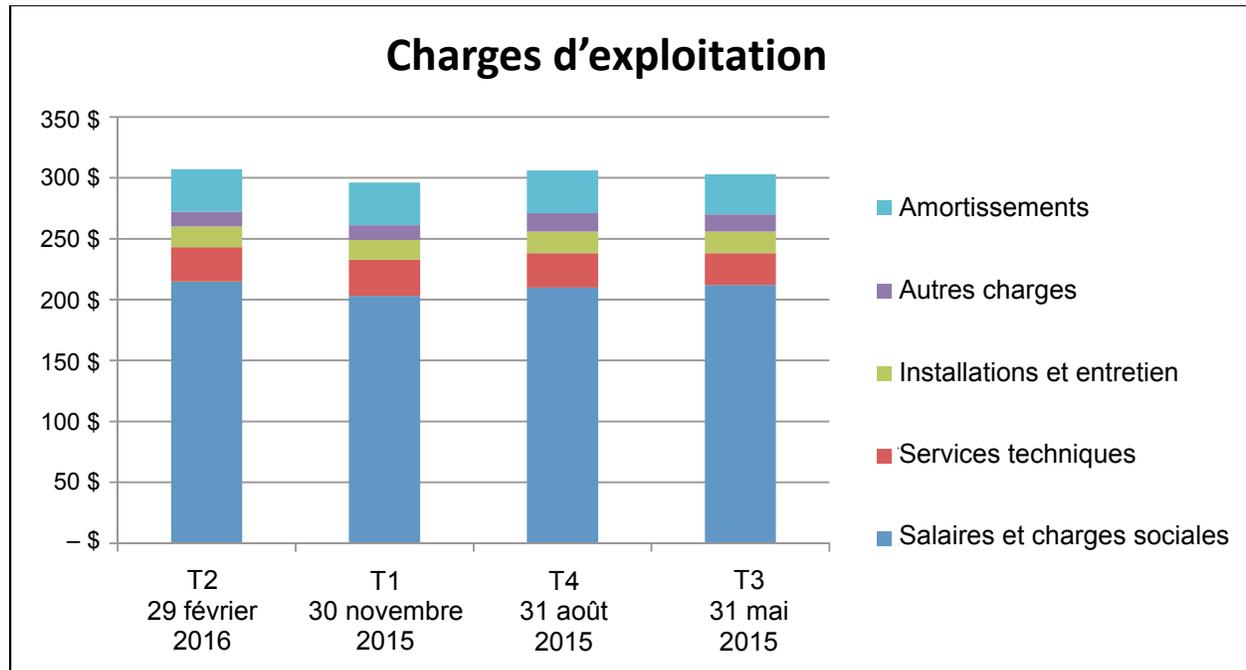
La dotation aux amortissements s'est accrue de 2 \$ à l'exercice 2016 des suites de la hausse du coût des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les autres charges ont diminué de 4 \$ au cours de l'exercice 2016 par rapport à celles de l'exercice 2015, essentiellement en raison des taxes à la consommation payées au cours des exercices précédents qui ont été remboursées à la Société au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Comme le démontre le graphique présenté ci-après, la majorité de nos charges d'exploitation sont réparties également sur l'ensemble de l'exercice.



Autres (produits) et charges

| | Trimestres clos aux mois de février | | |
|---|-------------------------------------|--------------|---------------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Produits financiers | | | |
| Produits d'intérêts | – \$ | (4) \$ | (4) \$ |
| Variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net ¹⁾ | | | |
| VAC II, PCAC et autres billets | (4) | 2 | 6 |
| Placement sous forme d'actions privilégiées | (3) | (2) | 1 |
| | (7) | – | 7 |
| | (7) | (4) | 3 |
| Coût financier net lié aux avantages du personnel | 10 | 14 | 4 |
| Autres charges financières | | | |
| Charges d'intérêts | 25 | 28 | 3 |
| Autres (profits) et pertes | (3) | (21) | (18) |
| | <u>25 \$</u> | <u>17 \$</u> | <u>(8) \$</u> |

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Les produits d'intérêts ont diminué de 4 \$ comparativement à ceux du deuxième trimestre de l'exercice 2015 essentiellement en raison de la résiliation de l'opération transfrontalière au mois d'août 2015.

La variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net a augmenté de 7 \$ par rapport à celle du deuxième trimestre de l'exercice 2015 en raison de la comptabilisation des ajustements positifs de la juste valeur apportés aux billets du véhicule d'actifs cadre II (« VAC II »), au PCAC et à d'autres billets de 4 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2016, comparativement à des ajustements négatifs de la juste valeur de 3 \$ et des produits d'intérêts de 1 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2015, et de la hausse de 1 \$ des produits de dividendes tirés du placement sous forme d'actions privilégiées.

La baisse de 4 \$ du coût financier net lié aux avantages du personnel au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 est principalement attribuable à l'incidence de la hausse des taux d'actualisation.

La baisse de 3 \$ des autres charges financières au deuxième trimestre de l'exercice 2016 est principalement attribuable à la résiliation de l'opération transfrontalière au mois d'août 2015.

Les autres (profits) et pertes ont reculé de 18 \$ au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 comparativement au deuxième trimestre de 2015, principalement en raison du recul des profits de change latents sur le placement dans Aireon en raison de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

| | Semestres clos aux mois de février | | |
|---|------------------------------------|--------|-----------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Produits financiers | | | |
| Produits d'intérêts | (1) \$ | (8) \$ | (7) \$ |
| Variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net ¹⁾ | | | |
| VAC II, PCAC et autres billets | (3) | – | 3 |
| Placement sous forme d'actions privilégiées | (6) | (4) | 2 |
| | (9) | (4) | 5 |
| | (10) | (12) | (2) |
| Coût financier net lié aux avantages du personnel | 21 | 27 | 6 |
| Autres charges financières | | | |
| Charges d'intérêts | 50 | 57 | 7 |
| Autres (profits) et pertes | (6) | (30) | (24) |
| | 55 \$ | 42 \$ | (13) \$ |

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

Les produits d'intérêts ont diminué de 7 \$ comparativement à ceux de l'exercice 2015 principalement en raison de la résiliation de l'opération transfrontalière au mois d'août 2015.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net s'est accrue de 5 \$ comparativement à l'exercice 2015 en raison de la comptabilisation d'ajustements de la juste valeur positifs des billets du véhicule d'actifs cadre II (« VAC II »), du PCAC et d'autres billets de 2 \$ et des produits d'intérêts de 1 \$ à l'exercice 2016, comparativement à des ajustements de la juste valeur négatifs de 1 \$ et des produits d'intérêts de 1 \$ à l'exercice 2015, ainsi que de la hausse de 2 \$ des produits de dividendes attribuables au placement sous forme d'actions privilégiées.

La diminution de 6 \$ du coût financier net lié aux avantages du personnel à l'exercice 2016 est essentiellement attribuable à l'incidence de la hausse des taux d'actualisation.

Le recul de 7 \$ des autres charges financières à l'exercice 2016 a trait surtout à la résiliation de l'opération transfrontalière au mois d'août 2015.

Les autres (profits) pertes ont reculé de 24 \$ à l'exercice 2016 comparativement à ceux de l'exercice 2015 essentiellement en raison de la diminution des profits de change latents sur le placement dans Aireon découlant de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain.

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

Le mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) représente l'ajustement comptable réglementaire, y compris le mécanisme de stabilisation des tarifs, visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions pour tenir compte des périodes au cours desquelles ces transactions seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs.

| | Trimestres clos aux mois de février | | |
|--|-------------------------------------|----------------|---------------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Compte de stabilisation des tarifs | (19) \$ | – \$ | (19) \$ |
| Autres comptes de report réglementaires | | | |
| Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite | 10 | 10 | – |
| Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt | (6) | (21) | 15 |
| | <u>(15) \$</u> | <u>(11) \$</u> | <u>(4) \$</u> |

Les mouvements du compte de stabilisation des tarifs au deuxième trimestre de l'exercice 2016 découlent des écarts favorables par rapport aux résultats prévus de 11 \$ (3 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2015) et du transfert approuvé initial au compte de stabilisation des tarifs de 8 \$ (2 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2015). Au cours de l'exercice 2015, ces mouvements avaient été compensés par la comptabilisation d'un recouvrement réglementaire additionnel de cotisations aux régimes de retraite de 5 \$. Aucun recouvrement réglementaire additionnel de cotisations aux régimes de retraite n'a été comptabilisé à l'exercice 2016 étant donné que ces montants avaient été entièrement recouverts au 31 août 2015.

Les mouvements nets du compte de report réglementaire au titre des cotisations aux régimes de retraite sont demeurés stables par rapport à ceux du deuxième trimestre de l'exercice 2015. Notre stratégie consiste à recouvrir les cotisations en trésorerie de la Société aux régimes de retraite capitalisés à la fois pour le coût des services rendus au cours de la période et les cotisations sous forme de paiements spéciaux.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La hausse de 15 \$ du compte de report réglementaire au titre du placement sous forme d'actions privilégiées au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 est principalement attribuable au report réglementaire des profits de change réalisés moindres comptabilisés en raison de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain. L'incidence du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon sur le résultat net est reportée jusqu'à ce qu'elle soit réalisée en trésorerie par la réception de dividendes après impôt.

| | Semestres clos aux mois de février | | |
|--|------------------------------------|----------------|----------------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Compte de stabilisation des tarifs | (40) \$ | (7) \$ | (33) \$ |
| Autres comptes de report réglementaires | | | |
| Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite | 21 | 17 | 4 |
| Autres avantages du personnel | (3) | 2 | (5) |
| Placement sous forme d'actions privilégiées, après impôt | (12) | (31) | 19 |
| Opérations de couverture réalisées | 1 | - | 1 |
| | <u>(33) \$</u> | <u>(19) \$</u> | <u>(14) \$</u> |

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

Pour le semestre clos le 29 février 2016, les mouvements nets des comptes de report réglementaires au titre des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite ont augmenté de 4 \$ comparativement à ceux de la période correspondante de l'exercice 2015. Les ajustements réglementaires apportés afin d'ajuster la charge de retraite totale au niveau prévu des cotisations aux régimes de retraite à recouvrer au moyen de l'établissement des tarifs se sont établis à 21 \$ pour l'exercice 2016, comparativement à 31 \$ pour l'exercice 2015. Au cours de l'exercice 2015, les ajustements réglementaires de 31 \$ avaient été partiellement compensés par la comptabilisation d'un recouvrement réglementaire additionnel de 14 \$ de cotisations aux régimes de retraite. Aucun recouvrement réglementaire additionnel de cotisations aux régimes de retraite n'a été comptabilisé au cours de l'exercice 2016 étant donné que ces montants avaient été entièrement recouverts au 31 août 2015. Notre stratégie consiste à recouvrer les cotisations en trésorerie de la Société aux régimes de retraite capitalisés tant à l'égard des coûts des services rendus au cours de l'exercice que des cotisations sous forme de paiements spéciaux.

La baisse de 5 \$ des mouvements nets des comptes de report réglementaires au titre des autres avantages du personnel au cours de l'exercice 2016 est principalement attribuable au recouvrement amorti des incidences du passage aux IFRS au 1^{er} septembre 2014 lié aux autres avantages complémentaires de retraite (2 \$) et aux congés de maladie cumulatifs (1 \$), ainsi qu'à une variation de 2 \$ des exigences de capitalisation du régime d'invalidité de longue durée (« ILD »). En ce qui concerne les cotisations au régime d'ILD, notre mode de recouvrement consiste à recouvrer les cotisations en trésorerie annuelles aux régimes de la Société. Notre mode de recouvrement des prestations au titre des congés de maladie cumulatifs dont les droits ne s'acquièrent pas consiste à recouvrer les prestations au titre des congés de maladie lorsqu'elles sont utilisées et payées en trésorerie. Les congés de maladie cumulatifs dont les droits sont acquis sont recouverts dans la période au cours de laquelle les membres du personnel fournissent des services. Les réévaluations des autres avantages postérieurs à la retraite et les prestations complémentaires de retraite sont recouvrées sur la période moyenne de service prévue des participants aux régimes.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La hausse de 19 \$ des comptes de report réglementaires au titre du placement sous forme d'actions privilégiées au cours de l'exercice 2016 est essentiellement attribuable au report réglementaire des profits de change latents inférieurs en raison de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain. L'incidence sur le résultat net liée au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon est différée jusqu'à ce qu'elle soit réalisée en trésorerie, soit au moment de la réception du dividende, après impôt.

Le compte de report réglementaire au titre des opérations de couverture réalisées a augmenté de 1 \$ à l'exercice 2016 comparativement à celui de l'exercice 2015 du fait de l'application de la compensation réglementaire pour constater l'amortissement du profit différé sur le contrat à terme sur obligations sur la durée des billets d'obligation générale de série BMT 2011-1 couverts. Le mode de recouvrement des opérations de couverture réalisées portant sur les taux d'intérêt consiste à différer l'incidence jusqu'à ce que le titre d'emprunt soit émis et à comptabiliser les profits ou les pertes réalisés sur la période au cours de laquelle l'instrument d'emprunt a été couvert, au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Mouvements du compte de stabilisation des tarifs

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

| | Semestres clos aux mois de février | | |
|--|------------------------------------|-------|-----------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à l'ouverture de la période | 81 \$ | 76 \$ | 5 \$ |
| Écart par rapport aux prévisions | | | |
| Produits supérieurs aux prévisions, avant l'ajustement approuvé initial | 11 | 3 | 8 |
| Charges d'exploitation inférieures aux prévisions, avant les prélèvements liés aux régimes de retraite | 26 | 24 | 2 |
| Autres (produits) et charges inférieurs aux prévisions | 1 | 2 | (1) |
| Mouvement net des autres comptes de report réglementaires | (14) | (12) | (2) |
| Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus | 24 | 17 | 7 |
| Ajustement approuvé initial | 16 | 4 | 12 |
| Prélèvement supplémentaire lié aux régimes de retraite | - | (14) | 14 |
| Mouvement net du compte de stabilisation des tarifs comptabilisé dans le résultat net | 40 | 7 | 33 |
| Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à la clôture de la période | 121 \$ | 83 \$ | 38 \$ |



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

L'amélioration de 40 \$ du compte de stabilisation des tarifs au cours du semestre clos le 29 février 2016 s'explique avant tout par l'ajustement prévu de 16 \$, représentant la moitié du bénéfice net prévu de l'exercice 2016 au moment où le budget de l'exercice 2016 a été approuvé, et les écarts suivants par rapport à notre budget approuvé pour l'exercice 2016 :

- les produits excédant de 11 \$ les prévisions, principalement en raison d'une hausse des autres produits;
- les charges d'exploitation inférieures de 26 \$ aux prévisions, essentiellement en raison de la diminution des charges au titre des salaires et des avantages du personnel et des charges liées aux services techniques et aux installations et à l'entretien, ainsi que d'un recouvrement de taxes à la consommation payées au préalable, partiellement contrebalancés par une hausse de la dotation aux amortissements;

partiellement compensés par ce qui suit :

- le mouvement net de 14 \$ des comptes de report réglementaires, essentiellement en raison d'un solde créditeur au titre du compte de report réglementaire inférieur de 10 \$ aux prévisions pour les régimes de retraite, par suite d'une hausse de 40 points de base du taux d'actualisation par rapport au moment où le budget de l'exercice 2016 a été approuvé, et d'un solde débiteur au titre du compte de report réglementaire supérieur de 4 \$ aux prévisions afin de reporter l'incidence du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon sur le résultat net.

Autres éléments du résultat global

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

| | Trimestres clos aux mois de février | | |
|---|-------------------------------------|----------|-----------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net | | | |
| Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel | (139) \$ | (148) \$ | 9 \$ |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires | 139 | 148 | (9) |
| | — | — | — |
| Éléments qui seront reclassés dans le résultat net | | | |
| Variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie | (63) | (29) | (34) |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires | 63 | 29 | 34 |
| | — | — | — |
| Total des autres éléments du résultat global | — \$ | — \$ | — \$ |



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Les pertes à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 sont essentiellement attribuables à des pertes actuarielles de 115 \$, en raison principalement d'une diminution de 10 points de base du taux d'actualisation et d'un rendement sur les actifs des régimes inférieur de 93 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation, partiellement compensés par des gains actuariels de 69 \$ découlant de changements démographiques. Au deuxième trimestre de l'exercice 2015, les pertes à la réévaluation découlaient essentiellement des pertes actuarielles de 579 \$, en raison principalement d'une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation contrebalancée en partie par un rendement des actifs des régimes excédant de 431 \$ le rendement attendu selon le taux d'actualisation.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016, la Société a réglé en trésorerie les couvertures de taux d'intérêt liées au refinancement des instruments d'emprunt arrivés à échéance en février 2016. Une perte de 51 \$ sur les swaps de taux d'intérêt à terme a été inscrite dans les autres éléments du résultat global et sera reclassée dans le résultat net au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif sur le terme de 30 ans des billets d'obligation générale de série BMT 2016-1.

Par ailleurs, au deuxième trimestre de l'exercice 2016, des ajustements de la juste valeur négatifs de 12 \$ ont été comptabilisés sur les couvertures de taux d'intérêt de la Société relativement au refinancement de titres d'emprunt qui arriveront à échéance au cours de l'exercice qui sera clos le 31 août 2019 (l'« exercice 2019 »). Au deuxième trimestre de l'exercice 2015, des ajustements de la juste valeur négatifs de 29 \$ avaient été comptabilisés sur les couvertures de taux d'intérêt relativement au refinancement d'emprunts arrivant à échéance à l'exercice 2016 et à l'exercice 2019.

| | Semestres clos aux mois de février | | |
|---|------------------------------------|-------|-----------|
| | 2016 | 2015 | Variation |
| Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net | | | |
| Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel | (22) \$ | 25 \$ | (47) \$ |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires | 22 | (25) | 47 |
| | — | — | — |
| Éléments qui seront reclassés dans le résultat net | | | |
| Variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie | (74) | (34) | (40) |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires | 74 | 34 | 40 |
| | — | — | — |
| Total des autres éléments du résultat global | — \$ | — \$ | — \$ |

Les pertes à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel au cours de l'exercice 2016 sont essentiellement imputables au rendement des actifs des régimes inférieur de 82 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation, partiellement contrebalancé par des gains actuariels de 60 \$ découlant essentiellement de changements démographiques. À l'exercice 2015, les profits à la réévaluation étaient principalement attribuables à un rendement des actifs des régimes supérieur de 495 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation, partiellement contrebalancé par des pertes actuarielles de 470 \$ découlant en grande partie d'une diminution de 40 points de base du taux d'actualisation.



**RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)**

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016, la Société a réglé en trésorerie les couvertures de taux d'intérêt liées au refinancement des instruments d'emprunt arrivés à échéance en février 2016. Une perte de 51 \$ sur les swaps de taux d'intérêt à terme a été inscrite dans les autres éléments du résultat global et sera reclassée dans le résultat net au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif sur le terme de 30 ans des billets d'obligation générale de série BMT 2016-1.

En outre, à l'exercice 2016, des ajustements de la juste valeur négatifs de 23 \$ ont été inscrits relativement aux couvertures de taux d'intérêt de la Société liées au refinancement d'instruments d'emprunt qui arriveront à échéance à l'exercice 2019. À l'exercice 2015, des ajustements de la juste valeur négatifs de 34 \$ avaient été inscrits au titre des couvertures de taux d'intérêt de la Société relativement au refinancement d'instruments d'emprunt qui arriveront à échéance à l'exercice 2016 et à l'exercice 2019.

Résultats non distribués (déficit)

Le solde des résultats non distribués (du déficit) au 29 février 2016 correspond aux résultats jusqu'à cette date. Nous planifions nos activités de façon à atteindre essentiellement le seuil de rentabilité au point de vue financier à la clôture de chaque exercice, après la couverture des charges au moyen des redevances d'usage et des autres sources de produits, et après les ajustements du compte de stabilisation des tarifs. Par conséquent, le solde du compte des résultats non distribués (du déficit) s'est établi au même montant à la clôture de chacun des exercices, soit à 28 \$. Tout écart par rapport à ce montant à la clôture d'une période intermédiaire découle des variations saisonnières ou d'autres fluctuations prévues des produits et des charges.

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

Comme il est mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs », les membres du conseil tiennent compte des besoins financiers actuels et futurs de la Société 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 recouvrement des cotisations aux régimes de retraite au moyen de la trésorerie.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente le solde créditeur « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs comparativement à son solde cible ainsi que l'excédent du montant cumulatif de la charge de retraite réglementaire sur les cotisations.

| | 29 février 2016 | 31 août 2015 | Variation |
|--|--------------------|-----------------|-----------|
| a) Solde créditeur du compte de stabilisation des tarifs | 121 \$ | 81 \$ | 40 \$ |
| Écarts de la juste valeur des placements dans du PCAC ¹⁾ | 17 | 19 | (2) |
| Écart de la valeur nominale des billets du VAC II de catégorie A-2 au moment de leur achat au cours de l'exercice 2011 | 3 | 3 | - |
| Provisions pour pertes sur créances sur les placements dans du PCAC | - | (1) | 1 |
| Tranche non liée au crédit des écarts de la juste valeur par rapport à la valeur nominale, montant net | 20 | 21 | (1) |
| Solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs ¹⁾ | 141 | 102 | 39 |
| Solde cible du compte de stabilisation des tarifs ^{2),3)} | (100) | (98) | (2) |
| Excédent du compte de stabilisation des tarifs sur le solde cible | (A) 41 \$ | 4 \$ | 37 \$ |
| b) Excédent des cotisations sur les charges de retraite | (172) \$ | (197) \$ | 25 \$ |
| Soldes créditeurs réglementaires - recouvrement de cotisations | 176 | 197 | (21) |
| Excédent du montant cumulatif de la charge réglementaire sur les cotisations | (B) 4 \$ | - | 4 \$ |
| Montant à recouvrer au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs | (A + B) 45 \$ | 4 \$ | 41 \$ |



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Au 31 août 2015, le montant à rembourser au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs était de 4 \$, compte tenu de l'incidence du passage par la Société aux IFRS de 4 \$. Le montant à rembourser au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs a augmenté pour se chiffrer à 45 \$ au cours du premier semestre de l'exercice 2016.

- 1) L'écart de la juste valeur des placements dans du PCAC restructuré détenus par la Société par rapport à leur valeur nominale au 29 février 2016, de 20 \$, comprend les ajustements cumulatifs de juste valeur de 17 \$ sur ces placements et un montant de 3 \$ au titre de la variation de la juste valeur réalisée sur les billets du VAC II de catégorie A-2 lors de leur achat à l'exercice 2011. Les ajustements de la juste valeur de 17 \$ ont entraîné une baisse du montant inscrit au compte de stabilisation des tarifs. La Société estime actuellement que la totalité de l'écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale de 20 \$ sera recouvrée au fil du temps, étant donné que la juste valeur de ces placements devrait en fin de compte atteindre la valeur nominale des billets moins les pertes sur créances, actuellement estimées à néant. Par conséquent, un montant de 20 \$ a été ajouté au solde créditeur du 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 créditeur cible du compte de stabilisation des tarifs est de 7,5 % du total des charges annuelles prévues, déduction faite des autres (produits) et charges, compte non tenu des éléments non récurrents, sur une base continue. Le solde cible de ce compte s'établit à 100 \$ pour l'exercice 2016.
- 3) Le solde cible pour l'exercice 2015 a été établi selon les PCGR canadiens. À partir de l'exercice 2016, le solde cible a été établi selon les IFRS.

Perspectives financières²

Le statut de la Société, en tant que société entièrement privatisée, sans capital social, à laquelle toutes les parties prenantes participent, sans détenir aucun contrôle, constitue une des principales forces de notre modèle. Nos résultats financiers illustrent le succès de ce modèle et nos efforts résolus pour conserver notre position de chef de file du secteur d'activité à l'échelle mondiale.

Notre réussite est attestée par le niveau de sécurité et de service que nous assurons, par les mesures que nous prenons pour contrôler les coûts tout en améliorant la productivité et par la modernisation fructueuse et continue du SNA. Grâce à ces mesures et à la croissance des volumes de circulation aérienne, la Société a réalisé une performance financière positive au cours des derniers exercices et à ce jour pour l'exercice 2016. Cette performance financière a permis à la Société d'assurer la stabilité des tarifs depuis onze ans.

La situation économique et politique à l'échelle mondiale pourrait changer rapidement. Bien que nous demeurions optimistes quant aux perspectives à long terme de l'aviation et de la croissance de la circulation aérienne, nous sommes préparés à faire face à de nouvelles situations et nous continuerons à assurer un suivi continu de nos obligations financières.

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Les rubriques qui suivent présentent les résultats consolidés annuels projetés à l'heure actuelle de la Société pour l'exercice 2016 avant la stabilisation des tarifs, selon l'hypothèse qu'aucun changement n'a été apporté aux redevances d'utilisation, ainsi que les résultats comparatifs pour l'exercice 2015.

| | Exercice clos le 31 août | | | |
|---|--------------------------|-------------|--------------|-------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Avant la stabilisation des tarifs | | | | |
| Produits | 1 369 \$ | 1 334 \$ | 35 \$ | 3 % |
| Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires | 1 310 | 1 329 | (19) | (1) % |
| Bénéfice net (perte nette) avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs | <u>59 \$</u> | <u>5 \$</u> | <u>54 \$</u> | |

Produits

Le total des produits pour l'exercice 2016 devrait s'accroître d'environ 2,6 % ou 35 \$ par rapport à celui de 1 334 \$ enregistré à l'exercice 2015 en raison de l'accroissement prévu de la circulation aérienne d'environ 2,5 %. Il y a également lieu 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 premier trimestre de l'exercice 2016, la Société avait présenté des produits prévus de 1 371 \$ pour l'exercice 2016. La baisse de 2 \$ de nos produits prévus pour l'exercice 2016 est attribuable à une diminution de la croissance prévue de la circulation aérienne, qui est passée de 2,7 % à 2,5 %.

Charges d'exploitation et autres (produits) et charges

Les charges d'exploitation et autres (produits) et charges avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2016 devraient se chiffrer à 1 310 \$. Il s'agit d'une diminution de 19 \$ comparativement à l'exercice 2015, attribuable aux facteurs suivants :

- une charge de retraite prévue moindre, y compris les charges financières, en raison des cotisations aux régimes de retraite moindres sur lesquelles sont fondées les charges de retraite réglementaires;
- des remboursements s'élevant à 7 \$ à l'égard des taxes à la consommation payées au cours d'exercices antérieurs;



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

- des ajustements de la juste valeur positifs plus élevés sur les placements de 11 \$ comparativement aux ajustements négatifs de la juste valeur de 4 \$ à l'exercice 2015;
- une diminution des charges financières en raison de la baisse du niveau de la dette à l'exercice 2016 comparativement à l'exercice 2015;

partiellement compensés par :

- des niveaux de rémunération plus élevés, y compris la hausse des charges liées au temps supplémentaire et autres avantages complémentaires;
- une augmentation des coûts découlant des améliorations apportées à la gestion de l'information liée à l'aéronautique;
- des exigences d'exploitation accrues dans les domaines de la prestation de services techniques et de services d'entretien des installations et systèmes, ainsi que des déplacements;
- le recul des profits de change faisant suite au fléchissement continu de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain;
- 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 premier trimestre de l'exercice 2016, la Société avait présenté des charges d'exploitation et autres (produits) et charges prévus, avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, de 1 322 \$. La baisse de 12 \$ prévue est essentiellement attribuable à la diminution de la charge de retraite réglementaire en raison de la baisse des cotisations aux régimes de retraite, contrebalancées en partie par l'augmentation des effectifs.

Flux de trésorerie

Compte tenu des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement qui sont prévus pour l'exercice 2016, la situation de trésorerie de la Société devrait, selon les prévisions actuelles, augmenter pour se chiffrer à 78 \$ au 31 août 2016 (230 \$ au 31 août 2015). Ces perspectives en matière de trésorerie sont fondées sur les sorties de trésorerie prévues liées aux activités d'investissement et de financement de 103 \$ et 260 \$ respectivement, compensées en partie par des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 211 \$. Les sorties de trésorerie comprennent le remboursement sur la dette à long terme de 475 \$, des dépenses d'investissement prévues de 133 \$ et des débours de 51 \$ liés au règlement de swaps de taux d'intérêt. Ces sorties de trésorerie sont compensées en partie par l'émission de titres d'emprunt à long terme d'un montant de 248 \$ et par un encaissement de 26 \$ au titre des crédits d'impôt sur les intrants lié à la résiliation de l'opération transfrontalière au cours de l'exercice 2015. Comme il est mentionné ci-après, la Société dispose actuellement de sources de financement adéquates lui permettant de répondre à tous ses besoins prévus.



**RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)**

Dans son rapport de gestion du premier trimestre de l'exercice 2016, la Société avait présenté une situation de trésorerie prévue de 106 \$ à la clôture de l'exercice 2016. La baisse de 28 \$ de notre situation de trésorerie prévue à la clôture de l'exercice 2016 est essentiellement imputable à la hausse des débours découlant du règlement de swaps de taux d'intérêt de 34 \$, partiellement compensée par une baisse des dépenses d'investissement prévues de 7 \$.

Compte de stabilisation des tarifs

La Société prévoit actuellement que le compte de stabilisation des tarifs affichera un solde créditeur de 140 \$ à la clôture de l'exercice 2016, en raison des montants estimés suivants : produits de 1 369 \$ et total des charges et autres profits (pertes) de 1 310 \$ (avant la stabilisation des tarifs). Il est prévu que le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs représentera un solde créditeur d'environ 150 \$ à la clôture de l'exercice 2016, ce qui excède de 50 \$ le solde cible de 100 \$ de la Société.

Dans son rapport de gestion du premier trimestre de l'exercice 2016, la Société avait prévu un solde créditeur au titre du compte de stabilisation des tarifs de 130 \$ à la clôture de l'exercice 2016. L'augmentation prévue de 10 \$ au titre du compte de stabilisation des tarifs à la clôture de l'exercice 2016 est attribuable à une hausse de 10 \$ du bénéfice net prévu découlant des modifications des prévisions susmentionnées.

Tel qu'il est indiqué plus haut, la Société propose des révisions à ses redevances d'usage, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2016.

En plus de réviser nos tarifs de base afin de nous assurer qu'ils reflètent les coûts, nous proposons une réduction temporaire des tarifs de base de un an représentant une diminution moyenne de 3,7 % des tarifs de base actuels. La réduction temporaire de un an a pour objectif de redistribuer aux clients le montant de 50 \$ susmentionné, lequel représente notre estimation de l'excédent du solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs sur le solde cible à la clôture de l'exercice 2016.

Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie

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

Pour la période de douze mois close le 29 février 2016, les charges d'intérêts se sont élevées à 106 \$. Le bénéfice consolidé (après la stabilisation des tarifs) avant les intérêts s'est établi à 99 \$, ce qui correspond à un ratio de 0,93 fois nos exigences en matière d'intérêts pour l'exercice et est légèrement inférieur à notre cible de 1:1. La dotation aux amortissements pour cette période s'est élevée à 138 \$. Notre ratio de couverture par les flux de trésorerie s'est établi à 2,24 fois nos exigences en matière d'intérêts pour cette période.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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

Nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien aux termes de notre acte de fiducie cadre, et nous sommes assujettis à des clauses restrictives visant les biens liquides aux termes de notre acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale, clauses aux termes desquelles les biens liquides maintenus doivent couvrir les intérêts sur les emprunts pour une période de 12 mois ainsi que 25 % de nos charges annuelles d'exploitation et d'entretien. Au 29 février 2016, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt, y compris celles de l'acte de fiducie-cadre en ce qui a trait aux fonds de réserve, aux flux de trésorerie ainsi qu'aux clauses restrictives concernant les taux, de même que les exigences visant les biens liquides et les autres dispositions de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale.

Transactions avec des parties liées

Les parties liées de la Société comprennent les membres de sa haute direction, les filiales, les coentreprises et les régimes de retraite agréés de son personnel. Au cours du trimestre et du semestre clos le 29 février 2016, les montants totaux que nous avons versés, directement ou indirectement, à ces parties liées se sont chiffrés à 38 \$ et à 69 \$ (34 \$ et 62 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2015) et ils avaient essentiellement trait à des cotisations aux régimes de retraite agréés de la Société de 33 \$ et 61 \$ (30 \$ et 55 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2015). Les montants reçus ou à recevoir de ces parties liées au cours du trimestre et du semestre clos le 29 février 2016 ont totalisé 3 \$ et 13 \$ (3 \$ et 10 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2015), essentiellement en raison du remboursement de certains coûts liés aux régimes de retraite de la Société et du dividende accumulé sur le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. Il y a lieu de se reporter à la note 25 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016 pour obtenir de plus amples renseignements.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Informations financières trimestrielles (non audité)

| | Trimestres clos les | | | |
|--|----------------------------|-----------------------------|-------------------------|------------------------|
| | T2 | T1 | T4 | T3 |
| | 29 février 2016 IFRS | 30 novembre 2015 IFRS | 31 août 2015 IFRS | 31 mai 2015 IFRS |
| Produits | 309 \$ | 342 \$ | 384 \$ | 329 \$ |
| Charges d'exploitation | 307 | 296 | 305 | 304 |
| Autres (produits) et charges | 25 | 30 | 24 | 37 |
| | (23) | 16 | 55 | (12) |
| Charge d'impôt sur le résultat | 1 | - | 1 | - |
| Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires | (24) | 16 | 54 | (12) |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt | | | | |
| Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs | (19) | (21) | 2 | - |
| Autres ajustements aux comptes de report réglementaires | 4 | 3 | (14) | 4 |
| | (15) | (18) | (12) | 4 |
| Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires | (39) \$ | (2) \$ | 42 \$ | (8) \$ |

| | Trimestres clos les | | | |
|--|----------------------------|-----------------------------|--|---|
| | T2 | T1 | T4 | T3 |
| | 28 février 2015 IFRS | 30 novembre 2014 IFRS | 31 août 2014 PCGR canadiens ¹⁾ | 31 mai 2014 PCGR canadiens ¹⁾ |
| Produits | 296 \$ | 325 \$ | 350 \$ | 306 \$ |
| Charges d'exploitation ²⁾ | 300 | 293 | 284 | 293 |
| Autres (produits) et charges ³⁾ | 17 | 25 | 23 | 22 |
| | (21) | 7 | 43 | (9) |
| Charge d'impôt sur le résultat | 1 | - | - | - |
| Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires | (22) | 7 | 43 | (9) |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt | | | | |
| Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs | - | (7) | - | - |
| Autres ajustements aux comptes de report réglementaires | (11) | (1) | - | - |
| | (11) | (8) | - | - |
| Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires | (33) \$ | (1) \$ | 43 \$ | (9) \$ |

¹⁾ L'information financière préparée conformément aux PCGR canadiens est présentée après la stabilisation des tarifs et compte tenu des ajustements réglementaires. Les ajustements réglementaires ne sont pas présentés séparément des opérations sous-jacentes comme c'est le cas aux termes des IFRS.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

- 2) En ce qui concerne l'information financière préparée conformément aux PCGR canadiens, les charges d'exploitation comprennent la dotation aux amortissements, qui était classée dans les autres charges dans les états financiers consolidés précédents de la Société établis en PCGR canadiens.
- 3) En ce qui concerne l'information financière préparée conformément aux PCGR canadiens, les autres (produits) et charges comprennent les charges d'intérêt ainsi que les ajustements de la juste valeur et autres présentés dans les états financiers consolidés précédents de la Société établis en PCGR canadiens.

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 deuxième trimestre de l'exercice 2016 a été supérieure de 4,5 % en moyenne à celle du deuxième trimestre de l'exercice 2015 (en hausse de 3,4 % compte non tenu de l'incidence de la journée supplémentaire de l'année bissextile).

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

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

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

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

- les variations du compte de stabilisation des tarifs fondées sur les écarts par rapport aux résultats prévus, les prélèvements ou ajustements initiaux approuvés et les recouvrements réglementaires supplémentaires des cotisations aux régimes de retraite qui ont été comptabilisés pour les trimestres lorsque le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs, établi selon les PCGR canadiens, était 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 variations des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite;
- les variations des autres avantages du personnel, y compris les exigences en matière de capitalisation du régime d'ILD;
- les variations du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, après impôt;
- les variations des opérations de couverture réalisées.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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 créditeurs 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 seuil de rentabilité 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 d'investissement et pour regarnir notre fonds de roulement, au besoin. 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 jugeons que la conjoncture n'est pas appropriée pour entreprendre le refinancement d'une dette à une date donnée, ou si nous subissons une baisse temporaire de nos produits en raison de fluctuations saisonnières ou d'autres facteurs, la Société dispose de trésorerie et de facilités de crédit engagées suffisantes. Au 29 février 2016, nous disposions de trésorerie et équivalents de trésorerie de 59 \$ ainsi que de facilités de crédit engagées de 1 190 \$, dont une tranche de 486 \$ était disponible aux fins de son affectation de la manière décrite dans le tableau ci-après :

La Société a une facilité de crédit renouvelable auprès d'un consortium d'institutions financières canadiennes et des lettres de crédit distinctes aux fins de capitalisation des régimes de retraite. Au 29 février 2016, 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⁾ | 515 |
| Total des facilités de crédit disponibles | 1 190 |
| Moins : les lettres de crédit en cours ²⁾ | 434 |
| Capacité d'emprunt consentie inutilisée | 756 |
| Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation ³⁾ | 270 |
| Facilités de crédit pouvant être utilisées | 486 \$ |

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 2018 et le 12 septembre 2020. 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 29 février 2016, la Société respectait les clauses restrictives de la facilité de crédit. Après le 29 février 2016, la Société a prélevé 35 \$ sur cette facilité au moyen d'un prêt sur acceptation bancaire.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

- 2) Les facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite comportent quatre facilités auprès d'institutions financières canadiennes, lesquelles totalisent 515 \$ et arriveront à échéance le 31 décembre 2016, sauf si les facilités sont prorogées. La Société a l'intention de demander des reports des dates d'échéance. Du montant de 434 \$ présenté plus haut au titre des lettres de crédit en cours au 29 février 2016, une tranche de 417 \$ a été tirée aux fins de la capitalisation des régimes de retraite aux fins de la solvabilité.
- 3) Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin (se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Fonds de réserve et instruments financiers »).

Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 29 février 2016

| | Trimestres clos aux mois de février | | | |
|---|-------------------------------------|---------|-----------|--------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 10 \$ | 3 \$ | 7 \$ | 233 % |
| Investissement | (29) | (58) | 29 | (50) % |
| Financement | (233) | (1) | (232) | |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement | (252) | (56) | (196) | |
| Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | 1 | (1) | 2 | |
| Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (251) | (57) | (194) | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période | 310 | 255 | 55 | 22 % |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période | 59 \$ | 198 \$ | (139) \$ | (70) % |
| Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) | | | | |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes | | | | |
| Exploitation | 10 \$ | 3 \$ | 7 \$ | |
| Dépenses d'investissement ¹⁾ | (29) | (22) | (7) | |
| Placement sous forme d'actions privilégiées ¹⁾ | – | (36) | 36 | |
| Flux de trésorerie disponibles | (19) \$ | (55) \$ | 36 \$ | |

¹⁾ Se reporter aux tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers consolidés du deuxième trimestre de l'exercice 2016.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 19 \$ pour le trimestre clos le 29 février 2016. Il s'agit là d'une mesure non conforme aux PCGR. Les mesures non conformes aux PCGR ne sont pas des mesures définies en vertu des IFRS et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. La Société définit les flux de trésorerie disponibles comme les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation, moins les dépenses d'investissement et les investissements dans Aireon et les autres filiales. La direction accorde de l'importance à cette mesure, car elle permet de mesurer l'incidence de son programme d'investissement sur les ressources financières de la Société.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté de 7 \$ pour le trimestre clos le 29 février 2016 par rapport à ceux du trimestre clos le 28 février 2015, principalement en raison d'une augmentation de 19 \$ des montants reçus au titre des redevances d'usage et de la réception d'un remboursement de taxes à la consommation de 4 \$, contrebalancées en partie par une hausse de 11 \$ des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs, par une hausse de 3 \$ des cotisations et des paiements spéciaux aux régimes de retraite pour la période considérée et par une diminution de 3 \$ des remboursements au titre du RILD.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 29 février 2016 ont reculé de 29 \$ par rapport à celles du trimestre clos le 28 février 2015 puisqu'il n'y a pas eu de placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon équivalent au deuxième trimestre de l'exercice 2016 (36 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2016). La diminution est contrebalancée en partie par la hausse de 7 \$ des dépenses d'investissement.

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour le trimestre clos le 29 février 2016 se sont chiffrées à 233 \$, contre 1 \$ pour le trimestre clos le 28 février 2015. Les sorties de trésorerie sont imputables au remboursement d'un montant de 450 \$ de billets d'obligations générales de série BMT 2006-1 arrivés à échéance le 24 février 2016 et au paiement de 51 \$ pour régler les ententes de swaps de taux d'intérêt, partiellement compensés par l'émission d'un montant de 250 \$ de billets d'obligation générale de série BMT 2016-1 (248 \$ déduction faite des coûts de transaction) et par un prélèvement de 20 \$ sur l'excédent de fonds du fonds de réserve pour le service de la dette.

Pour le trimestre clos le 28 février 2015, notre solde de trésorerie avait reculé de 57 \$, essentiellement en raison des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement de 36 \$ aux fins d'un placement additionnel sous forme d'actions privilégiées d'Aireon et d'un montant de 22 \$ de dépenses d'investissement, partiellement compensés par des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 3 \$.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Flux de trésorerie pour le semestre clos le 29 février 2016

| | Semestres clos aux mois de février | | | |
|---|------------------------------------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2015 | Variation | % |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes : | | | | |
| Exploitation | 96 \$ | 73 \$ | 23 \$ | 32 % |
| Investissement | (35) | (67) | 32 | (48) % |
| Financement | (233) | (1) | (232) | |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement | (172) | 5 | (177) | |
| Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | 1 | – | 1 | |
| Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (171) | 5 | (176) | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période | 230 | 193 | 37 | 19 % |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période | 59 \$ | 198 \$ | (139) \$ | (70) % |
| Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) | | | | |
| Flux de trésorerie liés aux activités suivantes | | | | |
| Exploitation | 96 \$ | 73 \$ | 23 \$ | |
| Dépenses d'investissement ¹⁾ | (63) | (41) | (22) | |
| Placement sous forme d'actions privilégiées ¹⁾ | – | (36) | 36 | |
| Flux de trésorerie disponibles | 33 \$ | (4) \$ | 37 \$ | |

¹⁾ Il y a lieu de se reporter aux tableaux consolidés des flux de trésorerie de nos états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2016.

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles positifs de 33 \$ pour le semestre clos le 29 février 2016. Il s'agit là d'une mesure non conforme aux PCGR, comme en fait mention la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 29 février 2016 ».

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté de 23 \$ pour le semestre clos le 29 février 2016 par rapport à ceux du semestre clos le 28 février 2015, principalement en raison d'une augmentation de 39 \$ des montants reçus au titre des redevances d'usage et de la réception d'un remboursement de taxes à la consommation de 4 \$, contrebalancées en partie par une hausse de 12 \$ des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs, par une hausse de 6 \$ des cotisations aux régimes de retraite et par une diminution de 3 \$ des remboursements au titre du RILD.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le semestre clos le 29 février 2016 ont reculé de 32 \$ par rapport à celles du semestre clos le 28 février 2015, en raison de l'encaissement de paiements de taxe sur les intrants à recouvrer de 26 \$ à la résiliation de l'opération transfrontalière et du fait qu'il n'y a pas eu de placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon équivalent au cours du semestre clos le 29 février 2016 (36 \$ pour le semestre clos le 28 février 2015). Cette baisse a été compensée en partie par la hausse des dépenses d'investissement de 22 \$ et par la diminution du produit tiré du PCAC de 8 \$.

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour le semestre clos le 29 février 2016 se sont chiffrées à 233 \$, contre 1 \$ pour le semestre clos le 28 février 2015. Les sorties de trésorerie sont imputables au remboursement d'un montant de 450 \$ de billets d'obligation générale de série BMT 2006-1 arrivés à échéance le 24 février 2016 et au paiement de 51 \$ pour régler les ententes de swaps de taux d'intérêt, partiellement compensés par l'émission d'un montant de 250 \$ de billets d'obligation générale de série BMT 2016-1 (248 \$ déduction faite des coûts de transaction) et par un prélèvement de 20 \$ sur l'excédent de fonds du fonds de réserve pour le service de la dette.

Pour le semestre clos le 28 février 2015, notre solde de trésorerie avait connu une hausse de 5 \$, en raison essentiellement des rentrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 73 \$ et du produit tiré du PCAC de 10 \$, facteurs en partie contrebalancés par des dépenses d'investissement de 41 \$ et par un placement additionnel sous forme d'actions privilégiées d'Aireon de 36 \$.

Sources des liquidités

En tant que société sans capital social, la Société finance ses activités au moyen d'emprunts. Au moment de la création de la Société, nous avons élaboré un plan de financement, nommément 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.

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 ».



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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 6 novembre 2015, 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 500 \$. Le 24 février 2016, la Société a émis des billets d'obligation générale de série BMT 2016-1 d'un montant de 250 \$ afin de refinancer en partie les billets d'obligation générale de série BMT 2006-1 d'un montant de 450 \$ de la Société arrivés à échéance le 24 février 2016. Le prospectus préalable de base expire en décembre 2017. 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 peut être utilisée pour financer à l'avance une échéance à venir ou pour générer des fonds à d'autres fins pour la Société.

Au 29 février 2016, 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 2018 et le 12 septembre 2020, sauf si la facilité est prorogée. La Société a également conclu quatre facilités de lettres de crédit totalisant 515 \$ afin de bénéficier d'une capacité d'emprunt additionnelle aux fins de la capitalisation des régimes de retraite. Les facilités de lettres de crédit arrivent à échéance le 31 décembre 2016, à moins d'une prorogation. La Société a l'intention de demander le report de ces dates d'échéance.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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

| | 29 février 2016 | 31 août 2015 |
|---|--------------------|-----------------|
| DETTE À LONG TERME | | |
| Obligations et billets à payer | | |
| Aux termes de l'acte de fiducie-cadre | 550 \$ | 550 \$ |
| Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale | 1 200 | 1 400 |
| | 1 750 | 1 950 |
| Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés | (7) | (6) |
| Total des obligations et billets à payer | 1 743 | 1 944 |
| Moins la partie courante | (25) | (225) |
| Total des prêts et emprunts non courants | 1 718 \$ | 1 719 \$ |
| LIQUIDITÉS (exclusion faite des billets du VAC II, du PCAC restructuré et des autres billets présentés plus bas) | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 59 \$ | 230 \$ |
| Fonds de réserve pour le service de la dette | 93 | 113 |
| | 152 \$ | 343 \$ |
| Capacité d'emprunt consentie inutilisée ¹⁾ | 756 \$ | 663 \$ |
| BILLETS DU VAC II, PCAC RESTRUCTURÉ ET AUTRES BILLETS | | |
| Valeur nominale ²⁾ | 293 \$ | 296 \$ |
| Écart de la juste valeur par rapport à la valeur nominale | (20) | (22) |
| | 273 \$ | 274 \$ |

¹⁾ Une tranche de 486 \$ peut être utilisée de la manière décrite à la rubrique intitulée « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en fonds de roulement ».

²⁾ Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Risque de liquidité ».



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(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 | Aa2 | Stable |
| Standard & Poor's (« S&P ») | AA | AA- | Stable |

Le 30 mars 2016, S&P a annoncé qu'elle confirmait les cotes de crédit et la perspective accordées à la Société. S&P a affirmé que le profil de crédit de la Société « reflète son point de vue quant à la position de monopole qu'exerce NAV CANADA à l'égard d'un service essentiel, la capacité légiférée de celle-ci de prélever des redevances auprès des compagnies aériennes pour s'acquitter de ses obligations financières et ses solides ratios de couverture du service de la dette (« RCSD ») ». De l'avis de S&P, « la forte dette de la Société, son exposition à la demande de voyages aériens et l'important déficit de solvabilité réglementaire au titre des régimes de retraite pèsent sur ses cotes ». La perspective stable sous-entend que, pour les trois prochains exercices, la Société devrait atteindre des RCSD se situant à l'intérieur d'une fourchette allant de 1,2 à 2,2 et que le solde notionnel du compte de stabilisation des tarifs devrait être maintenu près de sa cible de 7,5 % du total des charges annuelles prévues. S&P prévoit également que la Société accroîtra la capacité visée par des lettres de crédit si les exigences en matière solvabilité réglementaire au titre des régimes de retraite dépassent considérablement le scénario de base de S&P.

Le 24 février 2016, DBRS a publié un communiqué de presse dans lequel elle indiquait qu'elle avait attribué une cote de AA (faible) avec perspective stable aux billets d'obligation générale de série BMT 2016-1 d'un montant de 250 \$ de la Société. Elle a indiqué que cette cote est conforme aux cotes qu'elle avait auparavant attribuées aux titres d'emprunt d'obligation générale de la Société et que la cote AA avec perspective stable attribuée à la dette de premier rang de la Société demeurait inchangée. DBRS a affirmé que si le volume de circulation aérienne devait baisser de manière significative, elle s'attendait à ce que la Société ajuste ses tarifs et ses redevances en conséquence pour maintenir un ratio de couverture du service de la dette approprié à ses cotes.

Le 10 février 2016, Moody's a publié un communiqué de presse établissant l'évaluation de la solidité intrinsèque de NAV CANADA à aa2 et la cote de ses titres de premier rang garantis à Aa2. Parallèlement, elle a relevé la cote des titres de premier rang non garantis (dette d'obligation générale) de Aa3 à Aa2 et a attribué la cote Aa2 aux billets de série 2016-1 d'une durée de 30 ans et d'un montant de 250 millions de dollars. Moody's a indiqué que l'évaluation de la solidité intrinsèque et la cote de crédit des titres de premier rang non garantis attribuées à NAV CANADA rendaient compte de la vigueur des activités d'exploitation et de la solide performance financière des derniers exercices. Elle a affirmé que cette performance était soutenue par la croissance continue de la circulation aérienne et que NAV CANADA était en mesure de s'acquitter de toutes ses obligations (y compris les obligations liées aux régimes de retraite) sans procéder à une hausse tarifaire. Elle a également souligné que la Société a financé toutes ses dépenses d'investissement au moyen de flux de trésorerie et qu'elle a été en mesure d'effectuer des remboursements sur sa dette, des remboursements additionnels devant survenir aux exercices 2016 et 2017. Moody's a souligné qu'elle s'attendait à ce que les tarifs diminuent durant la deuxième partie de l'année civile si les volumes de circulation aérienne continuaient de croître. Moody's a par ailleurs affirmé qu'elle s'attendait à ce que NAV CANADA soit prudente dans ses hypothèses relatives à la croissance future des volumes de circulation aérienne et aux obligations connexes lors de la prise de décisions relatives au montant de la baisse de tarif et qu'elle s'assurera que son profil financier demeure solide.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Moody's a expliqué que la hausse de la cote des titres de premier rang non garantis rend compte du fait que la proportion de titres d'emprunt garantis est en baisse dans la structure du capital globale de NAV CANADA et que bien qu'il existe une certaine forme de protection additionnelle sous forme de sûreté pour les titres d'emprunt de premier rang garantis, cela ne suffit pas à motiver la hausse d'un niveau complet de la cote des titres d'emprunt de premier rang non garantis.

Le 1^{er} juin 2015, DBRS a publié un communiqué de presse dans lequel elle confirmait les cotes de crédit et les perspectives de la Société. Le 2 juin 2015, un rapport de cotation a été publié. DBRS a déclaré que « la confirmation de la cote tient compte de la croissance intéressante de la circulation aérienne survenue au cours des derniers mois, mais la cote demeure tempérée par la possible volatilité inhérente au secteur du transport aérien et de 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 d'un exercice sur l'autre de 4,1 % pour l'exercice 2015 et a affirmé que « l'atteinte de la croissance prévue pourrait représenter un défi, étant donné l'inquiétude persistante à l'égard des conditions du marché mondial et des possibles défis géopolitiques » (la croissance réelle pour l'exercice 2015 s'est établie à 4,6 %). Elle a affirmé que les prévisions « donneraient lieu à un ratio de couverture du service de la dette d'environ 1,9 fois, ce qui continue à soutenir la cote. »

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 2015 de la Société 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.

Placements restructurés et autres placements dans du PCAC

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

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 adossés 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Au 29 février 2016, la Société détenait les placements suivants : les billets du VAC II, le PCAC restructuré et d'autres placements (qui n'étaient pas visés par la restructuration du comité pancanadien des investisseurs) :

| | Valeur nominale | Écarts de la juste valeur | Juste valeur |
|-------------------|--------------------|---------------------------------|-----------------|
| Billets du VAC II | | | |
| Catégorie A-1 | 191 \$ | (12) \$ | 179 \$ |
| Catégorie A-2 | 94 | (8) | 86 |
| | 285 | (20) | 265 |
| PCAC | 7 | - | 7 |
| Autres billets | 1 | - | 1 |
| Total | 293 \$ | (20) \$ | 273 \$ |

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 Canadian Dollar Offered Rate, 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 autres billets, composés des billets reflète pour actifs non admissibles, également reçus à la suite de la restructuration du PCAC commandité par des tiers, reproduisent le rendement des actifs sous-jacents connexes fortement exposés au marché hypothécaire résidentiel américain et sont assortis des mêmes modalités de remboursement.

Les billets restructurés sont désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Les variations de juste valeur sont inscrites dans le résultat lorsqu'elles se produisent. Comme l'illustre le tableau précédent, la juste valeur de ces billets se chiffrait à 273 \$ au 29 février 2016, soit 20 \$ de moins que la valeur nominale des billets. La hiérarchie des justes valeurs de la Société et ses méthodes d'évaluation de la juste valeur sont présentées à la note 21 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016. 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 29 février 2016. Les estimations auxquelles la Société est parvenue sont assujetties à une certaine incertitude relative à la mesure et elles dépendent de la conjoncture du marché à la date d'évaluation.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Il est impossible de prédire avec certitude quelle sera la valeur de nos billets du VAC II, du PCAC et des autres billets. Les contreparties fournissant les actifs dans le cadre de ces opérations ont le droit d'exiger que des garanties supplémentaires soient fournies dans le cadre de ces opérations si certains éléments déclencheurs le justifient. Si les obligations en matière de garantie ne sont pas respectées, les fournisseurs d'actifs peuvent dénouer les opérations et réaliser la garantie afin de couvrir leurs pertes, ce qui donnerait lieu à la perte d'une tranche importante, voire de la totalité, de nos billets du VAC II, dont la valeur nominale au 29 février 2016 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. De plus, de nombreux actifs présentant un risque élevé initialement détenus dans le VAC II sont arrivés à échéance, sans avoir engendré de pertes. Au 29 février 2016, l'indicateur le plus élevé des éléments déclencheurs d'écart/perte s'établissait à 7 % 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, du PCAC et d'autres billets, ou l'absence de toute détérioration notable des marchés financiers pouvant entraîner des pertes sur des titres adossés à des créances avec flux groupés ou des appels de marge excédant la capacité du VAC II à y faire face, ce qui entraînerait la comptabilisation de pertes sur créances considérables. La juste valeur estimative des placements de la Société, y compris les pertes sur créances 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 du résultat net à mesure qu'il surviendrait.

Fonds de réserve et instruments financiers

Les instruments financiers sont également examinés à la note 21 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016. 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.

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 charges d'intérêts 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 270 \$ 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Au 29 février 2016, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt, y compris celles de l'acte de fiducie-cadre en ce qui a trait aux fonds de réserve, aux flux de trésorerie ainsi qu'aux clauses restrictives concernant les taux, de même que les exigences visant les biens liquides et les autres dispositions de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale.

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 le PCAC et dans d'autres billets ainsi que 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. Aucun placement de la Société en équivalents de trésorerie ou placement à court terme n'est en souffrance ou douteux. Les placements sont tous assortis de cotes de crédit à long terme de AAA ou de AA ou de la catégorie la plus élevée des cotes de crédit à court terme, soit R1 (élevé) de la part de DBRS. (Se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Placements restructurés et autres placements dans du PCAC »).

Risque de taux d'intérêt – Nous sommes exposés au risque que nos charges d'intérêts nettes 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 2046 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 charges d'intérêts associées aux titres d'emprunt que la Société prévoit émettre en avril 2019.

Comme la note 21 afférente à nos états financiers consolidés du deuxième trimestre de l'exercice 2016 en fait mention, le fait que la Société possède des placements dans des instruments qui portent intérêt à des taux variables d'un montant de 425 \$ est un autre facteur de risque de taux d'intérêt. Les produits tirés de ceux-ci baissent lorsque les taux d'intérêt reculent. 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 compensatoire des charges d'intérêts.

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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Risque de liquidité – Nous sommes également exposés à un risque de liquidité. 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. Aux termes de son acte de fiducie-cadre et de son acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale, la Société est tenue de conserver un certain fonds de réserve et certains niveaux de trésorerie, tel qu'il est expliqué à la note 20 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016.

Au 29 février 2016, la Société disposait d'une tranche inutilisée de 756 \$ aux termes de ses facilités de crédit consenties, et elle avait affecté un montant de 270 \$ 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. 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 principal 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 également un prospectus préalable de base en vigueur qui est valide pour une durée de 25 mois jusqu'au 6 décembre 2017.

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 la monnaie fonctionnelle de la Société. Toutefois, 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 d'investissement principalement en dollars canadiens. La majeure partie du risque de change de la Société se rapporte au dollar américain. La Société n'est pas exposée à un risque important découlant d'autres monnaies. Comme il est indiqué à la note 21 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016, le montant net de l'exposition de la Société au risque de change sur le dollar américain s'établissait à 273 \$ (201 \$ US), essentiellement en raison du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, après impôt.

La Société désigne certains de ses contrats à terme comme des instruments de couverture des flux de trésorerie afin de couvrir l'exposition de la Société aux répercussions des fluctuations des taux de change. Au 29 février 2016, la Société avait acheté 15 \$ US (16 \$ CA) afin de couvrir le coût en dollars canadiens d'une partie des engagements concernant l'acquisition d'actions privilégiées supplémentaires d'Aireon.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La sensibilité aux taux de change s'entend du montant net de l'exposition aux fluctuations des taux de change à la date de clôture, déduction faite des couvertures du risque de change. Au 29 février 2016, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 10 % par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, le résultat net, compte non tenu du mouvement net des comptes de report réglementaires, aurait subi une variation de 25 \$.

Risque lié à d'autres prix – Le risque lié à d'autres prix s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), sans égard au fait que ces changements soient causés par des facteurs propres à l'instrument financier individuel ou à son émetteur, ou par des facteurs touchant tous les instruments financiers similaires négociés sur les marchés.

Afin de réduire le risque de pertes découlant des activités de placement, la Société n'investit que dans des instruments de premier ordre (se reporter aux paragraphes précédents sur le risque de crédit) et à court terme, exclusion faite des placements dans les billets du VAC II, dans le PCAC et les autres billets ainsi que dans Aireon. Les risques liés aux prix associés aux placements dans des billets du VAC II, dans le PCAC et dans d'autres billets sont analysés dans la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Placements restructurés et autres placements dans du PCAC ».

Le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon est exposé au risque lié aux prix. La juste valeur pourrait varier au fil du temps du fait, entre autres, de la conjoncture et des flux de trésorerie d'Aireon. Aireon est une entreprise en démarrage et toute variation de la juste valeur pourrait être importante. Une variation de 5 % de la juste valeur du placement sous forme d'actions privilégiées aurait une incidence d'environ 10 \$ US (14 \$ CA) sur les produits financiers (autres charges financières) au 29 février 2016.

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 il serait reflété à l'état du résultat global à mesure qu'il surviendrait.

Révision des cotes de crédit – Nous sommes également exposés à un risque lié à nos cotes de crédit. Plus précisément, 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 2016 par S&P, en février 2016 par Moody's et en juin 2015 par DBRS (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Cotes de crédit »).

Perception des débiteurs – 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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 (2009), 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 13 \$ 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.

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 de liquidité » présentée préalablement).

Régimes de retraite³

Le montant des cotisations nécessaires aux régimes de retraite de la Société est déterminé selon des évaluations actuarielles annuelles aux fins de capitalisation effectuées au 1^{er} janvier [se reporter à la rubrique « Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) », plus bas]. Les dernières évaluations actuarielles (aux fins de la capitalisation), en date du 1^{er} janvier 2015, ont été achevées et déposées auprès du BSIF en juin 2015.

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Déficit comptable des régimes de retraite – Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 866 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2015 et un déficit comptable de 916 \$ au 29 février 2016. L'augmentation du déficit durant l'exercice 2016 est essentiellement attribuable à l'excédent de 26 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société et aux réévaluations ayant entraîné un rendement des actifs des régimes inférieur de 82 \$ aux rendements attendus selon le taux de désactualisation, facteurs partiellement compensés par des gains actuariels de 58 \$, en raison principalement de changements démographiques. Le déficit comptable au 31 août 2015 a reculé par rapport au déficit de 1 174 \$ inscrit au 1^{er} septembre 2014 essentiellement en raison des réévaluations ayant entraîné des gains actuariels de 101 \$, en raison principalement d'une hausse de 10 points de base du taux d'actualisation, des autres profits actuariels de 32 \$ et de l'excédent de 249 \$ du rendement des actifs des régimes par rapport au rendement attendu fondé sur le taux d'actualisation, facteurs partiellement contrebalancés par des charges de retraite excédant de 75 \$ les cotisations aux régimes de retraite. 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 d'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 269 \$. Réciproquement, une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait pour effet de réduire le déficit d'environ 251 \$.

Charges de retraite – Les coûts annuels découlant des régimes de retraite peuvent augmenter d'environ 20 \$ à la suite d'une baisse de 0,25 % du taux d'actualisation utilisé dans les calculs actuariels, ou reculer d'environ 20 \$ à la suite d'une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation.

Recouvrement réglementaire des coûts découlant des régimes de retraite – La Société utilise une approche réglementaire à l'égard des coûts des régimes de retraite pour déterminer l'incidence nette imputée au résultat net. Cette approche vise à refléter les cotisations aux régimes de retraite versées en trésorerie par la Société, y compris celles effectuées par le passé et qui n'ont pas encore été passées en charges. Afin d'accélérer le recouvrement de ces cotisations versées aux régimes de retraite, le conseil a approuvé, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2010, une mesure voulant que si, à la clôture d'une période trimestrielle de présentation de l'information financière, il y a un montant cumulatif de cotisations aux régimes de retraite n'ayant pas encore été recouvrées au moyen des redevances d'usage et si le solde « notionnel » du compte de stabilisation des tarifs est supérieur au solde cible, le montant de l'excédent est constaté comme un ajustement de débit réglementaire supplémentaire dans le mouvement net des comptes de report réglementaires lié aux prestations de retraite comptabilisées dans le résultat net au cours de la période de présentation de l'information financière. La charge de retraite réglementaire cumulative dépassait de 4 \$ les cotisations aux régimes de retraite au 29 février 2016 (néant au 31 août 2015).

Pour l'exercice 2016, l'approche réglementaire utilisée pour déterminer les coûts annuels des régimes de retraite imputés au résultat net comprennent un montant égal à celui des cotisations aux régimes de retraite annuelles prévues initialement (93 \$), des paiements spéciaux de continuité d'exploitation (25 \$), un montant de 13 \$ au titre du recouvrement des cotisations aux régimes de retraite en sus de la charge de retraite et un montant au titre des prestations pour les régimes complémentaires de retraite en sus des limites fiscales prescrites pour les régimes de retraite agréés en vertu de la loi fédérale (5 \$).

La totalité du montant des cotisations d'équilibre et de continuité de l'exploitation de la Société aux régimes de retraite sera recouvrée au moyen des redevances d'usage futures.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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

| | Semestres clos en février | |
|--|---------------------------|--------------|
| | 2016 | 2015 |
| Coûts des prestations de retraite (selon l'IAS 19, <i>Avantages du personnel</i>) | | |
| Coûts des services rendus au cours de la période | 72 \$ | 74 \$ |
| Coût financier net lié aux avantages du personnel | 16 | 22 |
| Mouvement net des comptes de report réglementaires lié aux régimes de retraite | | |
| Réduction réglementaire prévue | (21) | (31) |
| Recouvrement supplémentaire des cotisations passées aux régimes de retraite | – | 14 |
| Recouvrement des coûts découlant des régimes de retraite | <u>67 \$</u> | <u>79 \$</u> |

Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) – Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2015 ont révélé un déficit au titre de la continuité de l'exploitation de 268 \$ (déficit de 242 \$ au 1^{er} janvier 2014).

Les règlements régissant la capitalisation des régimes de retraite sous réglementation fédérale prévoient un test en matière de solvabilité qui suppose que les régimes sont liquidés à la date d'évaluation. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2015 ont fait état d'un déficit de solvabilité réglementaire de 556 \$ (déficit de solvabilité réglementaire de 606 \$ en date du 1^{er} janvier 2014).

Selon des prévisions préliminaires reposant sur l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, la Société s'attend à verser des cotisations aux régimes de retraite de 104 \$ pour l'exercice 2016 (118 \$ pour l'exercice 2015), y compris des paiements spéciaux de 14 \$ (27 \$ pour l'exercice 2015).

La Société répond actuellement aux exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité par le biais de lettres de crédit. Aux termes des règles en matière de capitalisation des régimes de retraite entrées en vigueur en avril 2011, les paiements spéciaux de solvabilité peuvent être remplacés par des lettres de crédit, à condition que la valeur totale des lettres de crédit ne dépasse pas 15 % des actifs des régimes de retraite. Au 29 février 2016, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 417 \$ (ce qui correspond à 8 % des actifs des régimes de retraite agréés au 29 février 2016) pour répondre à ses exigences en matière de capitalisation cumulative des régimes de retraite à la clôture de l'année civile 2016. Pour la période annuelle qui débutera le 1^{er} juillet 2016, les lettres de crédit seront fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2016.

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



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Couverture d'assurance – Notre programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation a été renouvelé le 15 novembre 2015 et porté à 5 034 \$ US (6 811 \$ 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 250 \$ US (338 \$ 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 30 juin 2016, date après laquelle la Société sera tenue de souscrire sa propre assurance à ce titre.

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 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | |
| Passifs dérivés | 34 \$ | – \$ | – \$ | – \$ | 34 \$ | – \$ | – \$ |
| Dette à long terme (y compris la partie courante) ^{1), 2)} | 1 750 | 25 | 25 | 375 | 375 | 25 | 925 |
| Paiements d'intérêts ²⁾ | 751 | 43 | 85 | 83 | 74 | 53 | 413 |
| Contrats de location simple | 46 | 5 | 8 | 7 | 6 | 6 | 14 |
| Obligations d'achat ³⁾ | 119 | 23 | 23 | 19 | 10 | 12 | 32 |
| Placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ⁴⁾ | 36 | 16 | – | 20 | – | – | – |
| Total des obligations contractuelles | 2 736 \$ | 112 \$ | 141 \$ | 504 \$ | 499 \$ | 96 \$ | 1 384 \$ |

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

- 1) Les paiements représentent un principal de 1 750 \$. La Société entend refinancer ses emprunts en principal à leurs dates d'échéance. La Société peut choisir de rembourser une partie de ces emprunts avec les liquidités disponibles ou d'augmenter la taille d'un refinancement pour générer des liquidités additionnelles ou à d'autres fins, ou encore d'également racheter intégralement ou en partie une émission avant sa date d'échéance prévue.
- 2) De plus amples renseignements sur les taux d'intérêt et les dates d'échéance de la dette à long terme sont présentés à la note 20 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016.
- 3) La Société a des engagements fermes en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 119 \$ au 29 février 2016 (27 \$ au 28 février 2015).



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

- 4) Ces paiements représentent les obligations contractuelles visant le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, sous réserve des conditions stipulées dans les ententes conclues. Les montants sont présentés en \$ CA convertis au moyen du taux de change avec le \$ US en vigueur à la date de clôture de la période considérée, à l'exception de l'investissement en 2016, qui est converti au moyen du taux couvert. Après le 29 février 2016, les ententes de novembre 2012 ont été modifiées pour rendre compte du report de l'échéance de la quatrième tranche du placement à l'exercice 2017.

Les cotisations de la Société à ses régimes de retraite sont analysées à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Gestion de la trésorerie et atténuation des risques financiers – Cotisations aux régimes de retraite (continuité d'exploitation et solvabilité) ».

Dépenses d'investissement et autres investissements⁴

La planification des dépenses d'investissement à l'égard des systèmes, des technologies, des bâtiments et du matériel fait partie intégrante de notre processus de budgétisation annuel. Dans le cadre de cette planification, nous examinons les dépenses d'investissement 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 deuxième trimestre de l'exercice 2016, nous avons investi 27 \$ (sorties de trésorerie de 30 \$) dans des projets d'investissement, contre 23 \$ lors du deuxième trimestre de l'exercice 2015 (sorties de trésorerie de 21 \$). 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 en matière d'exploitation.

Nous prévoyons consacrer environ 133 \$ à des projets d'investissement au cours de l'exercice 2016, y compris des coûts de main-d'œuvre interne directement attribuables et des coûts de déplacement d'environ 36 \$.

⁴ Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION - Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Gestion du capital

La Société est une entreprise constituée sans capital social et, ainsi qu'il en est question à la note 1 afférente à ses états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016, 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 résultats non distribués (de son déficit) et du cumul des autres éléments du résultat global, ainsi que de ses comptes de report réglementaires et de certains avantages du personnel, comme l'indique le tableau ci-après. Cette définition du capital est celle à laquelle la direction a recours, et elle peut ne pas être comparable à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

| | 29 février 2016 | 31 août 2015 |
|--|--------------------|-----------------|
| Obligations et billets à payer | 1 743 \$ | 1 944 \$ |
| Capitaux propres | | |
| Résultats non distribués (déficit) | (13) | 28 |
| Comptes de report réglementaires | | |
| Soldes débiteurs | (1 223) | (1 131) |
| Soldes créditeurs | 477 | 448 |
| Avantages du personnel | | |
| Actifs du régime d'ILD | (4) | (3) |
| Passif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés | 857 | 808 |
| Passif au titre des congés de maladie cumulatifs | 21 | 21 |
| Total du capital | 1 858 \$ | 2 115 \$ |

En plus d'assurer un suivi de son capital, selon la définition de celui-ci qui est donnée plus haut, la Société prend également en considération, aux fins de la gestion de la suffisance du capital, des risques éventuels connus et des obligations, notamment la capitalisation de ses régimes de retraite à prestations définies et d'autres décisions en matière d'établissement de tarifs prises par le conseil.

Les principaux objectifs de la Société lorsqu'elle procède à la gestion du 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 des équipements nécessaires à la mise en œuvre et au maintien d'une plateforme technologique moderne et efficace 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 charges d'intérêts engagés par la Société sous réserve de l'application de mesures appropriées d'atténuation des risques.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Étant donné que la Société n'a pas de capital social, 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 inclut le processus de budgétisation des dépenses d'investissement et des dépenses d'exploitation de la Société et tient compte de la situation générale de l'économie et des marchés financiers. Le conseil 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.

CHANGEMENT DE MÉTHODES COMPTABLES

Transition aux IFRS

La Société a adopté les IFRS pour l'exercice 2016, ce qui porte la date de transition aux IFRS au 1^{er} septembre 2014 du fait de l'exigence de présenter un exercice de chiffres comparatifs. L'adoption des IFRS n'a pas changé la nature de nos activités commerciales sous-jacentes et ne modifiera pas l'approche aux termes de laquelle la Société établit le tarif des redevances d'usage. Cette approche est fondée sur les règles de facturation de la Loi sur le SNA, lesquelles prescrivent, entre autres choses, que le tarif des redevances, établi d'après des projections raisonnables et prudentes, ne peut être tel que les produits découlant de ces redevances soient supérieurs aux obligations financières courantes et futures de la Société dans le cadre de la prestation des services de navigation aérienne civile.

Les IFRS ont recours à un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR canadiens; toutefois, il existe des différences importantes quant à certaines questions de comptabilisation, d'évaluation et d'information à fournir. Bien que l'adoption des IFRS n'ait pas modifié nos flux de trésorerie actuels, elle a eu une incidence notable sur les principales méthodes comptables de la Société et elle a par la suite entraîné des changements à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation présentés.

L'analyse qui suit décrit les ajustements importants effectués dans le cadre du retraitement en IFRS de nos états financiers consolidés établis selon les PCGR canadiens pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2015 et l'exercice clos le 31 août 2015, ainsi que de notre état consolidé de la situation financière au 1^{er} septembre 2014. Il y a lieu de se reporter à la note 28 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du premier trimestre de l'exercice 2016 et à la note 27 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016 pour obtenir un rapprochement détaillé des PCGR canadiens et des IFRS. Les notes complémentaires à ce rapprochement expliquent en détail chaque différence importante.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Exemptions qui ont été appliquées

Selon l'IFRS 1, les nouveaux adoptants doivent appliquer rétrospectivement toutes les IFRS en vigueur à la date de clôture, sous réserve de certaines exemptions facultatives et obligatoires. Nous avons évalué minutieusement chacune des exemptions facultatives et obligatoires et avons appliqué celles qui sont décrites à la note 28 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du premier trimestre de l'exercice 2016 et à la note 27 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du deuxième trimestre de l'exercice 2016.

Principales différences de méthodes comptables en IFRS

Comptabilisation des activités à tarifs réglementés

Comme le permettent les PCGR canadiens, la Société appliquait des méthodes comptables propres aux entreprises à tarifs réglementés. Aux termes des IFRS, la comptabilité des activités à tarifs réglementés est autorisée, et les conséquences liées à la transition ont principalement trait à la présentation et à l'information à présenter. Aux termes des PCGR canadiens, les ajustements réglementaires étaient présentés sur une base nette, dans le même poste des états des résultats que l'était la transaction sous-jacente, le cas échéant (par ex., la variation de la charge de retraite réglementaire était comptabilisée dans le même poste que l'était la charge de retraite). Aux termes des IFRS, les ajustements réglementaires sont présentés séparément de la transaction sous-jacente aux états consolidés du résultat net et du résultat global comme mouvement net des comptes de report réglementaires.

Avantages du personnel, déduction faite du passif réglementaire

Aux termes des PCGR canadiens, les gains et les pertes actuariels liés aux avantages au titre des régimes de retraite à prestations définies et autres avantages postérieurs à l'emploi étaient 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 comptabilise ces gains et 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 net. De plus, aux termes des PCGR canadiens, les coûts des services passés acquis étaient reportés et amortis. Aux termes des IFRS, ces coûts sont immédiatement comptabilisés comme une charge dans la période au cours de laquelle ils sont engagés.

Aux termes des PCGR canadiens, les coûts liés aux prestations d'ILD sont imputés aux résultats à mesure qu'ils sont engagés, ce qui est conforme aux IFRS. Aux termes des PCGR canadiens, les droits aux congés de maladie cumulatifs qui ne s'acquièrent pas n'étaient pas comptabilisés à titre de passif avant que le congé eût été pris; seuls les droits aux congés de maladie acquis étaient comptabilisés et les gains et pertes actuariels, de même que les coûts des services passés, étaient reportés hors bilan et amortis par imputation au résultat selon la méthode du « corridor ». Aux termes des IFRS, un passif au titre des droits aussi bien aux congés de maladie cumulatifs acquis qu'à ceux qui ne s'acquièrent pas est comptabilisé et des gains et pertes actuariels relatifs aux droits aux congés de maladie acquis et qui ne s'acquièrent pas, de même que les coûts des services passés, sont présentés dans le résultat net de la période au cours de laquelle les congés sont pris.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Opération transfrontalière, déduction faite du passif réglementaire

Aux termes des PCGR canadiens, bien que la Société ait été considérée comme détenant une participation économique variable dans la fiducie d'origine législative NS ANS QTE 2003-1 (la « fiducie d'origine législative »), soit l'entité structurée créée par une entité américaine au début de l'opération, la Société n'était pas perçue comme bénéficiaire principal de la fiducie d'origine législative en question et, par conséquent, n'était pas tenue de consolider cette entité. Ainsi, les obligations découlant de contrats de location-acquisition, les conventions d'engagement de paiement et les fonds de réserve étaient comptabilisés au bilan de la Société au moment de la conclusion de l'opération. Aux termes des IFRS, la fiducie d'origine législative est consolidée en totalité dans les états financiers consolidés de la Société jusqu'au moment de la résiliation de l'opération de location-acquisition le 6 août 2015, puisque la Société est exposée au rendement de la fiducie d'origine législative et a le pouvoir d'influer sur ce rendement. L'obligation découlant de contrats de location-acquisition a été éliminée dans les états financiers consolidés et la Société a comptabilisé la dette à long terme de la fiducie d'origine législative dans l'opération transfrontalière. Du fait de ces ajustements, lors de la transition aux IFRS, il n'y a eu aucune incidence nette sur les résultats non distribués.

Les charges d'intérêts sur la dette à long terme sont compensées par les produits d'intérêts sur les conventions d'engagement de paiement, ce qui n'a aucune incidence sur le résultat net de la Société pour l'exercice 2015.

Prises de position comptables futures

L'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié un certain nombre de normes et modifications qui ne sont pas encore en vigueur.

IAS 1 – Présentation des états financiers

En décembre 2014, l'IASB a publié *Initiative concernant les informations à fournir* (modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*). Ces modifications visent à améliorer la présentation actuelle de l'information et les obligations d'information et elles encouragent les entités à avoir recours au jugement professionnel en ce qui a trait aux obligations d'information et de présentation dans leurs états financiers. Ces modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. L'application anticipée est permise.

IFRS 9 – Instruments financiers

L'IFRS 9 remplacera l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*. Cette nouvelle norme présente de nouvelles exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et des passifs financiers. Elle introduit une nouvelle norme de comptabilité de couverture générale, qui permet d'adapter la comptabilité de couverture plus étroitement avec la gestion des risques. La norme modifie également le modèle de dépréciation existant en introduisant un nouveau modèle de « perte de crédit prévue » afin de calculer la dépréciation.

L'IFRS 9 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective avec certaines exemptions. L'application anticipée est permise.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

L'IFRS 15 propose un nouveau modèle pour la comptabilisation des produits tirés de contrats conclus avec des clients. Le modèle propose deux approches pour la comptabilisation des produits, soit à un moment donné ou au fil du temps, et prévoit une analyse des transactions fondée sur les contrats en cinq étapes pour déterminer si un montant doit être comptabilisé au titre des produits et, le cas échéant, établir le montant comptabilisé ainsi que la date de comptabilisation. La norme instaure de nouvelles estimations et de nouveaux seuils de jugement, lesquels peuvent avoir une incidence sur le montant comptabilisé ou la date de comptabilisation. La nouvelle norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

IFRS 16 – Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16, menant à terme son projet d'amélioration de l'information financière à l'égard des contrats de location. La nouvelle norme remplacera l'IAS 17 – *Contrats de location*. Elle énonce les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir pour les deux parties à un contrat. Pour les preneurs, l'IFRS 16 élimine le classement d'un contrat de location à titre de contrat de location simple ou de contrat de location-financement qui existe aux termes de l'IAS 17, et exige la comptabilisation des actifs et des passifs liés à tous les contrats de location d'une durée de plus de 12 mois, à moins que la valeur de l'actif sous-jacent soit faible. L'IFRS 16 reprend en substance les exigences de comptabilisation pour le bailleur qui sont énoncées dans l'IAS 17; elle maintient le classement d'un contrat de location à titre de contrat de location simple ou de contrat de location-financement, de même que la comptabilisation d'un contrat de location selon son classement. L'IFRS 16 doit être appliquée rétrospectivement selon une application rétrospective intégrale ou une application rétrospective modifiée, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. L'application anticipée est permise, à condition que l'entreprise ait adopté l'IFRS 15.

La Société ne prévoit adopter aucune des normes et modifications susmentionnées avant leur date d'entrée en vigueur. La Société évalue actuellement l'incidence de ces normes et modifications sur ses états financiers consolidés.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS

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

Les estimations comptables et jugements qui suivent sont fondés sur les hypothèses de la direction et sont jugés critiques puisqu'elles portent sur des sujets comportant de grandes incertitudes. Toute variation par rapport à ces estimations et jugements pourrait avoir une incidence importante sur nos états financiers consolidés. Ces estimations et jugements sont passés en revue régulièrement.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

Jugements critiques

Dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles

Dans le cadre de l'examen de la dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles et des unités génératrices de trésorerie, des hypothèses importantes doivent être posées afin d'évaluer la valeur recouvrable. Les hypothèses les plus importantes concernent le droit de la Société de continuer à fournir des services de navigation aérienne civile et d'avoir la compétence exclusive de fixer et de percevoir les redevances d'usage pour de tels services. Si des changements surviennent à l'égard de ces attentes, des charges de dépréciation pourraient être requises, ce qui entraînerait des répercussions importantes sur les résultats d'exploitation.

Partenariats

La Société a déterminé que la structure de son placement dans Aireon est une coentreprise. Il est nécessaire de faire preuve de jugement lors de l'établissement du contrôle conjoint et du classement des partenariats. Une partie exerce un contrôle conjoint sur une entreprise lorsqu'un consentement unanime des parties partageant le contrôle est requis pour les décisions stratégiques relatives aux activités financières et d'exploitation. Les partenariats octroyant à toutes les parties des droits aux actifs nets des entités aux termes des arrangements sont classés comme des coentreprises. La Société a utilisé son jugement dans l'évaluation des facteurs déterminant le contrôle conjoint, y compris pour relever les principales décisions stratégiques relatives aux activités financières et d'exploitation d'Aireon.

Principales sources d'incertitude liée aux estimations et aux hypothèses

Avantages du personnel

Nous comptabilisons les prestations de retraite, les autres avantages postérieurs à l'emploi et les autres avantages à long terme conformément à l'IAS 19, *Avantages du personnel*.

Selon les IFRS, les montants présentés dans nos états financiers consolidés 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, sans toutefois s'y limiter, sur le taux d'actualisation utilisé pour estimer les obligations au titre des prestations futures, 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 membres du personnel.

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 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.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

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. 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 ».

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 de liquidité » 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 désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. 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, soit les billets du VAC II, 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 situait à 20 \$ en deçà de leur valeur nominale au 29 février 2016. 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 1 \$ 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 29 février 2016, un marché actif aux fins d'une évaluation comptable 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 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.

Placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon

Le placement de la Société dans Aireon prend la forme d'actions privilégiées rachetables et convertibles en actions ordinaires. Jusqu'à ce que la Société exerce son droit de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, elle n'a pas accès aux actifs nets résiduels d'Aireon, et de ce fait, ce placement est comptabilisé comme un instrument financier. La Société a choisi de désigner le placement sous forme d'actions privilégiées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Comme il n'existe pas de marché actif pour les instruments de capitaux propres d'Aireon et que les participations acquises par les investisseurs supplémentaires ont sensiblement les mêmes caractéristiques que celles acquises par la Société, la Société a utilisé le prix payé par les investisseurs supplémentaires comme base pour évaluer la juste valeur d'Aireon et de son placement dans l'entité sous forme d'actions privilégiées d'Aireon au cours des périodes de présentation de l'information financière subséquentes. L'évaluation fait l'objet d'une incertitude relative à l'estimation et elle est tributaire de l'atteinte d'objectifs d'exploitation, techniques et financiers par Aireon et Iridium.



RAPPORT DE GESTION
DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2016
(en millions de dollars)

La Société continue de surveiller l'état d'Aireon afin de déterminer la présence d'indicateurs qui auraient une incidence sur la juste valeur d'Aireon. Les variations de l'évaluation d'Aireon à titre d'entité pourraient avoir une incidence significative sur l'évaluation du placement sous forme d'actions privilégiées, dont les changements seraient pris en compte dans l'état du résultat net au besoin. Le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon est assujéti au risque lié aux prix. La juste valeur pourrait fluctuer au fil du temps en raison notamment de la conjoncture, de l'ajout d'investisseurs supplémentaires et des flux de trésorerie d'Aireon.

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 (« CPCI ») ainsi que sur la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »).

Contrôles et procédures de communication de l'information

La Société a conçu des CPCI 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

La Société a conçu un CIIF au moyen du cadre établi dans le document intitulé « Internal Control – Integrated Framework » publié en 2013 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 IFRS. 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.

Changements apportés au CIIF

Aucun changement n'est survenu dans le CIIF de la Société au cours du trimestre clos le 29 février 2016 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.