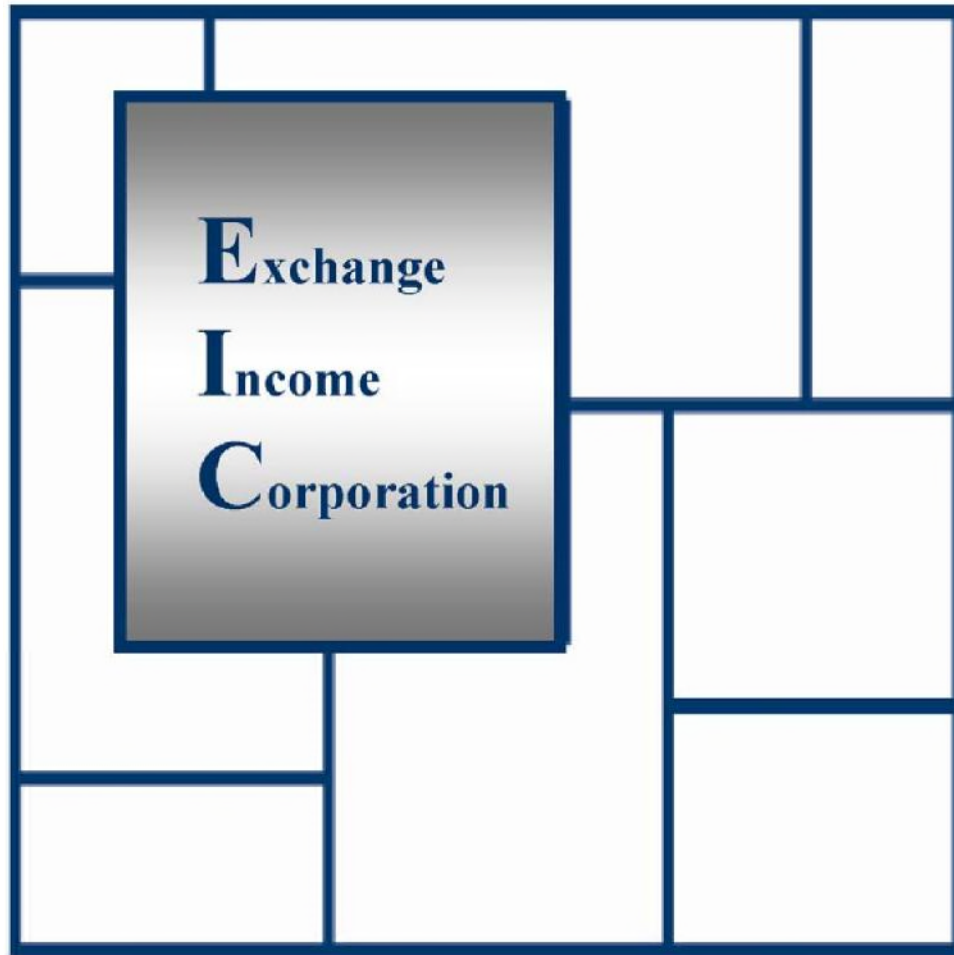




Rapport de gestion

de l'exercice clos le

31 décembre 2015

Rapport de gestion

Le 23 février 2016

INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport contient des informations prospectives. Toutes les informations du présent rapport de gestion qui ne portent pas sur des faits passés sont des informations prospectives, y compris, sans toutefois s'y limiter, celles portant sur la situation financière future, la stratégie d'affaires, les acquisitions envisagées, les budgets, les litiges, les coûts projetés ainsi que les plans et objectifs d'Exchange Income Corporation ou des entreprises dans lesquelles elle investit, ou les plans et objectifs portant sur celles-ci. Le lecteur du présent rapport de gestion peut reconnaître bon nombre de ces informations à l'emploi de termes comme « croire », « s'attendre à », « faire », « pouvoir », « avoir l'intention de », « projeter », « anticiper », « prévoir », « estimer », « continuer » et de termes analogues, y compris leur forme négative. Bien que la direction soit d'avis que les attentes figurant dans ces informations prospectives sont raisonnables, rien ne garantit qu'elles se concrétiseront.

De par leur nature, les informations prospectives comportent des hypothèses et sont assujetties à des risques et à des incertitudes inhérents, y compris ceux dont il est question dans le présent rapport. Il existe un risque considérable que les prévisions et les autres informations prospectives se révèlent inexactes. Le lecteur du présent rapport doit éviter d'accorder une confiance induite aux informations prospectives figurant aux présentes ou intégrées par renvoi dans celles-ci, divers facteurs pouvant faire en sorte que les résultats, conditions, mesures ou événements futurs diffèrent sensiblement des cibles, attentes, estimations ou intentions exprimées dans les informations prospectives.

Les résultats futurs liés aux informations prospectives sont tributaires de nombreux facteurs, notamment les facteurs de risque figurant dans le présent rapport, lesquels sont présentés à la rubrique 12, « Facteurs de risque ». Nous tenons à avertir le lecteur que les facteurs de risque énumérés dans le présent document ne constituent pas une liste exhaustive et que, lorsqu'ils utilisent les informations prospectives pour prendre des décisions relatives à Exchange Income Corporation, les investisseurs et autres parties doivent étudier minutieusement ces facteurs ainsi que d'autres incertitudes et événements potentiels, en plus de tenir compte de l'incertitude inhérente aux informations prospectives.

Les informations prospectives figurant aux présentes sont explicitement visées par cette mise en garde. Les informations prospectives figurant dans le présent rapport sont valides à la date de celui-ci ou à toute autre date précisée dans l'information en cause.

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion est un complément aux états financiers consolidés audités et aux notes annexes d'Exchange Income Corporation (« EIC » ou la « société ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 (les « états financiers consolidés »). Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire et sauf pour l'information par action et les données sur les actions.

Le présent rapport de gestion doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board applicables à la préparation d'états financiers.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Comme l'explique la rubrique 2, « Aperçu », la société a, au quatrième trimestre de 2014, vendu les activités américaines de WestTower (« WestTower US »). Depuis cette transaction, les résultats financiers de WestTower US sont présentés séparément dans les résultats de la société, au poste « Activités abandonnées » de l'état du résultat net. Ce poste tient également compte de la ventilation de certains frais engagés au niveau de l'entité consolidée afin de soutenir les activités de WestTower US et du profit net à la cession (collectivement, les « activités abandonnées »). Les résultats comparatifs reflètent cette présentation, permettant au lecteur de distinguer et de différencier les résultats des filiales de la société toujours en exploitation de ceux de WestTower US.

1. FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente les faits saillants financiers de la société pour les périodes indiquées.

PERFORMANCE FINANCIÈRE	2015	par action, de base	par action, après dilution	2014	par action, de base	par action, après dilution
Exercices clos les 31 décembre						
Produits des activités ordinaires	807 403 \$			542 503 \$		
BAIIA	179 240			94 278		
Résultat net des activités poursuivies	40 234	1,63 \$	1,60 \$	(11 625)	(0,53) \$	(0,53) \$
Résultat net ajusté des activités abandonnées ¹⁾	51 614	2,09	2,04	14 797	0,67	0,66
Résultat net	40 234	1,63	1,60	8 255	0,37	0,37
Flux de trésorerie disponibles	139 772	5,67	4,76	76 980	3,48	2,96
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien	74 405	3,02	2,73	35 119	1,59	1,55
Dividendes déclarés	45 227	1,815		37 424	1,69	
SITUATION FINANCIÈRE	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
Fonds de roulement	135 310 \$			95 784 \$		
Immobilisations	542 629			364 914		
Total de l'actif	1 229 056			715 103		
Créances prioritaires et contrats de location-financement	304 886			17 743		
Capitaux propres	446 618			299 593		
INFORMATION SUR LES ACTIONS	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
Nombre d'actions ordinaires en circulation	27 633 217			22 507 341		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour l'exercice – de base	24 656 755			22 127 189		

- 1) Comme il est expliqué à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux IFRS », le résultat net ajusté des activités poursuivies de la société tient compte d'un ajout au titre de la charge d'impôt différé hors trésorerie de 22,9 M\$ engagée en 2014 en raison du règlement intervenu entre la société et l'ARC quant à certains actifs d'impôt différé liés à la conversion de la société d'une fiducie de revenu en une société par actions en 2009.

2. APERÇU

EXCHANGE INCOME CORPORATION

EIC est une société diversifiée et axée sur les acquisitions qui saisit les occasions dans deux secteurs : Services aéronautiques et matériel; et Fabrication. Le plan d'affaires de la société consiste à investir dans des sociétés rentables et bien établies dont les flux de trésorerie sont solides et qui exercent des activités dans des marchés spécialisés. La société a pour objectifs :

- i) de procurer des dividendes stables et croissants à ses actionnaires;
- ii) de maximiser la valeur de son action grâce à une surveillance active et continue de ses filiales en exploitation;
- iii) de poursuivre l'acquisition de sociétés, d'activités ou de participations afin d'étendre et de diversifier ses investissements.

Sommaire des secteurs

Les secteurs opérationnels de la société sont des secteurs d'activité stratégiques offrant des produits et des services distincts. La société compte deux secteurs opérationnels, à savoir le secteur Aviation et le secteur Fabrication.

- a) **Aviation** – ce secteur regroupe un éventail d'activités liées à l'aviation. Il fournit des services de vols réguliers et de vols nolisés ainsi que des services médicaux d'urgence aux collectivités du Manitoba, de l'Ontario et du Nunavut. Ces services sont assurés par **Calm Air**, **Perimeter**, **Keewatin**, **Bearskin**, **Custom Helicopters** et d'autres entreprises de soutien du secteur de l'aviation (les « **compagnies aériennes existantes** »). **Regional One** fournit aux compagnies aériennes régionales du monde entier des avions, des moteurs et diverses composantes d'avion et de moteur du marché secondaire. **Provincial** offre des vols réguliers et des vols nolisés à Terre-Neuve-et-Labrador, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse et, par l'intermédiaire de ses activités aéronautiques, elle conçoit, modifie, maintient et exploite des appareils dotés de capteurs spécialisés. Provincial exerce des activités de surveillance et de soutien maritimes au Canada, aux Antilles et au Moyen-Orient. Collectivement, ces activités constituent le secteur Aviation. Afin d'expliquer plus en détail les résultats sectoriels, la société peut faire référence aux compagnies aériennes existantes, à Regional One et à Provincial.
- b) **Fabrication** – ce secteur fournit une gamme de produits manufacturés et de services connexes dans plusieurs secteurs d'activité et secteurs géographiques partout en Amérique du Nord. Les activités canadiennes de **WestTower CDA** sont axées sur l'ingénierie, la conception, la fabrication et la construction de tours de télécommunications. **Stainless** fabrique des cuves, des contenants et du matériel de traitement en acier inoxydable. Les **activités en Alberta** fabriquent des systèmes de lavage sous pression et des systèmes à vapeur industriels de spécialité, des systèmes commerciaux de recyclage de l'eau, de même que des réservoirs spécialisés destinés au transport de divers produits, notamment le pétrole, l'essence et l'eau. **Overlanders** fabrique des produits en tôle et des produits tubulaires de précision. **Ben Machine** est un fabricant de pièces et de composantes de précision principalement destinées au secteur aéronautique et au secteur de la défense.

La direction de la société assure une surveillance permanente des filiales en exploitation, qui sont cependant exploitées de manière autonome et maintiennent leur propre identité commerciale. Dans l'avenir, la société entend réaliser les acquisitions qu'elle juge avantageuses pour elle.

FAITS SAILLANTS

Acquisition de Provincial Aerospace Ltd

Le 2 janvier 2015, la société a conclu l'acquisition de Provincial Aerospace Ltd. (« Provincial ») au moyen d'une convention d'achat visant l'acquisition de la totalité des actions de Provincial, société canadienne établie à St. John's, à Terre-Neuve-et-Labrador. Établie en 1972, Provincial compte trois unités d'exploitation distinctes : une compagnie de transport aérien régulier, des activités aéronautiques et des activités de soutien au sol.

Au moyen d'appareils à voilure fixe, la compagnie de transport aérien régulier de Provincial offre quelque 230 vols réguliers par semaine à Terre-Neuve-et-Labrador, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, ainsi que des vols nolisés dans l'ensemble du territoire. Les activités de soutien au sol sont offertes à Terre-Neuve-et-Labrador et en Nouvelle-Écosse. Le secteur aéronautique conçoit, modifie, maintient et exploite des appareils dotés de capteurs spécialisés. Il exerce des activités de surveillance et de soutien maritimes au Canada, aux Antilles et au Moyen-Orient. Provincial exploite un important parc d'appareils, y compris des avions de clients, dans le cadre de ses services de surveillance. Les vols réguliers sont principalement offerts sur des appareils Dash 8 et Twin Otters, alors que le secteur aéronautique exploite divers types d'appareils pour le compte de multiples clients.

La société a réglé une tranche de 225,0 M\$ du prix d'achat de 244,1 M\$ au moyen de prélèvements sur sa facilité de crédit et a émis 523 188 actions ordinaires (les « actions ») d'une valeur de 12,1 M\$ aux vendeurs. Au troisième trimestre, la société a finalisé le fonds de roulement d'ouverture et a versé aux vendeurs un montant de 7,0 M\$, plus les intérêts courus. Les ajustements apportés après la clôture sont principalement attribuables au montant en trésorerie de 23,2 M\$ inscrit à l'état de la situation financière de clôture, lequel a fait en sorte que le fonds de roulement de clôture soit supérieur au fonds de roulement cible prévu dans la convention d'achat d'actions. Le secteur Aviation de la société tient compte des résultats financiers de Provincial à compter de la date de clôture de l'acquisition.

L'acquisition, qui contribue immédiatement aux mesures financières clés de la société, lui a permis de diversifier ses flux de rentrées et ses flux de trésorerie grâce à de nouveaux produits et secteurs géographiques. Les activités de surveillance et de soutien maritimes de Provincial, son plus important secteur d'activité, représentent un nouveau marché spécialisé dans lequel les entités existantes du secteur Aviation de la société n'évoluent pas et dont les flux de rentrées proviennent de divers secteurs géographiques dans le monde. En conséquence, l'ajout de Provincial diversifie les flux de trésorerie de la société.

Acquisition de Ben Machine Products

Le 2 juillet 2015, la société a conclu l'acquisition de Ben Machine Products Company Inc. (« Ben Machine »), société canadienne établie à Vaughan, en Ontario. Ben Machine est un fabricant de premier plan qui fournit des composantes et assemblages complexes usinés avec précision, principalement au secteur aéronautique et au secteur de la défense. Ben Machine fournit une solution complète à ses clients et offre une gamme exhaustive de services, y compris l'usinage et le fraisage CNC, le brasage, le coulage, le soudage, l'assemblage complexe, la fabrication de tôle et tous les services de finition nécessaires. Les services de Ben Machine sont conformes à de nombreuses normes militaires, aéronautiques, nucléaires et commerciales affichant les exigences relatives au taux d'acceptation les plus sévères et des lignes directrices strictes en matière d'évaluation.

La société a réglé une tranche de 37,7 M\$ du prix d'achat de 44,6 M\$ au moyen de prélèvements sur sa facilité de crédit et a émis 329 552 actions d'une valeur de 6,7 M\$ aux vendeurs. Le prix d'achat était assujéti aux ajustements de clôture usuels, notamment celui au titre du fonds de roulement qui a été réglé au quatrième trimestre de 2015, règlement dans le cadre duquel la société a versé aux vendeurs un montant de 0,2 M\$, plus les intérêts courus. Le secteur Fabrication de la société tient compte des résultats financiers de Ben Machine à compter de la date de clôture de l'acquisition.

L'acquisition, qui contribue immédiatement aux mesures financières clés de la société, lui a permis de diversifier ses flux de rentrées et ses flux de trésorerie grâce à de nouveaux produits. Les produits de Ben Machine représentent un nouveau marché spécialisé dans lequel les entités existantes du secteur Fabrication de la société n'évoluent pas. Ben Machine et Provincial font cependant affaire avec bon nombre des mêmes sociétés, laissant entrevoir des occasions de collaboration future pour ces deux entités.

Acquisition des actifs de First Air dans la région de Kivalliq

Le 3 juillet 2015, la société a acquis la totalité des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq et a assumé la responsabilité des activités de vols réguliers, de transport de marchandises et de vols nolisés dans la région. Les frais liés à l'acquisition, qui ont été engagés en totalité, se sont établis à quelque 8,0 M\$, notamment pour l'achat d'actifs additionnels, outre le montant versé à First Air au titre du prix d'achat, et ont été financés au moyen de prélèvements sur la facilité de crédit de la société. L'acquisition des actifs de First Air permettra de mieux desservir la région en améliorant les horaires, les délais de livraison des marchandises et les prix. La société a confié à First Air le mandat d'effectuer la liaison entre Winnipeg et Rankin Inlet pour le compte de la société dans le cadre d'un contrat de location avec équipement.

Règlement avec l'ARC

Au premier trimestre de 2015, la société a conclu un règlement avec l'ARC portant sur l'objection de cette dernière aux conséquences fiscales de la conversion d'EIC d'une fiducie de revenu en une société par actions en juillet 2009. L'accord n'a nécessité aucune sortie de trésorerie pour la société au titre d'années d'imposition antérieures. La société a comptabilisé une charge hors trésorerie à son état consolidé du résultat net comparatif de 2014 au titre de la sortie de certains actifs d'impôt différé. La société a collaboré activement avec l'ARC afin de régler cette question, et l'accord représente un dénouement extrêmement satisfaisant pour EIC.

Rachat anticipé des débentures convertibles des séries H et I

Le 19 février 2015, la société a annoncé qu'elle exerçait son droit de rembourser par anticipation les débentures convertibles de série I. Ces débentures convertibles ont été remboursées le 31 mars 2015 au moyen de prélèvements sur la facilité de crédit de la société.

Le 8 juin 2015, la société a annoncé qu'elle exerçait son droit de rembourser par anticipation les débentures convertibles de série H. La majorité des débentures convertibles en cours ont été converties en actions à la demande de leurs porteurs. La société a remboursé les débentures convertibles toujours en cours le 15 juillet 2015, d'un montant de 2,2 M\$, au moyen de prélèvements sur sa facilité de crédit.

Cession de WesTower Communications Inc.

Le 20 octobre 2014, la société a vendu les activités américaines de WesTower. Il s'agit de la seule cession jamais conclue par la société, qui avait acquis WesTower US et WesTower CDA en avril 2011. Les produits d'exploitation de WesTower US s'établissaient alors à quelque 100 M\$ US. À la fin de 2011, WesTower US a conclu un accord de sous-traitance avec AT&T, et les activités américaines de WesTower ont bondi d'environ 400 % depuis la conclusion du contrat. En raison de la croissance rapide de WesTower US et du fait qu'une part importante des activités était liée à un seul client, la société n'était plus diversifiée adéquatement. La vente à MasTec Network Solutions, LLC (« MasTec ») pour un montant d'environ 200 M\$ US a permis à la société de rééquilibrer son portefeuille de filiales, tout en permettant l'accès aux capitaux nécessaires au financement d'autres acquisitions, essentiellement celle de Provincial en janvier 2015.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Par suite de cette transaction, les résultats de la société comportent des activités abandonnées tenant compte des résultats d'exploitation de WestTower US, de la ventilation de certains frais engagés au niveau de l'entité consolidée afin de soutenir les activités de WestTower US et du profit net à la cession (les « activités abandonnées »). Les résultats des activités poursuivies de la société s'entendent des activités de la société, compte non tenu de WestTower US. Par suite de la transaction, la société a comptabilisé un profit à la vente des activités abandonnées de 0,74 \$ par action dans son état consolidé du résultat net comparatif de 2014.

3. PRINCIPAUX INDICATEURS DE RENDEMENT

La section qui suit présente une quantification et une analyse des principaux indicateurs de rendement de la société. La société surveille et évalue continuellement ses indicateurs et les met à jour au besoin afin de s'assurer qu'ils fournissent l'information considérée la plus utile pour la prise de décisions fondées sur le rendement de la société.

Les dividendes aux actionnaires que la société déclare sont tributaires de ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et tiennent également compte des variations des besoins en fonds de roulement, des activités d'investissement et des activités de financement de la société. Le BAIIA, les flux de trésorerie disponibles et les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien liés aux activités d'exploitation sont des mesures de rendement importantes utilisées par la direction pour évaluer le rendement de la société.

La présente analyse porte sur les activités poursuivies de la société et ne tient pas compte des activités de WestTower US, qui ont été vendues en octobre 2014 (se reporter à la rubrique 2 – « Aperçu »). Compte tenu de la vente, les résultats de WestTower US pour la période correspondante de l'exercice précédent sont présentés dans les activités abandonnées, qui comprennent les résultats d'exploitation de WestTower US et la répartition de certains frais engagés au niveau de l'entité consolidée pour soutenir les activités de WestTower US. Le profit net à la cession de l'entreprise a été comptabilisé dans les résultats comparatifs de 2014. La société a attribué une charge d'intérêts aux activités abandonnées représentant la tranche de la charge d'intérêts liée à la facilité de crédit de premier rang de la société qui a été remboursée par suite de la transaction. Pour la période de 2014 jusqu'à la date de clôture de la transaction (le 20 octobre 2014), la société a attribué aux activités abandonnées des charges d'intérêts décaissées de 4,7 M\$. Les résultats de la société, à l'exclusion des activités abandonnées, reflètent les activités de la société à l'exclusion de WestTower US (les « activités poursuivies »). Les résultats de l'exercice écoulé ne comprennent pas les activités abandonnées.

BAIIA des activités poursuivies

Le tableau qui suit présente un rapprochement du résultat net avant impôt et du BAIIA tiré des activités poursuivies. La rubrique 4 – « Analyse des activités » présente une analyse plus détaillée du BAIIA pour les périodes visées.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014
BAIIA des activités poursuivies			
Résultat des activités poursuivies avant impôt sur le résultat		59 559 \$	20 775 \$
Dotation aux amortissements		84 576	50 481
Charges financières – intérêts		30 041	21 493
Coûts d'acquisition		5 064	880
Ajustement de la juste valeur du passif au titre d'une contrepartie		-	(651)
Dépréciation et restructuration		-	1 300
		179 240 \$	94 278 \$

Le BAIIA généré par les activités poursuivies de la société au cours de l'exercice considéré s'est établi à 179,2 M\$, en hausse de 85,0 M\$, ou 90 %, par rapport à l'exercice précédent. La hausse du BAIIA est principalement attribuable à l'amélioration du rendement dans le secteur Aviation (hausse de 116 %), contrebalancée en partie par la baisse du BAIIA du secteur Fabrication (baisse de 11 %) et la hausse des frais liés au siège social. L'acquisition au début de 2015 de Provincial, pour laquelle il n'y a pas de données

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

comparatives pour la période précédente, a été le plus important facteur ayant contribué à l'amélioration du secteur Aviation. L'excellent rendement des compagnies aériennes existantes a également été un facteur important de l'amélioration. En 2015, les compagnies aériennes existantes ont tiré parti des dépenses d'investissement de croissance antérieures, du coût du carburant réduit, de l'amélioration des conditions météorologiques dans le centre du Canada par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ainsi que de mesures de contrôle des coûts et d'initiatives d'efficacité ciblées. Regional One a également contribué considérablement à cette hausse par la croissance de son BAIIA, les investissements supplémentaires dans son portefeuille d'avions ayant donné d'excellents résultats. Le secteur Fabrication, qui a continué de subir l'incidence de la réduction importante de la demande dans le marché du pétrole et du gaz, a connu une baisse, laquelle a été contrebalancée par l'ajout de Ben Machine, qui n'est comptabilisée que depuis le dernier semestre.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES liés aux activités poursuivies

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014
FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES liés aux activités poursuivies			
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		107 442 \$	99 832 \$
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement		27 266	(20 923)
Coûts d'acquisition		5 064	880
Dépréciation et restructuration		-	1 300
Activités abandonnées		-	(4 109)
		139 772 \$	76 980 \$
Par action – de base		5,67 \$	3,48 \$
Par action – après dilution		4,76 \$	2,96 \$

Les flux de trésorerie disponibles générés par les activités poursuivies de la société pour l'exercice écoulé se sont établis à 139,8 M\$, ce qui représente une augmentation de 62,8 M\$, ou 82 %, par rapport à l'exercice précédent. La variation des flux de trésorerie disponibles s'explique par un certain nombre de facteurs, mais découle principalement de l'augmentation du BAIIA généré pour l'exercice écoulé. L'augmentation du BAIIA est quant à elle attribuable à l'ajout de Provincial, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives, aux améliorations du rendement des compagnies aériennes existantes et à la croissance de Regional One.

Les intérêts décaissés supplémentaires sur la facilité de crédit de la société ont contrebalancé le BAIIA supplémentaire généré par la société pour l'exercice écoulé. L'imputation des coûts liés à la facilité de crédit de la société aux activités abandonnées par suite de la cession de Wes Tower US a eu une incidence sur les intérêts décaissés de l'exercice précédent. Les intérêts décaissés sur la facilité de crédit de la société pour l'exercice écoulé comprennent les intérêts décaissés sur l'encours de la facilité de crédit par suite du financement de la partie en trésorerie du prix d'achat de Provincial et de Ben Machine et du remboursement anticipé des débentures convertibles de séries H et I de la société, des montants prélevés en vue d'investissements dans Regional One et d'autres sorties de fonds. La baisse des intérêts décaissés sur les débentures convertibles de la société pour période écoulée s'explique par le remboursement anticipé des débentures convertibles de série I au cours du premier trimestre de 2015 et par le remboursement anticipé des débentures convertibles de série H au cours du troisième trimestre de 2015, mais découle également du fait que le placement de débentures convertibles de mars 2014 n'a été en vigueur qu'au cours d'une partie de l'exercice précédent. Compte tenu de ces facteurs, la société a engagé des intérêts décaissés nets supplémentaires de 8,1 M\$ pour l'exercice considéré.

L'impôt décaissé lié aux activités poursuivies de la société a augmenté de 14,8 M\$ pour l'exercice considéré, ce qui a entraîné une réduction des flux de trésorerie disponibles. L'augmentation de l'impôt décaissé découle de la hausse du BAIIA généré pour l'exercice considéré et de l'élimination des comptes de pertes fiscales se rapportant à la conversion de la société en une société par actions par suite d'un règlement intervenu avec l'ARC décrit à la rubrique 2 – « Aperçu ».

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Le BAIIA de l'exercice considéré comprend un profit net à la cession d'immobilisations corporelles totalisant 0,8 M\$, lequel est tiré principalement de la vente d'appareils en double provenant des compagnies aériennes existantes. Dans le tableau des flux de trésorerie, le profit net est traité séparément des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et fait partie du produit de la cession d'immobilisations corporelles. Des profits nets analogues de 1,3 M\$ ont été enregistrés pour les activités poursuivies de la société à l'exercice précédent.

Pour l'exercice considéré, la société a également engagé une charge hors trésorerie plus élevée au titre de la rémunération fondée sur des actions hors trésorerie liée au régime d'actions différées. Ces coûts sont inclus dans le BAIIA, mais, du point de vue du tableau des flux de trésorerie, ce sont des éléments sans incidence sur la trésorerie et donc exclus des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. La rémunération fondée sur des actions sans incidence sur la trésorerie a augmenté de 0,5 M\$ pour l'exercice considéré.

Si l'on considère les données de base, l'augmentation des flux de trésorerie disponibles en dollars absolus a contribué à l'augmentation des montants par action et a été contrebalancée en partie par la hausse du nombre d'actions en circulation pour l'exercice considéré. L'effet combiné de ces facteurs a donné lieu à des flux de trésorerie disponibles de 5,67 \$ par action pour l'exercice considéré, soit une augmentation de 2,19 \$ par action, ou 63 %, par rapport à l'exercice précédent (4,76 \$ par action après dilution, soit une augmentation de 1,80 \$, ou 61 %). La rubrique 7 – « Situation de trésorerie et sources de financement » contient un exposé détaillé sur l'augmentation des actions en circulation. Le nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice comprend les actions émises dans le cadre du placement d'actions clos à la fin du troisième trimestre de 2015; le nombre moyen d'actions en circulation rend également compte du fait que ces actions ont été en circulation pendant moins de quatre mois durant l'exercice 2015.

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES DIMINUÉS DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DE MAINTIEN liés aux activités poursuivies

FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES DIMINUÉS DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DE MAINTIEN	Exercice clos le 31 décembre	2015	2014
Flux de trésorerie disponibles		139 772 \$	76 980 \$
Dépenses d'investissement de maintien		65 367	41 861
		74 405 \$	35 119 \$
Par action - de base		3,02 \$	1,59 \$
Par action – après dilution		2,73 \$	1,55 \$

Les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien générés par les activités poursuivies de la société pour l'exercice considéré se sont établis à 74,4 M\$, soit une augmentation de 39,3 M\$, ou 112 %, par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par l'accroissement des flux de trésorerie disponibles décrit précédemment, contrebalancé partiellement par l'augmentation de 23,5 M\$, ou 56 % des dépenses d'investissement de maintien, lequel est décrit en détail à la rubrique « Dépenses d'investissement ».

Il est important de comprendre que compte tenu de la présentation de l'information financière conformément aux IFRS, l'investissement de maintien fluctue d'une période à l'autre. Cette variabilité est décrite de façon plus détaillée à la rubrique « Dépenses d'investissement ». En raison de la variabilité des dépenses d'investissement de maintien comptabilisées selon les IFRS, les flux de trésorerie disponibles constituent un indicateur plus stable que les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien en tant que mesure du rendement d'exploitation normal. L'investissement de maintien comptabilisé selon les IFRS varie parce que les frais de révision et de maintenance des moteurs d'avion et les contrôles structurels du fuselage sont traités comme des dépenses d'investissement lorsque l'événement a lieu aux termes des IFRS. Les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien demeurent une mesure du rendement importante; toutefois, ils font l'objet d'une variabilité trimestrielle et annuelle irrégulière parce que les investissements de maintien ne sont pas faits à dates fixes et doivent donc être évalués sur de plus longues périodes d'exploitation.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Si l'on considère les données de base, l'augmentation des flux de trésorerie disponibles en dollars absolus diminués des dépenses d'investissement de maintien a contribué à l'augmentation des montants par action et a été contrebalancée en partie par l'augmentation du nombre d'actions en circulation de la société pour l'exercice considéré. L'effet combiné de ces facteurs a donné lieu à des flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien de 3,02 \$ par action pour l'exercice considéré, soit une augmentation de 1,43 \$ par action, ou 90 %, par rapport à l'exercice précédent (2,73 \$ par action après dilution, soit une augmentation de 1,18 \$ ou 76 %). Cette augmentation du nombre d'actions en circulation est décrite de façon plus détaillée à la rubrique 7 – « Situation de trésorerie et sources de financement ».

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT liées aux activités poursuivies

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014
DÉPENSES D'INVESTISSEMENT liées aux activités poursuivies			
Dépenses d'investissement de maintien décaissées		64 488 \$	41 124 \$
Ajouter : remboursements de capital sur les contrats de location-financement		879	1 319
Déduire : dépenses d'investissement de maintien pour les activités abandonnées		-	(582)
Investissement de maintien pour les activités poursuivies		65 367	41 861
Dépenses d'investissement de croissance		60 700	43 223
Déduire : dépenses d'investissement de croissance liées aux activités abandonnées		-	(651)
DÉPENSES D'INVESTISSEMENT liées aux activités poursuivies		126 067 \$	84 433 \$
Dépenses d'investissement de maintien par action – de base		2,65 \$	1,89 \$
Dépenses d'investissement de croissance – de base		2,46	1,92
Total des dépenses d'investissement par action – de base		5,11 \$	3,81 \$

Dépenses d'investissement liées aux activités poursuivies

Les dépenses d'investissement de maintien de la société ont totalisé 65,4 M\$ pour l'exercice considéré, soit une augmentation de 23,5 M\$, ou 56 %, par rapport à l'exercice précédent. La majeure partie des dépenses ont été engagées par le secteur Aviation, où 62,2 M\$ ont été investis, contre 2,7 M\$ dans le secteur Fabrication et 0,5 M\$ au siège social.

Les 62,2 M\$ investis par le secteur Aviation dépassent de 22,8 M\$, ou 58 %, la somme investie à l'exercice précédent. Provincial, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives compte tenu de son acquisition au début de 2015, a contribué à hauteur de 14,2 M\$ à cette augmentation. Ce montant est conforme aux attentes quant à son résultat d'exploitation. Par rapport à l'exercice précédent, l'investissement dans Regional One a augmenté en raison à la fois des investissements supplémentaires faits dans cette dernière et de la dépréciation du dollar canadien, qui a entraîné une hausse de l'équivalent canadien des dépenses de Regional One. La majeure partie de l'investissement dans les compagnies aériennes existantes et dans Provincial est liée aux révisions des moteurs, aux contrôles structurels et aux ajouts d'articles durables au parc aérien et peut varier considérablement d'une période à l'autre, ce qui rend les comparaisons trimestrielles et annuelles difficiles. Les compagnies aériennes existantes ont accru leur investissement de 5 % en 2015. L'augmentation de l'investissement dans les compagnies aériennes existantes s'explique par la dépréciation du dollar canadien, puisqu'une grande partie de leurs dépenses d'investissement de maintien dans les pièces et services destinés aux avions sont libellées en dollars américains. Compte non tenu de la fluctuation des taux de change en 2015, les compagnies aériennes existantes auraient enregistré une baisse de leurs dépenses d'investissement de maintien.

Les dépenses d'investissement de 2,7 M\$ du secteur Fabrication représentent une augmentation de 0,3 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement liée à l'acquisition de nouvel équipement et à la partie en capital des contrats de location-financement de véhicules. Ben Machine, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives compte tenu de son acquisition en juillet 2015, a contribué à hauteur de 0,2 M\$ à cette augmentation. La tranche restante de l'augmentation est attribuable à Stainless qui a investi dans de l'équipement pour ses ateliers de montage afin de remplacer l'équipement vieillissant et accroître sa capacité de fabrication. Les dépenses d'investissement du siège social au cours de l'exercice considéré se rapportent à l'agrandissement de son immeuble afin d'aménager des bureaux supplémentaires et de développer l'infrastructure de technologies de l'information.

Dépenses d'investissement de croissance liées aux activités poursuivies

Les dépenses d'investissement de croissance de la société ont totalisé 60,7 M\$ pour l'exercice considéré, soit une augmentation de 18,1 M\$, ou 43 % par rapport à l'exercice précédent. La majeure partie des investissements, réalisée dans Provincial et Regional One, totalise 55,3 M\$, ou 91 %, des dépenses d'investissement de croissance.

Les dépenses d'investissement du secteur Aviation en 2015 ont porté sur trois axes : l'investissement net dans Regional One, l'acquisition d'avions pour remplacer les avions loués à Provincial et des mises à niveau des logiciels d'avionique des appareils des compagnies aériennes existantes.

L'investissement net dans Regional One en 2015 s'est établi à 44,6 M\$. Ce montant comprend les immobilisations corporelles achetées au cours de l'exercice, diminuées des actifs vendus à des tiers ou virés aux stocks pour être désassemblés. Les activités de 2015 ont notamment consisté à ajouter 11 appareils CRJ700 à son portefeuille d'avions en plus des deux qui avaient été achetés vers la fin de 2014. À la fin de 2015, l'état de ces 13 appareils CRJ700 était le suivant :

- deux avions avaient été vendus, pour un rendement du capital investi moyen conforme aux rendements historiques de Regional One;
- six avions étaient en location;
- deux avions étaient disponibles pour la location ou la vente et des négociations étaient en cours avec des clients;
- trois avions avaient été désassemblés.

La monétisation du parc d'appareils CRJ700, et son incidence favorable sur les produits des activités ordinaires et la rentabilité, commence à peine et elle se poursuivra au cours de 2016. Une fois la monétisation réalisée, ces avions devraient générer des rendements stables ou de meilleurs rendements. Outre l'investissement dans des appareils CRJ700 et la vente de deux appareils CRJ700, plusieurs autres achats et ventes d'avions et de moteurs ont été réalisés au cours de l'exercice considéré, en particulier dans les marchés des appareils de type CRJ et ATR. Le stock de pièces de Regional One s'est également accru au cours de l'exercice en raison de divers investissements et virements à partir des immobilisations corporelles en vue du désassemblage.

Au cours de l'exercice considéré, Provincial a acheté deux appareils Dash 8-100 afin de remplacer des appareils Saab en location pour un total de 9,3 M\$. L'investissement dans les avions nouvellement acquis générera un rendement du capital investi supérieur au seuil fixé par la société et s'inscrit dans la pratique adoptée depuis longtemps par la société qui consiste à acheter ses avions plutôt que de les louer. Ces acquisitions complètent le changement de modèles d'appareils du parc d'avions de Provincial, qui est passé de la plateforme Saab 340 à la plateforme Dash 8. Les achats futurs d'avions de Provincial se feront dans le cadre d'expansions des marchés sur lesquels elle exerce ses activités de transport aérien ou ses activités aérospatiales aux fins de surveillance. Les autres investissements de Provincial au cours de l'exercice considéré se rapportaient principalement à l'expansion de l'une de ses activités d'assistance au sol.

Les autres investissements comprennent celui de 3,6 M\$ dans les compagnies aériennes existantes, déduction faite de produits de 3,0 M\$ tirés de la vente de deux avions Beechcraft 1900 qui n'étaient plus utilisés et celui de 1,8 M\$ dans le secteur Fabrication. Une tranche totalisant 5,2 M\$ des investissements dans les compagnies aériennes existantes était destinée aux mises à niveau continues des logiciels d'avionique des avions. Les mises à niveau des logiciels d'avionique améliorent la sécurité des avions et augmentent considérablement les capacités de vol des avions, ce qui leur permet de voler en toute sécurité dans une variété accrue de conditions météorologiques. Les investissements du secteur Fabrication ont été principalement répartis entre Stainless, notamment pour l'agrandissement du bâtiment de son atelier et pour l'acquisition de nouvel équipement permettant de fabriquer des produits de tailles supplémentaires, et WesTower CDA, qui a acheté du nouvel équipement spécialisé pour offrir un nouveau type de service.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

DIVIDENDES ET RATIO DE DISTRIBUTION des activités poursuivies

Les montants des dividendes déclarés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ainsi que pour la période correspondante de 2014 et les dates de clôture des registres s'y rapportant sont présentés ci-dessous :

Mois	Date de clôture des registres	Montant par action	Montant des dividendes de 2015	Date de clôture des registres	Montant par action	Montant des dividendes de 2014
Janvier	30 janvier 2015	0,145 \$	3 342 \$	31 janvier 2014	0,14 \$	3 039 \$
Février	27 février 2015	0,145	3 347	28 février 2014	0,14	3 043
Mars	31 mars 2015	0,145	3 349	31 mars 2014	0,14	3 054
Avril	30 avril 2015	0,145	3 352	30 avril 2014	0,14	3 080
Mai	29 mai 2015	0,145	3 354	30 mai 2014	0,14	3 097
Juin	30 juin 2015	0,145	3 358	30 juin 2014	0,14	3 100
Juillet	31 juillet 2015	0,145	3 550	31 juillet 2014	0,14	3 103
Août	31 août 2015	0,16	3 919	29 août 2014	0,14	3 112
Septembre	30 septembre 2015	0,16	4 404	30 septembre 2014	0,14	3 134
Octobre	30 octobre 2015	0,16	4 407	31 octobre 2014	0,14	3 138
Novembre	30 novembre 2015	0,16	4 419	28 novembre 2014	0,145	3 260
Décembre	31 décembre 2015	0,16	4 426	31 décembre 2014	0,145	3 264
Total		1,815 \$	45 227 \$		1,69 \$	37 424 \$

Les dividendes de la société déclarés pour l'exercice écoulé ont augmenté de 7,8 M\$, ou 21 %, par rapport à l'exercice précédent par suite de l'augmentation du taux de dividende par action par mois et de l'augmentation du nombre d'actions en circulation en 2015. La société a majoré son taux de dividende mensuel par action de 0,005 \$ (augmentation de 4 %) au quatrième trimestre de 2014 et l'a de nouveau augmenté de 0,015 \$ au troisième trimestre de 2015 (augmentation de 10 %). Ainsi, les dividendes déclarés pour l'exercice 2015 ont totalisé 1,815 \$ par action comparativement à 1,69 \$ par action pour l'exercice précédent, une augmentation de 7 %. Les dividendes déclarés pour l'exercice 2015 ont totalisé 45,2 M\$. L'émission d'actions de la société dans le cadre de son placement clos à la fin du troisième trimestre de 2015 a influé sur les dividendes déclarés de l'exercice écoulé, les porteurs de ces actions ayant reçu des dividendes pour une période de quatre mois pour l'exercice considéré.

La société compare les dividendes déclarés au cours de la période au montant des flux de trésorerie générés par la société au cours de cette période pour déterminer un ratio de distribution. Les dividendes déclarés par la société sont présentés en tant qu'activités de financement dans le tableau des flux de trésorerie de la société tandis que les flux de trésorerie disponibles et les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien, selon leur définition, sont tirés des activités d'exploitation de la société et excluent les dividendes. Le ratio de distribution donne une indication de la capacité de la société à générer des fonds suffisants à même ses activités d'exploitation afin de verser des dividendes à ses actionnaires. Des facteurs saisonniers normaux peuvent avoir une incidence négative sur ces ratios de distribution au début de chaque exercice, période à laquelle les compagnies aériennes existantes de la société subissent l'effet des conditions hivernales et où la majorité des activités d'exploitation subissent l'incidence des conditions météorologiques généralement mauvaises. Pour le reste de l'exercice, les ratios de distribution sont traditionnellement plus élevés après la diminution saisonnière du premier trimestre, puisque les facteurs saisonniers améliorent normalement les résultats financiers de la société.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

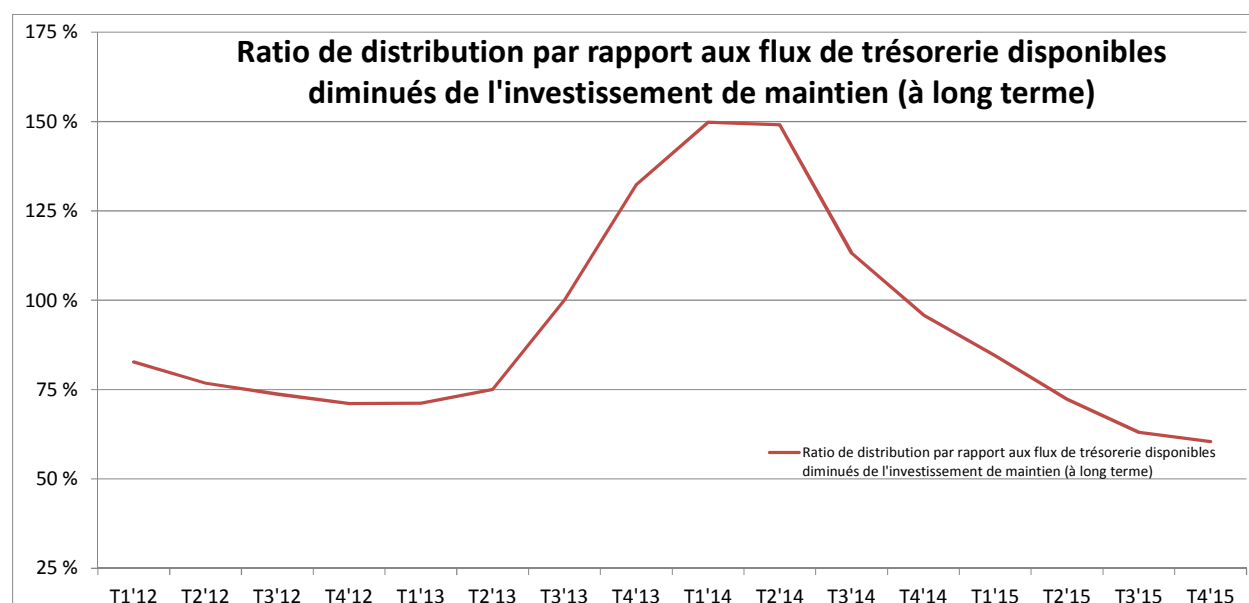
Le tableau suivant présente une comparaison des dividendes déclarés par la société, par action en pourcentage des flux de trésorerie disponibles liés aux activités poursuivies par action et des flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien de la société par action, pour l'exercice considéré et l'exercice précédent.

Ratios de distribution pour les activités poursuivies de la société	Exercices clos les 31 décembre	Par action		Par action après dilution		Par action		Par action après dilution	
		2015	de base			2014	de base		
Flux de trésorerie disponibles		32	%	38	%	49	%	57	%
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien		60	%	66	%	106	%	109	%

Tous les ratios de distribution liés aux activités poursuivies de la société pour l'exercice considéré se sont améliorés considérablement par rapport à l'exercice précédent. Tous les ratios ci-dessus excluent les activités abandonnées de WestTower US pour l'exercice précédent. L'amélioration de 2015 découle principalement des acquisitions relatives de Provincial et de Ben Machine, de la croissance de Regional One, et des flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien générés par les compagnies aériennes existantes. En outre, les ratios de distribution se sont améliorés bien que la société ait versé un taux de dividende de 7 % supérieur au cours de l'exercice considéré pour un plus grand nombre d'actions.

Il est intéressant de noter que l'amélioration pour l'exercice considéré ne rend compte que de la phase initiale de la monétisation du programme CRJ700 de Regional One, d'un seul semestre d'exploitation de Ben Machine et de l'incidence négligeable de l'acquisition des actifs non aéronautiques de First Air. Si le taux de dividende par action mensuel actuel avait été versé au cours de l'exercice 2015 (0,16 \$ par mois ou 1,92 par année), le ratio de distribution par rapport aux flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien de 2015 se situerait tout de même dans l'extrémité inférieure de la fourchette historique de la société, soit sous 65 %, ce qui ne tient pas compte de tous les avantages de la monétisation du programme CRJ700 ni des acquisitions dont il a été question précédemment.

Le graphique suivant illustre le ratio de distribution par rapport aux flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien historique sur 12 mois consécutifs de la société, incluant le piètre rendement des activités abandonnées jusqu'à la vente de WestTower US au quatrième trimestre de 2014. Comme l'illustre le graphique, le ratio de distribution actuel de 60 % est inférieur aux niveaux historiques.



Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Le conseil d'administration de la société examine régulièrement les dividendes versés aux actionnaires. Les décisions prises il y a un an de céder WesTower US et d'acheter Provincial ainsi que les initiatives visant à contrôler les coûts et à améliorer l'efficacité mises en place par la direction ont permis l'augmentation du dividende annoncée à ce moment. Le rendement du premier semestre de 2015 et la décision d'acquiescer Ben Machine ont également favorisé une nouvelle augmentation du dividende qui est entrée en vigueur au troisième trimestre de 2015. Ce rendement accru n'est pas considéré comme étant transitoire, mais révèle plutôt un nouveau seuil de rendement appelé à augmenter en fonction de la rentabilité croissante. Cette tendance devrait se poursuivre dans un avenir rapproché et sera favorisée par l'amélioration de l'accès aux capitaux que la société a obtenu par la mobilisation d'un montant brut de 75 M\$ de capital au moyen d'un placement d'actions réalisé au cours du troisième trimestre de 2015 et par l'augmentation, au cours de l'exercice, de 215 M\$ de sa facilité de crédit existante, qui a atteint 550 M\$. Ces ressources en capital supplémentaires permettent à la société d'agir sans hésitation lorsque d'autres occasions de faire croître des flux de trésorerie disponibles se présentent.

PRINCIPAUX INDICATEURS DE RENDEMENT DU QUATRIÈME TRIMESTRE

- pour les activités poursuivies de la société Trimestres clos les 31 décembre	2015	Par action de base	Par action après dilution	2014	Par action de base	Par action après dilution
BAIIA	46 055 \$			26 151 \$		
Flux de trésorerie disponibles	36 025	1,31 \$	1,14 \$	22 480	1,00 \$	0,84 \$
Ratio de distribution		37 %	42 %		43 %	51 %
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien	20 460	0,74	0,69	11 718	0,52	0,50
Ratio de distribution		65 %	70 %		83 %	86 %
Dividendes déclarés	13 252	0,48		9 662	0,43	

Le BAIIA généré par les activités poursuivies de la société pour le quatrième trimestre de 2015 s'est élevé à 46,1 M\$, soit une augmentation de 19,9 M\$, ou 76 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les éléments ayant une incidence sur le BAIIA généré pour la période considérée sont décrits à la rubrique 6 – « Analyse des résultats du quatrième trimestre ». Dans l'ensemble, l'augmentation peut être attribuée au BAIIA supplémentaire généré par le secteur Aviation, en particulier grâce à l'acquisition de Provincial et à la croissance de Regional One. L'apport de ces deux entités prises ensemble est supérieur à l'augmentation du BAIIA pour la période considérée.

Les flux de trésorerie disponibles générés par les activités poursuivies de la société pour le quatrième trimestre de 2015 se sont établis à 36,0 M\$, soit une augmentation de 13,5 M\$, ou 60 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ainsi qu'il est indiqué dans l'analyse pour l'exercice complet, l'augmentation du BAIIA généré au cours de la période considérée est le principal facteur ayant contribué à l'augmentation des flux de trésorerie disponibles. L'impôt décaissé sur le bénéfice supplémentaire de l'exercice considéré ainsi que la hausse des intérêts décaissés sur la facilité de crédit de la société ont contrebalancé partiellement la hausse du BAIIA. L'impôt décaissé payé par la société a augmenté de 4,5 M\$ et le total des intérêts décaissés sur la dette nette de la société a augmenté de 1,6 M\$.

Si l'on considère les données de base, l'augmentation des flux de trésorerie disponibles en dollars absolus a contribué à l'augmentation des montants par action et a été contrebalancée partiellement par l'augmentation du nombre d'actions en circulation. L'incidence combinée a donné lieu à des flux de trésorerie disponibles de 1,31 \$ par action pour le quatrième trimestre de 2015, soit une augmentation de 0,31 \$ par action, ou 31%, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent (1,14 \$ après dilution, augmentation de 0,30 \$, ou 36 %). La rubrique 7 – « Situation de trésorerie et sources de financement » décrit cette augmentation du nombre d'actions en circulation de façon détaillée.

Les flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien générés par la société pour le quatrième trimestre de 2015 se sont élevés à 20,5 M\$, soit une augmentation de 8,7 M\$, ou 75 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie disponibles décrite ci-dessus, contrebalancée partiellement par l'investissement de maintien supplémentaire de 4,8 M\$, ou 45 %, lequel est décrit de façon plus détaillée ci-après.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Si l'on considère les données de base, les flux de trésorerie diminués des dépenses d'investissement de maintien pour le quatrième trimestre de 2015 ont augmenté de 0,74 \$, soit une augmentation de 0,22 \$, ou 42 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent (0,69 \$ après dilution, augmentation de 0,19 \$, ou 38 %). L'augmentation est attribuable à la hausse des flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien générés par la société, contrebalancée partiellement par une augmentation du nombre d'actions en circulation de la société pour la période considérée. La composante dépenses d'investissement de maintien de cette mesure s'élève à 0,57 \$ par action (0,48 \$ en 2014).

Les dépenses d'investissement de maintien pour le quatrième trimestre de 2015 ont totalisé 15,6 M\$, soit une augmentation de 4,8 M\$, ou 45 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le secteur Aviation a dépensé 4,8 M\$ de plus qu'à l'exercice précédent et le secteur Fabrication est demeuré relativement stable. La majeure partie de cette augmentation est associée à Provincial, dont les dépenses d'investissement de maintien se sont élevées à 3,7 M\$ et pour laquelle il n'y a pas de données comparatives, et à Regional One, ce qui rend compte de la croissance de son portefeuille de location et de l'appréciation du dollar américain. Dans le secteur Fabrication, Stainless a fait des investissements dans ses ateliers afin d'aider à remplacer l'équipement vieillissant et d'accroître sa capacité de fabrication. Il n'y a pas de données comparatives pour Ben Machine.

Le total des dépenses d'investissement pour le quatrième trimestre a représenté en fait un produit net totalisant 0,5 M\$ (entrée nette de trésorerie) en raison du fait que les ventes d'immobilisations de Regional One ont été supérieures aux différentes dépenses d'investissement de croissance au cours du trimestre considéré.

Les dividendes déclarés par la société pour le quatrième trimestre de 2015 ont totalisé 13,3 M\$, ce qui représente une augmentation de 3,6 M\$, ou 37 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cela s'explique par une augmentation du taux de dividende et par une augmentation du nombre d'actions en circulation. Le taux de dividende a augmenté au cours de la période correspondante de l'exercice précédent, et il a augmenté de nouveau au cours du troisième trimestre de 2015. Dans l'ensemble, le total des dividendes déclarés au cours de la période considérée s'est élevé à 0,48 \$ par action comparativement à 0,43 \$ par action à la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 12 %. En outre, le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période considérée s'est établi à 27,6 millions, contre 22,4 millions pour le quatrième trimestre de 2014. Les facteurs expliquant la variation du nombre d'actions sont décrits à la rubrique 7 – « Situation de trésorerie et sources de financement », mais le plus important est l'émission de plus de 3,0 millions d'actions au troisième trimestre de 2015 dans le cadre du financement par actions par voie de prise ferme.

Les ratios de distribution de la société se sont améliorés pour la période considérée, notamment grâce à l'amélioration des résultats pour le quatrième trimestre de 2015 décrite précédemment. Le ratio de distribution par rapport aux flux de trésorerie disponibles de base pour la période considérée s'est établi à 37 % (43 % en 2014) et le ratio de couverture par rapport aux flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien de base s'est établi à 65 % (83 % en 2014).

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

4. ANALYSE DES ACTIVITÉS

La présente rubrique analyse les résultats financiers sectoriels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période correspondante de 2014.

	Exercice clos le 31 décembre 2015			
	Aviation	Fabrication	Siège social ⁽²⁾	Résultats consolidés
Produits des activités ordinaires	614 773 \$	192 630 \$	- \$	807 403 \$
Charges ⁽¹⁾	442 789	169 798	15 576	628 163
BAIIA	171 984	22 832	(15 576)	179 240
Dotation aux amortissements				84 576
Charges financières – intérêts				30 041
Coûts d'acquisition				5 064
Résultat avant impôt				59 559
Charge d'impôt exigible				15 544
Charge d'impôt différé				3 781
Résultat net des activités poursuivies				40 234
Résultat net des activités abandonnées				-
Résultat net				40 234 \$

	Exercice clos le 31 décembre 2014			
	Aviation	Fabrication	Siège social ⁽²⁾	Résultats consolidés
Produits des activités ordinaires	339 084 \$	203 419 \$	- \$	542 503 \$
Charges ⁽¹⁾	259 562	177 784	10 879	448 225
BAIIA	79 522	25 635	(10 879)	94 278
Dotation aux amortissements				50 481
Charges financières – intérêts				21 493
Coûts d'acquisition				880
Ajustement de la juste valeur du passif au titre d'une contrepartie				(651)
Dépréciation et restructuration				1 300
Résultat avant impôt				20 775
Charge d'impôt exigible				788
Charge d'impôt différé				31 612
Résultat net des activités poursuivies				(11 625)
Résultat net des activités abandonnées				19 880
Résultat net				8 255 \$

Note 1) : Les charges comprennent les charges d'aviation (excluant la dotation aux amortissements), les charges de fabrication (excluant la dotation aux amortissements) ainsi que les frais généraux et frais d'administration, mais ne tiennent pas compte des éléments non récurrents hors exploitation inhabituels.

Note 2) : Le siège social n'est pas un secteur à présenter distinct. Il comprend les charges du siège social de la société et est présenté aux fins de rapprochement.

Comme l'explique la rubrique 2, « Aperçu », la société a, au quatrième trimestre de 2014, vendu WesTower US. Depuis cette transaction, les résultats financiers de WesTower US sont présentés séparément dans les résultats de la société, au poste « Activités abandonnées » de l'état du résultat net, qui tient aussi compte de la ventilation de certains frais engagés au niveau de l'entité consolidée afin de soutenir les activités de WesTower US. Le profit net à la cession a été comptabilisé au quatrième trimestre de 2014 et est donc exclu des résultats comparatifs. Les résultats de la période à l'étude ne comportent pas d'activités abandonnées. Les résultats comparatifs reflètent cette présentation. Les résultats de WesTower CDA sont pris en compte dans le secteur Fabrication. Le résultat net des activités abandonnées est analysé plus loin.

SECTEUR AVIATION

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Secteur aviation					
Produits des activités ordinaires		614 773 \$	339 084 \$	275 689 \$	81 %
Charges		442 789	259 562	183 227	71 %
BAIIA		171 984 \$	79 522 \$	92 462 \$	116 %

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Pour l'exercice écoulé, le secteur Aviation a dégagé des produits des activités ordinaires de 614,8 M\$, en hausse de 275,7 M\$ ou de 81 % par rapport à l'exercice précédent. Bien qu'elle soit principalement attribuable à l'acquisition de Provincial, la croissance des produits des activités ordinaires a également été fortement avantagée par les excellents résultats de Regional One et des compagnies aériennes existantes. L'acquisition de Provincial en janvier 2015, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives pour l'exercice précédent, a ajouté un montant de 203,3 M\$ aux produits des activités ordinaires. L'investissement de croissance antérieur et continu dans Regional One ainsi que l'acquisition, par les compagnies aériennes existantes, des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq au début du troisième trimestre expliquent la majeure partie de la croissance restante des produits des activités ordinaires de ce secteur.

Le BAIIA du secteur Aviation s'est établi à 172,0 M\$ pour l'exercice, en hausse de 92,5 M\$ ou de 116 % par rapport à l'exercice précédent. La marge du BAIIA a atteint 28,0 % en 2015 comparativement à 23,5 % en 2014. L'acquisition de Provincial en janvier 2015, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives pour l'exercice précédent, et la croissance de Regional One ont généré un BAIIA additionnel de 72,4 M\$. La croissance du BAIIA et de la marge connexe est essentiellement attribuable à l'acquisition de Provincial, mais aussi à la croissance soutenue de Regional One et à l'amélioration considérable du BAIIA des compagnies aériennes existantes.

Les produits des activités ordinaires et le BAIIA de Provincial ont été conformes aux attentes tout au long de l'exercice. Tous les secteurs d'activité de Provincial – compagnies aériennes, aérospatiale et activités de soutien au sol – ont affiché une performance soutenue. Divers facteurs externes se sont répercutés sur les résultats de Provincial pour l'exercice. Provincial a directement bénéficié de la baisse des coûts découlant de la diminution des prix du carburant, mais cette baisse s'est également traduite par le fléchissement des produits des activités ordinaires du fait de l'incidence défavorable sur la demande des clients du secteur du pétrole et du gaz, de même que de la compression des dépenses publiques. L'érosion de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours de l'exercice a eu une incidence favorable sur les contrats aérospatiaux libellés en dollars américains, neutralisée en partie par la hausse du coût des pièces d'avions et des réparations.

La performance des compagnies aériennes existantes a été améliorée par les avantages opérationnels découlant des importants investissements antérieurs dans le renouvellement du parc d'appareils et l'infrastructure au sol de même que des initiatives de gestion continues visant à améliorer l'efficacité et le contrôle des coûts. L'acquisition des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq à compter du troisième trimestre, pour lesquels il n'y a pas de données comparatives pour la période précédente, a eu une incidence favorable sur les produits des activités ordinaires des compagnies aériennes existantes. Au cours des dix premiers mois de l'exercice, les compagnies aériennes existantes ont été avantagées par le retour à des conditions météorologiques « normales » dans les régions qu'elles desservent. L'amélioration des conditions météorologiques a contribué à l'augmentation des produits des activités ordinaires, les routes d'hiver ayant été ouvertes moins longtemps, la demande pour les services de suppression des incendies et d'évacuation s'étant accrue et les charges d'exploitation ayant diminué. Toutefois, les températures anormalement douces et changeantes ayant persisté jusqu'à la fin du quatrième trimestre ont donné lieu à des perturbations prolongées des vols dans les régions desservies par les compagnies aériennes existantes, ce qui a eu une incidence défavorable sur les résultats. Les compagnies aériennes existantes ont bénéficié du repli prolongé des prix du carburant tout au long de l'exercice. Les économies connexes ont cependant été contrebalancées par la hausse du coût des pièces et des révisions du fait de l'affaiblissement de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Regional One a affiché une croissance importante de ses produits des activités ordinaires et de son BAIIA pour l'exercice, essentiellement du fait de la hausse des produits tirés de la location de même que de l'accroissement des ventes d'actifs et de pièces. Au second semestre de l'exercice, Regional One a conclu son investissement dans le portefeuille de CRJ700 et a commencé à générer des produits des activités ordinaires et un BAIIA; l'incidence de cet investissement ne se fera cependant pleinement sentir qu'à compter de 2016, à mesure que ces actifs sont mis en service. L'essentiel de la croissance par rapport à l'exercice précédent traduit les investissements effectués au second semestre de 2014 et au premier semestre de 2015. Les résultats de Regional One ont été avantagés par l'incidence favorable des taux de conversion des résultats en dollars américains vers le dollar canadien, monnaie de présentation de la société.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

SECTEUR FABRICATION

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Secteur Fabrication					
Produits des activités ordinaires		192 630 \$	203 419 \$	(10 789) \$	-5 %
Charges		169 798	177 784	(7 986)	-4 %
BAIIA		22 832 \$	25 635 \$	(2 803) \$	-11 %

Les produits des activités ordinaires du secteur Fabrication se sont établis à 192,6 M\$ pour l'exercice écoulé, en baisse de 10,8 M\$ ou de 5 % par rapport à l'exercice précédent. L'acquisition de Ben Machine en juillet et la croissance des produits des activités ordinaires de Stainless n'ont atténué qu'en partie le fléchissement des produits des activités ordinaires de WesTower CDA et des activités en Alberta.

Le secteur Fabrication a généré un BAIIA de 22,8 M\$ pour l'exercice, en baisse de 2,8 M\$ ou de 11 % par rapport à l'exercice précédent. L'acquisition de Ben Machine en juillet, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives pour la période précédente, a neutralisé en partie le recul du BAIIA des activités en Alberta et de WesTower CDA.

Les activités en Alberta se sont ressenties de la demande anémique dans le nord de l'Alberta attribuable à la faiblesse prolongée des prix du pétrole et du gaz naturel tout au long de l'exercice. Ces facteurs expliquent en grande partie la diminution de 11,9 M\$ ou de 30 % des produits des activités ordinaires des activités en Alberta par rapport à l'exercice précédent.

Les produits des activités ordinaires de WesTower CDA ont fléchi de 14,3 M\$ ou de 13 % par rapport à l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, WesTower s'est ressentie des retards de livraison de matériel par les fournisseurs OEM aux sociétés de télécommunications. Ces retards ont donné lieu à la mise en attente de plusieurs projets jusqu'à la réception du matériel. L'hiver extrêmement rude ayant sévi dans certaines régions, surtout dans l'est du Canada, a entravé les produits des activités ordinaires au début de l'exercice avant de s'adoucir vers la fin de la période, donnant lieu à une intensification des activités à la fin de l'exercice du fait de la mise en branle de projets qui avaient été retardés par les conditions météorologiques. On s'attend à ce que la demande s'améliore en 2016; la composition des produits des activités ordinaires est toutefois moins axée sur la construction de nouvelles tours en faveur d'une proportion accrue de projets de mise à niveau et de services qui représentent plus de travail et dont les marges sont plus élevées.

Les produits des activités ordinaires de Stainless ont augmenté de 4,2 M\$ ou de 11 % pour l'exercice, surtout en raison de l'incidence qu'a eue l'affaiblissement du dollar canadien pour la période écoulée, donnant lieu à une augmentation des résultats des activités américaines de Stainless après leur conversion en dollars canadiens. Les marges de Stainless se sont cependant ressenties de la faiblesse prolongée de la demande pour des projets de travaux sur le terrain d'envergure pendant la plus grande partie de 2015. Vers la mi-2015, Stainless a affiché une hausse du nombre d'offres présentées et a enregistré un accroissement considérable de son carnet de commandes devant être livrées au premier semestre de 2016. Les produits des activités ordinaires et le BAIIA d'Overlanders sont demeurés stables par rapport à 2014.

Le repli du BAIIA du secteur Fabrication s'est fait essentiellement sentir au sein des activités en Alberta en raison de l'affaiblissement des produits des activités ordinaires dans l'ensemble de ses marchés pour l'ensemble de l'exercice. Comme nous l'expliquons plus haut, la faiblesse des prix du pétrole et du gaz naturel explique l'essentiel de cette situation. WesTower CDA et Stainless ont également affiché une baisse du BAIIA découlant de la diminution des produits des activités ordinaires. Ben Machine, qui a été acquise au début du troisième trimestre et pour laquelle il n'y a pas de données correspondantes pour la période précédente, a généré un BAIIA conforme aux attentes, lequel a neutralisé en partie la diminution globale du BAIIA sectoriel.

La société demeure convaincue que la diversification du secteur Fabrication sur le plan des secteurs d'activité et des secteurs géographiques de même que les solides équipes de direction des sociétés en exploitation sont en bonne position concurrentielle sur leurs marchés respectifs pour pouvoir affronter les défis immédiats qui se présenteront.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Charges du siège social					
Charges		15 576 \$	10 879 \$	4 697 \$	43 %

Pour l'exercice, les charges du siège social de la société ont augmenté de 4,7 M\$ ou de 43 % par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique d'abord et avant tout par l'augmentation de l'effectif du siège social, qui a donné lieu à une hausse de la rémunération liée au rendement, et par l'accroissement des coûts liés aux attributions fondées sur des actions dans le cadre du régime d'actions différées de la société. En outre, le siège social a engagé des honoraires plus élevés qui se rapportent aux changements récemment apportés à l'infrastructure de technologies de l'information.

AUTRES ÉLÉMENTS EXCLUS DU BAIIA

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Dotation aux amortissements		84 576 \$	50 481 \$	34 095 \$	68 %

La dotation aux amortissements de la société s'est établie à 84,6 M\$ pour l'exercice écoulé, en hausse de 34,1 M\$ ou de 68 % par rapport à l'exercice précédent. Le montant de l'exercice considéré est attribuable à hauteur de 75,2 M\$ aux immobilisations corporelles de la société et à hauteur de 9,4 M\$ à ses immobilisations incorporelles. La variation est essentiellement attribuable à la hausse de la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles du secteur Aviation. L'augmentation découle en grande partie de l'ajout à ce secteur de Provincial, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives, de l'expansion du portefeuille de location de Regional One et des dépenses d'investissement déjà effectuées par les compagnies aériennes existantes. La dotation aux amortissements de Provincial a totalisé 21,7 M\$ pour l'exercice écoulé, compte tenu d'un montant de 5,0 M\$ au titre de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisé dans le cadre de la répartition du prix d'achat. Depuis son acquisition en juillet, la dotation aux amortissements de Ben Machine s'est élevée à 2,0 M\$, compte tenu d'un montant de 1,7 M\$ au titre de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisé dans le cadre de la répartition du prix d'achat. La dotation de Regional One s'est accrue de 7,0 M\$, compte tenu de sa conversion, pour la période à l'étude, à un taux plus élevé reflétant l'affaiblissement du dollar canadien au cours de l'exercice 2015.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Charges financières – intérêts		30 041 \$	21 493 \$	8 548 \$	40 %

Pour l'exercice écoulé, la société a engagé des charges d'intérêts de 30,0 M\$, en hausse de 8,5 M\$ ou de 40 % par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation s'explique en grande partie par les charges d'intérêts additionnelles liées à la facilité de crédit de la société. Les résultats de la société pour la période comparative tiennent compte des activités abandonnées de WestTower US, et des charges d'intérêts décaissées de 4,7 M\$ sur la facilité de crédit de la société ont été attribuées aux activités abandonnées de cet exercice. Les charges d'intérêts sur la facilité de crédit pour l'exercice écoulé comprennent les intérêts sur les montants prélevés pour le financement de la composante trésorerie du prix d'achat de Provincial et de Ben Machine, le remboursement anticipé des débentures convertibles des séries H et I de la société et à d'autres sorties de trésorerie, y compris les montants prélevés au titre des investissements dans Regional One. Ces facteurs ont donné lieu à une augmentation de 5,6 M\$ des charges d'intérêts sur la facilité de crédit pour l'exercice écoulé. Le taux d'intérêt effectif global applicable à la facilité de crédit de la société s'est établi à 3,63 % pour l'exercice écoulé, compte tenu des commissions d'attente sur la facilité de crédit.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

En 2015, la société a remboursé par anticipation les débentures convertibles de série I à fin du premier trimestre et celles de série H au début du troisième trimestre. Dans l'ensemble, les intérêts sur les débentures convertibles de la société se sont repliés de 1,8 M\$ pour l'exercice écoulé du fait des remboursements anticipés, annulés en partie par le fait que les débentures non garanties de mars 2014 ont été en cours pour une période additionnelle pendant l'exercice écoulé.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Coûts d'acquisition		5 064 \$	880 \$	4 184 \$	475 %

Les coûts d'acquisition engagés par la société pour l'exercice écoulé ont totalisé 5,1 M\$, comparativement à 0,9 M\$ pour l'exercice précédent. Les honoraires et certaines autres charges liées à la stratégie d'acquisition de la société sont passés en charges au poste « Coûts d'acquisition », ce montant étant appelé à fluctuer en fonction des activités d'acquisition de la société. Pour l'exercice écoulé, ces coûts sont principalement liés à la clôture des acquisitions de Provincial et de Ben Machine en 2015 (aucune acquisition n'avait été conclue en 2014). L'acquisition de Provincial est la plus importante jamais réalisée par la société et sa valeur est trois fois plus élevée que celle de sa deuxième plus importante acquisition. En conséquence, des coûts plus élevés ont été engagés dans le cadre de cette acquisition. La société a engagé des coûts pour saisir d'autres occasions liées à ses activités d'acquisition au cours de l'exercice écoulé.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Ajustement de la juste valeur du passif au titre d'une contrepartie		- \$	(651) \$	651 \$	-100 %

En raison de la structure de la contrepartie de l'acquisition de Regional One (conclue en avril 2013), la société a comptabilisé un passif au titre d'une contrepartie éventuelle ayant trait au paiement futur prévu en trésorerie et en actions de la société. La société réglera certains passifs comptabilisés au moyen de l'émission d'actions et, conformément aux IFRS, la valeur de ces passifs fluctue en fonction du cours de l'action de la société jusqu'à la date de règlement.

À l'exercice 2014, la société a réglé une partie du passif au moyen de l'émission d'actions aux vendeurs de Regional One. Les résultats de l'exercice précédent tiennent compte des variations du passif au titre d'une contrepartie jusqu'à la clôture de l'exercice. Les ajustements de la juste valeur n'ont pas eu d'incidence correspondante sur le résultat net de la société pour la période à l'étude.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Dépréciation et restructuration		- \$	1 300 \$	(1 300) \$	-100 %

À l'exercice précédent, la société a restructuré les activités de Bearskin de manière à éliminer certains trajets non rentables. La direction a engagé des coûts de restructuration totaux d'environ 1,3 M\$, lesquels ont été passés en charges au deuxième trimestre de 2014. La société n'a engagé aucune charge de ce type pour l'exercice écoulé.

	Exercices clos les 31 décembre	2015	2014	Var.	Var. en %
Charge d'impôt exigible		15 544 \$	788 \$	14 756 \$	1 873 %
Charge d'impôt différé		3 781	31 612	(27 831)	-88 %
Charge d'impôt sur le résultat		19 325 \$	32 400 \$	(13 075) \$	-40 %

La charge d'impôt liée aux activités poursuivies s'est établie à 19,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en baisse de 13,1 M\$ ou de 40 % par rapport à l'exercice précédent. La charge d'impôt exigible s'est accrue en 2015, ce qui s'explique par l'utilisation intégrale en 2014 du solde résiduel des pertes après le règlement avec l'ARC de même que par l'augmentation globale du résultat avant impôt.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Le taux d'impôt effectif a été exceptionnellement élevé en 2014 en raison de divers facteurs. Tout d'abord, le taux d'impôt effectif de 2014 reflète le règlement avec l'ARC et la radiation par la société, à l'exercice 2014, de certains actifs d'impôt différé découlant de la conversion de la société d'une fiducie de revenu en une société par actions en 2009. Le taux d'impôt effectif de 2014 reflète également la charge d'impôt liée aux transactions intragroupe éliminées lors du calcul du résultat net des activités poursuivies consolidé de la société, alors que l'avantage fiscal correspondant des transactions intragroupe a été pris en compte au poste « Activités abandonnées ». En outre, le taux d'impôt effectif de 2015 rend compte de l'augmentation proportionnelle du résultat provenant du Canada, essentiellement en raison de l'ajout de Provincial et de Ben Machine, les bénéfices au Canada étant assujetti à un taux d'impôt moins élevé qu'aux États-Unis.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En raison de la vente de WestTower US au quatrième trimestre de 2014, les états financiers consolidés de la société comprennent des activités abandonnées. Le tableau suivant présente le sommaire des résultats des activités abandonnées de l'exercice précédent (néant pour l'exercice écoulé).

Période close le 31 décembre	2015	2014
Produits des activités ordinaires	- \$	389 379 \$
BAIIA	-	9 201
Résultat net des activités abandonnées	-	19 880
Flux de trésorerie disponibles	-	4 109
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien	-	3 527

Les activités abandonnées de l'exercice précédent découlent de la cession de WestTower US au quatrième trimestre de 2014. Les résultats de l'exercice écoulé ne comportent donc pas d'activités abandonnées.

Les activités abandonnées comprennent les résultats d'exploitation de WestTower US et la répartition de certains frais engagés au niveau de l'entité consolidée pour soutenir les activités de WestTower US. La société a comptabilisé un profit net à la cession de WestTower US au poste « Résultat net des activités abandonnées » de l'exercice précédent, profit qui est exclu du calcul du BAIIA.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

5. SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le sommaire des résultats trimestriels reflète les activités poursuivies de la société. Les activités abandonnées ne sont prises en compte que dans le résultat net et les montants par action connexe figurant dans la partie inférieure du tableau suivant.

	2015				2014			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
<u>Activités poursuivies</u>								
Total des produits des activités ordinaires	224 504 \$	212 750 \$	196 214 \$	173 935 \$	138 726 \$	143 499 \$	134 219 \$	126 059 \$
BAIIA	46 055	54 052	48 053	31 080	26 151	27 872	22 262	17 993
Résultat net des activités poursuivies	9 923	15 983	13 394	934	(17 729)	5 172	1 282	(350)
De base	0,36	0,64	0,58	0,04	(0,79)	0,23	0,06	(0,01)
Dilué	0,35	0,60	0,54	0,04	(0,79)	0,23	0,06	(0,01)
Résultat net ajusté des activités poursuivies ¹⁾	12 636	18 811	16 516	3 651	5 915	6 061	2 990	(169)
De base	0,46	0,76	0,71	0,16	0,26	0,27	0,14	(0,01)
Dilué	0,45	0,69	0,64	0,16	0,26	0,27	0,14	(0,01)
Flux de trésorerie disponibles	36 025	42 195	37 626	23 926	22 480	22 819	18 884	12 797
De base	1,31	1,70	1,63	1,04	1,00	1,03	0,86	0,59
Après dilution	1,14	1,43	1,33	0,88	0,84	0,86	0,73	0,54
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien	20 460	24 966	19 870	9 109	11 718	13 143	8 802	1 455
De base	0,74	1,01	0,86	0,40	0,52	0,59	0,40	0,07
Après dilution	0,69	0,89	0,75	0,39	0,50	0,54	0,40	0,07
<u>Activités poursuivies et abandonnées</u>								
Résultat net	9 923	15 983	13 394	934	(1 580)	5 546	4 122	167
De base	0,36	0,64	0,58	0,04	(0,07)	0,25	0,19	0,01
Dilué	0,35	0,60	0,54	0,04	(0,07)	0,25	0,19	0,01

- 1) Comme il est expliqué à la rubrique 14, « Mesures financières non conformes aux IFRS », le résultat net ajusté des activités poursuivies de la société pour le quatrième trimestre de 2014 tient compte d'un ajout au titre de la charge d'impôt différé hors trésorerie de 22,9 M\$ par suite du règlement intervenu entre la société et l'ARC au sujet de certains actifs d'impôt différé liés à la conversion de la société d'une fiducie de revenu en une société par actions en 2009.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

6. ANALYSE DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE

	Trimestre clos le 31 décembre 2015			
	Aviation	Fabrication	Siège social ⁽²⁾	Résultats consolidés
Produits des activités ordinaires	174 170 \$	50 334 \$	- \$	224 504 \$
Charges ⁽¹⁾	130 130	43 576	4 743	178 449
BAIIA	44 040 \$	6 758 \$	(4 743) \$	46 055 \$

	Trimestre clos le 31 décembre 2014			
	Aviation	Fabrication	Siège social ⁽²⁾	Résultats consolidés
Produits des activités ordinaires	86 902 \$	51 824 \$	- \$	138 726 \$
Charges ⁽¹⁾	64 877	44 988	2 710	112 575
BAIIA	22 025 \$	6 836 \$	(2 710) \$	26 151 \$

Note 1) : Les charges comprennent les charges d'aviation (excluant la dotation aux amortissements), les charges de fabrication (excluant la dotation aux amortissements) ainsi que les frais généraux et frais d'administration, mais ne tiennent pas compte des éléments non récurrents hors exploitation inhabituels.

Note 2) : Le siège social n'est pas un secteur à présenter distinct. Il comprend les charges du siège social de la société et est présenté aux fins de rapprochement.

La société a généré des produits des activités ordinaires de 224,5 M\$ au quatrième trimestre de 2015, en hausse de 85,8 M\$ ou de 62 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le BAIIA de la période à l'étude s'est établi à 46,1 M\$, en hausse de 19,9 M\$ ou de 76 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La croissance des produits des activités ordinaires et du BAIIA est entièrement attribuable au secteur Aviation, qui a accru ses produits des activités ordinaires de 87,3 M\$ ou de 100 % et son BAIIA de 22,0 M\$ ou de 100 %. La croissance des produits des activités ordinaires et du BAIIA s'explique d'abord et avant tout par l'acquisition de Provincial, les excellents résultats de Regional One et l'amélioration des résultats des compagnies aériennes existantes. L'acquisition de Provincial en janvier 2015, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives pour la période correspondante de l'exercice précédent, et la croissance de Regional One ont contribué à hauteur de 81,4 M\$ à l'augmentation des produits des activités ordinaires et de 20,2 M\$ à celle du BAIIA. Les autres facteurs ayant contribué à la croissance des produits des activités ordinaires et du BAIIA sont essentiellement l'investissement de croissance antérieur et continu dans Regional One de même que l'acquisition par les compagnies aériennes existantes des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq au début du troisième trimestre, pour lesquels il n'y a pas de données comparatives pour la période précédente.

La forte croissance des produits des activités ordinaires et du BAIIA du secteur Aviation n'a été que quelque peu ralentie par le fléchissement des produits des activités ordinaires et du BAIIA du secteur Fabrication d'un exercice à l'autre. Comme ce fut le cas pour les résultats annuels, la diminution des produits des activités ordinaires et du BAIIA du secteur Fabrication est attribuable à la faiblesse persistante de l'économie à laquelle font face les activités en Alberta de même qu'au fléchissement des produits des activités ordinaires de WestTower CDA. La hausse des produits des activités ordinaires et le BAIIA du secteur Fabrication découlant de l'acquisition de Ben Machine, pour laquelle il n'y a pas de données comparatives pour la période correspondante de l'exercice précédent, n'ont pas réussi à contrebalancer entièrement le manque à gagner des activités en Alberta et de WestTower CDA. Les charges du siège social ont augmenté proportionnellement à la croissance globale des produits des activités ordinaires.

7. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Notre situation financière s'est considérablement améliorée en 2015. Cette situation est attribuable à l'excellente performance opérationnelle, aux acquisitions de Provincial et de Ben Machine, à l'augmentation du montant disponible sur notre facilité de crédit et à la cession de WestTower US vers la fin de 2014. Le fonds de roulement, les flux de trésorerie disponibles et les sources de financement de la société sont solides, et celle-ci n'a aucune dette à long terme ni aucune débenture échéant avant 2018. En conséquence, les liquidités de la société et les capitaux auxquels elle a accès sont suffisants pour lui permettre d'effectuer d'autres acquisitions, d'investir dans ses filiales en exploitation et de satisfaire à ses obligations.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Au 31 décembre 2015, la situation de trésorerie nette de la société s'établissait à 15,5 M\$ (15,0 M\$ au 31 décembre 2014) et son fonds de roulement net, à 135,3 M\$ (95,8 M\$ au 31 décembre 2014), ce qui représente un ratio de liquidité générale de 1,74 pour 1 (1,93 pour 1 au 31 décembre 2014).

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 497 \$	14 968 \$	529 \$
Créances d'exploitation	125 434	82 575	42 859
Excédent des coûts engagés plus les profits comptabilisés sur la facturation	7 776	11 507	(3 731)
Stocks	118 645	84 020	34 625
Charges payées d'avance et acomptes	38 907	6 249	32 658
Impôt sur le résultat à recouvrer	10 955	-	10 955
Dettes d'exploitation et charges à payer	(108 333)	(83 531)	(24 802)
Impôt sur le résultat à payer	-	(1 809)	1 809
Produits des activités ordinaires différés	(51 716)	(8 009)	(43 707)
Excédent de la facturation sur les coûts engagés plus les profits comptabilisés	(20 824)	(9 079)	(11 745)
Partie à court terme de la dette à long terme et des contrats de location-financement	(1 031)	(1 107)	76
Fonds de roulement, montant net	135 310 \$	95 784 \$	39 526 \$

Le fonds de roulement s'est accru de 39,5 M\$ depuis l'exercice précédent. Pour l'essentiel, cette augmentation est attribuable aux acquisitions de Provincial et de Ben Machine, qui avaient ajouté un montant de 52,3 M\$ au fonds de roulement au 31 décembre 2015. La solide performance opérationnelle a permis aux entités existantes d'amputer leur fonds de roulement de 12,8 M\$. Ces baisses ont été neutralisées en partie par la conversion des résultats des filiales américaines de la société, qui a donné lieu à des soldes équivalents en dollars canadiens plus élevés à la clôture de l'exercice 2015, de même que par les investissements dans les stocks de pièces d'avions disponibles à la vente de Regional One.

La trésorerie de la société a augmenté pour les raisons décrites dans cette section, y compris le montant de 75 M\$ obtenu au moyen d'un placement par voie de prise ferme conclu au troisième trimestre, et la société a également généré des flux de trésorerie disponibles de 139,8 M\$ au moyen de ses activités d'exploitation pour l'exercice écoulé, ce qui représente une hausse de 82 % par rapport à l'exercice précédent. La société a utilisé ces fonds pour verser des dividendes et régler ses dépenses d'investissement pour cette période. Se reporter à la rubrique 3, « Principaux indicateurs de rendement », pour un complément d'information sur les dépenses d'investissement de la société.

Bien que le paiement de dividendes fiables et croissants soit un des objectifs de la société, celle-ci n'a pas de politique officielle à cet égard. Les dividendes de la société sont tributaires de sa capacité de générer des flux de trésorerie de ses activités d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles. En 2015, la société a déclaré des dividendes de 45,2 M\$, comparativement à 37,4 M\$ pour l'exercice précédent. Cette augmentation découle de la hausse du nombre d'actions en circulation, de l'augmentation de 0,005 \$ du dividende mensuel annoncée en novembre 2014 et de la hausse de 0,015 \$ du dividende mensuel annoncée en août 2015. Le dividende mensuel déclaré pour un mois donné est payé aux actionnaires au milieu du mois suivant. L'augmentation de 10 %, ou de 0,015 \$, par mois du dividende annoncée en août est la plus importante jamais annoncée par la société au cours des 10 dernières années.

Aperçu de la structure du capital

Le tableau suivant présente le sommaire de la structure du capital de la société.

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Encours de la dette de premier rang (montant en capital)	304 799 \$	16 125 \$
Débiteures convertibles en cours (valeur nominale)	219 965	276 902
Actions	425 561	308 919
Total du capital	950 325 \$	601 946 \$

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Facilité de crédit

Au second semestre de 2014, la société a affecté le produit de la vente de WestTower US au remboursement intégral de l'encours de sa facilité de crédit.

En février, la société a conclu une nouvelle facilité d'emprunt d'une durée de quatre ans échéant en mai 2019, facilité qui a été modifiée en octobre de manière à en porter le montant à 50 M\$ US en faveur d'EIF Management USA Inc. et à 500 M\$ en faveur du siège social canadien de la société. La facilité du siège social lui permet de contracter des emprunts libellés en dollars canadiens ou en dollars américains. Au 31 décembre 2015, la société avait prélevé des montants de 41,0 M\$ US et de 248,0 M\$ sur cette facilité.

La société a conclu l'acquisition de Provincial et de Ben Machine en 2015 et en a réglé le prix essentiellement au moyen de prélèvements sur sa facilité de crédit. Les paiements en trésorerie aux vendeurs ont totalisé 269,9 M\$. Se reporter à la rubrique 2, « Aperçu », pour un complément d'information sur ces deux acquisitions.

En septembre, la société a conclu un financement par voie de prise ferme visant 3 019 000 actions, lequel a généré un produit net de 71,4 M\$ pour la société. L'essentiel du produit a été affecté au remboursement d'un montant de 67,0 M\$ sur la facilité de crédit.

Au cours de l'exercice, la société a effectué des prélèvements supplémentaires sur sa facilité de crédit afin de financer les achats d'immobilisations, essentiellement l'acquisition du parc de CRJ700 de Regional One, l'acquisition des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq et le remboursement anticipé des débtures garanties de premier rang convertibles des séries I et H. Ces remboursements sont décrits plus loin.

Débtures convertibles

Le 31 mars 2015, la société a remboursé la totalité des débtures convertibles à 5,75 % de série I émises et en cours. Les débtures de série I devaient venir à échéance le 31 janvier 2016. Lors du remboursement, 34 944 débtures d'un montant en capital total de 34,9 M\$ étaient en cours.

Le 15 juillet 2015, la société a remboursé la totalité des débtures garanties de premier rang convertibles à 6,5 % de série H émises et en cours. Les débtures de série H devaient venir à échéance le 31 mai 2017. En 2015, jusqu'à la date de remboursement, 19,8 M\$ de débtures ont été converties en actions, et les 2 164 débtures restantes ont été remboursées pour un montant en capital total de 2,2 M\$.

Les tableaux suivants présentent le sommaire des débtures convertibles en cours au 31 décembre 2015 et de l'évolution du montant des débtures convertibles en cours pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Série – Exercice d'émission	Symbole boursier	Échéance	Taux d'intérêt	Prix de conversion
Série J – 2011	EIF.DB.D	31 mai 2018	6,25 %	30,60 \$
Débtures non garanties – 2012	EIF.DB.E	30 septembre 2019	5,5 %	36,80 \$
Débtures non garanties – 2013	EIF.DB.F	31 mars 2020	5,35 %	41,60 \$
Débtures non garanties – 2014	EIF.DB.G	31 mars 2021	6,0 %	31,70 \$

Valeur nominale	Solde à l'ouverture de l'exercice	Émises	Converties	Remboursées /échues	Solde à la clôture de l'exercice
Série H	21 993 \$	- \$	(19 829) \$	(2 164) \$	- \$
Série I	34 944	-	-	(34 944)	-
Série J	57 477	-	-	-	57 477
Débtures non garanties – septembre 2012	57 500	-	-	-	57 500
Débtures non garanties – mars 2013	65 000	-	-	-	65 000
Débtures non garanties – mars 2014	39 988	-	-	-	39 988
Total	276 902 \$	- \$	(19 829) \$	(37 108) \$	219 965 \$

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Capital-actions

Le tableau suivant présente le sommaire des variations des actions de la société en circulation pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

	Date d'émission	Nombre d'actions
Actions en circulation à l'ouverture de l'exercice		22 507 341
Émises à la conversion de débentures convertibles	diverses dates	991 450
Émises aux termes du programme de réinvestissement des dividendes	diverses dates	177 248
Émises aux termes de partenariats communautaires avec les Premières nations	diverses dates	4 500
Émises aux vendeurs de Provincial à la clôture	2 janvier 2015	523 188
Émises aux termes du régime d'actions différées	23 février 2015	21 749
Émises aux vendeurs de Ben Machine à la clôture	2 juillet 2015	329 552
Placement par voie de prospectus, septembre 2015	17 septembre 2015	3 019 000
Émises aux termes du plan d'actionnariat salarié	19 novembre 2015	59 189
Actions en circulation à la clôture de l'exercice		27 633 217

Au début de l'exercice, la société a conclu son acquisition de Provincial pour 244,1 M\$, une tranche d'environ 5 % de ce montant ayant été réglée au moyen de l'émission de 523 188 actions d'EIC d'une valeur de 12,1 M\$.

Au début du troisième trimestre, la société a conclu son acquisition de Ben Machine pour 44,6 M\$, une tranche d'environ 15 % de ce montant ayant été réglée au moyen de l'émission de 329 552 actions d'EIC d'une valeur de 6,7 M\$.

En septembre, la société a conclu un financement par voie de prise ferme visant 3 019 000 actions, ce qui a généré un produit net de 71,3 M\$ pour la société. La société a remboursé un montant de 67,0 M\$ sur sa facilité de crédit au moyen du produit net et a affecté le solde à ses activités.

Le programme de réinvestissement des dividendes de la société s'est poursuivi en 2015, et la société a reçu un montant total de 4,0 M\$ au cours de l'exercice en contrepartie de l'émission de 177 248 actions émises aux termes du programme.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 24 décembre 2014, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société visant le rachat d'au plus 1 124 568 actions, soit 5 % des actions émises et en circulation de la société au 12 décembre 2014.

Aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la société peut racheter des actions par l'intermédiaire des installations de la TSX du 30 décembre 2014 jusqu'au 29 décembre 2015, ou avant cette date si la société a racheté le nombre maximal d'actions prévu aux termes de l'offre. La société a payé le cours du marché en vigueur lors de l'acquisition des actions par l'intermédiaire des installations de la TSX. Toutes les actions acquises directement par la société aux termes de l'offre sont annulées, à l'exception des actions rachetées de manière à satisfaire à certaines obligations découlant de l'acquisition de Provincial au début de 2015. Au premier trimestre de 2015, la société a effectué plusieurs rachats totalisant 372 618 actions afin de satisfaire pleinement à ces obligations.

Puisque toutes les actions acquises en 2015 aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités l'ont été pour satisfaire aux obligations découlant de l'acquisition de Provincial, aucune des actions acquises par la société dans le cadre de l'offre en 2015 n'a été annulée.

Le 31 décembre 2015, la TSX a approuvé le renouvellement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société en vue du rachat d'au plus 1 381 659 actions, soit 5 % des actions émises et en circulation de la société au 16 décembre 2015. Aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités renouvelée, la société peut racheter des actions par l'intermédiaire des installations de la TSX du 5 janvier 2016 jusqu'au 4 janvier 2017, ou avant si la société a racheté le nombre maximal d'actions prévu aux termes de l'offre. La société peut racheter jusqu'à 19 810 actions par jour, sous réserve des dispenses d'application relatives aux achats en bloc. Les autres modalités sont les mêmes que celles de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités précédente.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

La société a demandé le renouvellement de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités puisqu'elle est d'avis que le cours de l'action pourrait ne pas toujours refléter adéquatement sa valeur. La société estime que, dans certains cas, le rachat d'actions représente un investissement intéressant pour elle.

Après la clôture de l'exercice 2015, la société a racheté un total de 57 710 actions sur plusieurs jours de bourse allant du début de 2016 jusqu'à la date des présentes. Toutes les actions rachetées aux termes de l'offre en vigueur ont été annulées. En date du présent rapport, la société est autorisée à racheter 1 323 949 actions aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités prenant fin le 4 janvier 2017.

Échéances des obligations contractuelles

Le tableau suivant présente les obligations contractuelles de la société et de ses filiales au 31 décembre 2015.

	Total	Moins de un an	De un an à cinq ans	Plus de cinq ans
Dette à long terme (montant en capital)	304 799 \$	- \$	304 799 \$	- \$
Débiteures convertibles (valeur nominale)	219 965	-	179 977	39 988
Contrats de location simple	120 748	20 624	58 071	42 053
Contrats de location-financement	2 231	1 031	1 200	-
	647 743 \$	21 655 \$	544 047 \$	82 041 \$

8. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Suivent les transactions de la société avec des parties liées.

Baux immobiliers

Diverses entités louent des immeubles auprès de tiers qui sont les vendeurs de l'entité de laquelle la société a initialement acquis les activités. On considère que ces vendeurs sont des parties liées puisqu'ils conservent une participation dans la gestion de ces entreprises. Par ailleurs, EIC loue les bureaux de son siège social auprès d'une société contrôlée par un administrateur de la société. Ces baux sont considérés comme étant aux taux du marché et sont comptabilisés dans les états financiers consolidés à la valeur d'échange. Au total, les coûts engagés en 2015 au titre de ces baux se sont établis à 3,1 M\$ (2,7 M\$ en 2014), et les baux viennent à échéance de 2016 à 2020. Les coûts sont comptabilisés au poste « Frais généraux et frais d'administration » et sont payés mensuellement, ce qui signifie qu'aucun solde n'est comptabilisé à l'état de la situation financière de la société (néant en 2014).

Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants de la société sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de la société. Les principaux dirigeants s'entendent des membres de l'équipe de direction et des administrateurs.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants pour les exercices 2015 et 2014.

Exercices clos les 31 décembre	2015	2014
Salaires et avantages à court terme	5 865 \$	4 341 \$
Paiements fondés sur des actions	1 902	1 510
	7 767 \$	5 851 \$

9. ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse appel à son jugement dans le cadre de l'application des méthodes comptables et qu'elle formule des estimations et des hypothèses concernant l'avenir. Les estimations et autres jugements sont évalués de manière continue, compte tenu de l'expérience de la direction et d'autres facteurs, y compris les attentes relatives aux événements futurs que la direction juge raisonnables dans les circonstances. Suit une analyse des jugements et estimations comptables les plus importants entrant dans la préparation des états financiers consolidés. Ces hypothèses sous-jacentes sont évaluées de manière continue. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations.

Estimations comptables

Regroupements d'entreprises

La société comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition. Aux termes de cette méthode, l'acquéreur comptabilise, dans son état de la situation financière, les justes valeurs estimatives des actifs acquis et des passifs repris de la société acquise. Diverses hypothèses sont posées dans le cadre de la détermination des justes valeurs des actifs acquis et des passifs repris de la société acquise. Les principales hypothèses et celles qui nécessitent le plus le recours au jugement le plus élevé portent sur l'estimation des justes valeurs des immobilisations incorporelles.

La contrepartie transférée pour l'acquisition d'une filiale correspond à la juste valeur des actifs transférés, des passifs engagés à l'égard des détenteurs antérieurs de l'entreprise acquise et des titres de capitaux propres émis par la société. La contrepartie transférée tient compte de la juste valeur des actifs et passifs, s'il en est, découlant d'un accord de contrepartie éventuelle. Toute contrepartie éventuelle devant être transférée par la société est comptabilisée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les variations ultérieures de la juste valeur d'une contrepartie éventuelle classée dans les actifs ou les passifs sont comptabilisées en résultat net conformément à IAS 39. Une contrepartie éventuelle classée dans les capitaux propres n'est pas réévaluée, et son règlement ultérieur est comptabilisé dans les capitaux propres.

Les contrats avec des clients, les relations client, les listes de clients, les attestations et les noms commerciaux sont les immobilisations corporelles dont la comptabilisation initiale exige le recours à des estimations comptables critiques. Pour déterminer la juste valeur de ces immobilisations incorporelles liées aux clients (à l'exception des noms commerciaux), la société a adopté la méthode des bénéfices excédentaires. Selon cette méthode d'évaluation, les immobilisations incorporelles sont évaluées en fonction de la capitalisation des bénéfices, qui permet de déterminer un montant en excédent des bénéfices raisonnables sur les actifs corporels utilisés pour générer les bénéfices. Les principales hypothèses portent notamment sur les produits des activités ordinaires projetés, les flux de trésorerie, les taux de rétention des clients, les taux d'actualisation et les taux d'impôt sur le résultat moyens prévus. Afin de déterminer la juste valeur des appellations commerciales, la société a adopté la méthode de l'exonération de redevances. Selon cette méthode d'évaluation, les immobilisations incorporelles sont évaluées en fonction de la valeur actuelle des entrées de trésorerie après impôt qu'on prévoit tirer des redevances en fonction d'une licence hypothétique. Les hypothèses importantes portent notamment sur les produits des activités ordinaires projetés, les taux de redevance, les taux d'actualisation et les taux d'impôt sur le résultat moyens prévus.

Comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats à long terme

Les produits des activités ordinaires et les résultats tirés des contrats de construction à forfait sont déterminés selon la méthode à l'avancement, en fonction du rapport entre les coûts réellement engagés à ce jour et les coûts totaux estimatifs. La société a mis en place un processus en vertu duquel l'avancement des travaux est évalué régulièrement par la direction et les coûts d'achèvement estimatifs sont actualisés. Cependant, des changements imprévus touchant la nature ou les coûts d'achèvement des travaux ou des facteurs liés à la performance peuvent faire en sorte que la rentabilité d'un contrat diffère sensiblement des estimations antérieures. La direction est d'avis que les systèmes de gestion et

les contrôles comptables de la société lui permettent d'établir des estimations objectivement fiables du total des produits des activités ordinaires et des coûts d'un contrat pour une période comptable donnée. Cependant, bon nombre de facteurs peuvent changer et changent bel et bien pendant l'exécution d'un contrat, changements qui peuvent modifier la rentabilité du contrat d'une période comptable à l'autre. Parmi les facteurs pouvant modifier l'estimation du total des produits des activités ordinaires et des coûts d'un contrat, on retrouve des conditions différentes sur les lieux (dans la mesure où il n'existe pas de recours quant au contrat), la présence d'une main-d'œuvre qualifiée, la capacité des principaux fournisseurs de livrer le matériel à temps, la performance des principaux sous-traitants, les conditions météorologiques inhabituelles et le degré de précision de l'estimation comprise dans l'offre initiale. Les secteurs Fabrication et Aviation de la société, plus précisément WestTower CDA, Stainless et Provincial, concluent des contrats à forfait.

Comme la société est toujours partie à plusieurs contrats en même temps,, ces changements d'estimations peuvent se compenser entre eux sans compromettre la rentabilité globale. Cependant, les changements apportés aux coûts estimatifs, lesquels, pour les projets de construction plus importants et plus complexes, peuvent avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de la société, sont pris en compte dans les résultats d'exploitation dès que la société en prend connaissance.

Un ordre de modification découle d'un changement touchant l'étendue des travaux à réaliser par rapport au contrat initialement conclu. Un ordre de modification dont le prix n'est pas fixé est un ordre dont le changement d'étendue des travaux a été approuvé, mais pas le changement de prix. Pour ces ordres de modification, les produits des activités ordinaires tirés du contrat sont comptabilisés à hauteur des coûts engagés ou, si ce montant est moins élevé, du recouvrement probable. En conséquence, dans la mesure où les coûts réellement recouverts diffèrent des recouvrements estimatifs, des variations importantes des produits des activités ordinaires et de la rentabilité peuvent se produire d'une période comptable à l'autre.

Les réclamations sont des montants en sus du prix stipulé dans le contrat ou des montants qui ne sont pas inclus dans le prix initial prévu par le contrat, que la société cherche à recouvrer auprès de clients ou d'autres parties en raison de retards attribuables au client, d'erreurs de spécifications et de conception, de résiliations de contrats, d'ordres de changement dont l'étendue et le prix sont contestés ou ne sont pas approuvés, ou d'autres sources de coûts additionnels imprévus. Conformément à la méthode comptable qu'utilise la société, les réclamations sont comptabilisées dans les produits des activités ordinaires uniquement lorsqu'une résolution est probable. Il est donc possible que la société comptabilise des coûts considérables au titre d'un contrat pour une période comptable et que les produits des activités ordinaires connexes soient comptabilisés dans une période ultérieure. À la lumière des estimations comptables critiques susmentionnées liées à la comptabilisation des contrats de construction, y compris les ordres de modification et les réclamations, il est raisonnablement possible, compte tenu des connaissances actuelles, qu'au cours de l'exercice suivant ou par la suite, des écarts de la réalité par rapport aux estimations et aux hypothèses requièrent un ajustement significatif de la valeur comptable de l'actif ou du passif en cause. La société n'est pas en mesure de quantifier l'incidence potentielle qu'aurait un changement touchant une des estimations entrant dans le calcul des produits des activités ordinaires sur ses états financiers consolidés.

Période d'amortissement des actifs à long terme

La société formule des estimations relatives à la durée d'utilité attendue des actifs à long terme et à la valeur résiduelle attendue des actifs en fonction de la juste valeur actuelle estimative des actifs, des plans de la société pour son parc d'appareils et des flux de trésorerie qui devraient en découler. Des changements d'estimations, qui peuvent être importants, peuvent découler de divers facteurs, y compris l'évolution des programmes de maintenance, du taux d'utilisation des appareils, des prix du marché pour des appareils identiques ou semblables et de l'utilisation d'autres équipements de fabrication et immeubles importants. Les estimations et les hypothèses font l'objet d'évaluations au moins une fois l'an. En règle générale, ces ajustements sont comptabilisés en tant que changement d'estimation, sur une base prospective, au moyen d'une dotation aux amortissements. Aux fins de l'analyse de sensibilité de ces estimations, une baisse de 50 % de la valeur résiduelle des appareils de la société dont la durée

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

d'utilité résiduelle était supérieure à cinq ans au 31 décembre 2015 donnerait lieu à une augmentation d'environ 5,9 M\$ (4,1 M\$ en 2014) de la dotation aux amortissements annuelle. On ne s'attend pas à ce que la valeur résiduelle des appareils de la société dont la durée d'utilité résiduelle est plus courte et des autres équipements de fabrication et immeubles importants affiche de changements importants.

Dépréciation d'actifs à long terme

Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortis. Le goodwill et toutes les immobilisations incorporelles font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois l'an. Aux fins du test de dépréciation des actifs à long terme, la valeur comptable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est comparée à sa valeur recouvrable, qui s'entend du montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie et de sa valeur d'utilité. La valeur recouvrable est établie en fonction de la meilleure estimation de la direction au moyen d'hypothèses qu'un intervenant sur le marché utiliserait, compte tenu des plans opérationnels historiques et attendus, des stratégies actuelles, de la conjoncture économique et des perspectives générales des secteurs et des marchés sur lesquels les unités génératrices de trésorerie exercent des activités.

La juste valeur diminuée des coûts de sortie permet de calculer la valeur recouvrable au moyen de multiples du BAIIA, en fonction des prévisions financières préparées par la direction (niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs).

La valeur d'utilité est établie en fonction d'une analyse des flux de trésorerie actualisés, qui exige de la direction qu'elle pose plusieurs hypothèses importantes quant aux plans opérationnels futurs, aux taux d'actualisation et aux taux de croissance futurs. Les hypothèses portent notamment sur le coût du capital moyen pondéré avant impôt de la société à la date d'évaluation (niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs). La direction a préparé des estimations des flux de trésorerie pour une période de trois ans, qu'elle a extrapolées au moyen de taux finaux de croissance de l'ordre de 2,5 % à 5,0 % et de taux d'actualisation (avant impôt) de l'ordre de 11 % à 15 %.

Par suite de son évaluation au 31 décembre 2015, la société a conclu que ses immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée n'avaient subi aucune dépréciation. L'évaluation a toutefois permis de constater que deux unités génératrices de trésorerie, dont les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée totalisaient respectivement 6,0 M\$ et 2,1 M\$, ne seraient pas en mesure de générer un montant recouvrable correspondant à la juste valeur diminuée des coûts de sortie recouvrables qui dépasse leur valeur comptable si certaines hypothèses de la direction devaient varier d'une marge raisonnable. En fonction de l'extrémité supérieure de la fourchette de la juste valeur diminuée des coûts de sortie estimative établie par la direction pour les deux unités génératrices de trésorerie, la valeur d'utilité était supérieure d'environ 4,0 M\$ (12 %) et 3,0 M\$ (10 %), respectivement, à la valeur comptable. Une baisse d'environ 2,0 points de pourcentage des taux de croissance à long terme prévus ferait en sorte que la valeur comptable des deux unités génératrices de trésorerie soit supérieure à la fourchette estimative raisonnable de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Une hausse d'environ 1,5 point de pourcentage des taux d'actualisation (avant impôt) hypothétiques ferait en sorte que la valeur comptable des deux unités génératrices de trésorerie soit supérieure à la fourchette raisonnable estimative de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Ces changements d'hypothèses ont été évalués indépendamment l'un de l'autre.

Impôt sur le résultat différé

La société comptabilise des actifs d'impôt différé au titre des reports en avant de pertes fiscales et d'autres écarts temporaires déductibles lorsqu'il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant pourra être généré de manière à utiliser ces pertes et déductions. La société doit formuler des estimations et des hypothèses importantes quant aux résultats futurs et à sa capacité de mettre en œuvre certaines stratégies de planification fiscale afin d'évaluer la probabilité qu'elle puisse utiliser ces pertes et déductions. Ces estimations et hypothèses sont sujettes à incertitude, et tout changement pourrait avoir une incidence considérable sur l'évaluation de la capacité à réaliser pleinement les avantages des actifs d'impôt différé.

Comme il est expliqué à la rubrique 2, « Aperçu », la société a conclu un règlement avec l'ARC portant sur l'objection de cette dernière aux conséquences fiscales de la conversion d'EIC d'une fiducie de revenu en une société par actions en juillet 2009. L'accord n'a nécessité aucune sortie de trésorerie pour la société au titre des années d'imposition 2009 à 2013 et d'une partie de l'année d'imposition 2014. La société a comptabilisé une charge hors trésorerie à son état consolidé du résultat net de 2014 au titre de la sortie de certains actifs d'impôt différé.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans certains autres territoires. Un jugement important est nécessaire pour déterminer la charge d'impôt. La détermination fiscale définitive de bon nombre de transactions et de calculs est incertaine. La société constitue des provisions au titre des positions fiscales incertaines, lesquelles, à son avis, reflètent correctement le risque lié aux positions fiscales en cause, aux contrôles, aux différends ou aux appels auprès des autorités fiscales, ou qu'elle considère autrement comme étant sujettes à incertitude. Ces provisions sont constituées en fonction de la meilleure estimation quant au montant qui devra être payé, à la lumière d'une analyse qualitative de tous les facteurs pertinents. La société évalue régulièrement la suffisance de ces provisions à la clôture de la période comptable. Il est toutefois possible qu'à une date ultérieure, un passif additionnel puisse découler de contrôles par les autorités fiscales concernées. Si le dénouement de ces questions diffère des montants initialement comptabilisés, ces différences se répercuteront sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de la période au cours de laquelle ces déterminations ont lieu.

Jugements comptables critiques

Évaluation et présentation des immobilisations corporelles et des stocks

La société peut acquérir certains avions et certaines composantes d'avions dans le cours normal des activités de Regional One. La société doit déterminer si les avions et les moteurs doivent être pris en compte dans les stocks ou les immobilisations corporelles en fonction de leur utilisation prévue, y compris la capacité de louer ces actifs corporels aux clients. La détermination est fondée sur la durée des cycles disponibles des composantes aéronautiques et varie si les actifs doivent être utilisés pour plus d'une période, auquel cas ils sont classés dans les immobilisations corporelles et amortis sur leur durée d'utilité lorsqu'ils sont en service et qu'ils peuvent fonctionner de la manière prévue par la direction. La société évalue ses actifs corporels régulièrement de manière à déterminer si des reclassements sont requis entre les immobilisations corporelles et les stocks et établir l'incidence comptable de ces reclassements.

Dans le cours normal de ses activités dans le secteur Aviation, Regional One fournit des pièces détachées d'avions et de moteurs. Elle peut acquérir des avions ou des composantes d'avions qui sont démontés en pièces pouvant être vendues séparément. Regional One détermine la valeur comptable de ses stocks selon le ratio du coût moyen sur les ventes en fonction du prix de vente attendu. En conséquence, la valeur comptable des stocks et la comptabilisation du coût des produits vendus connexe exigent l'établissement d'estimations quant au ratio du coût moyen sur les ventes. La société a établi un processus aux termes duquel ces estimations sont revues régulièrement, compte tenu de l'expérience passée et de l'évolution des conditions du marché. Toutefois, l'évolution imprévue des conditions du marché ou d'autres facteurs peut faire en sorte que la fourchette estimative du ratio du coût moyen sur les ventes diffère sensiblement des estimations antérieures. Son expérience du secteur porte la direction à croire que les systèmes de gestion et les contrôles comptables de la société lui permettent de produire des estimations objectivement fiables quant à la valeur comptable des stocks et au coût des produits vendus connexe. Cependant, bon nombre de facteurs peuvent changer et changent bel et bien au cours de la vie d'une pièce, ce qui peut se traduire par la variation du ratio du coût moyen sur les ventes futures. Parmi les facteurs pouvant changer, on retrouve l'évolution importante de l'utilisation à l'échelle mondiale de certains types d'appareils auxquels les pièces sont destinées, la disponibilité de pièces d'origine ou de pièces détachées, ainsi que les changements apportés aux consignes de navigabilité par les autorités du secteur de l'aviation. Ces changements peuvent modifier le jeu de l'offre et de la demande des stocks de pièces de Regional One, et il est donc possible que les résultats du prochain exercice puissent différer des estimations et hypothèses et puissent donner lieu à une dépréciation des stocks ou à une diminution du ratio du coût moyen sur les ventes futures.

10. MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables que la société a retenues pour établir les résultats des exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014 qui sont présentés et analysés dans le présent rapport sont décrites de façon détaillée à la note 3 des états financiers consolidés de la société pour 2015.

NORMES COMPTABLES FUTURES

Normes comptables publiées mais non encore en vigueur

Diverses nouvelles normes, modifications et interprétations sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015, mais n'ont pas été appliquées lors de la préparation des présents états financiers consolidés. Celles qui concernent la société sont présentées ci-dessous. La société n'a pas l'intention d'adopter ces normes par anticipation, et elle poursuit l'évaluation des répercussions qu'aura leur adoption.

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

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, nouvelle norme qui précise les étapes et le moment de la comptabilisation des produits des activités ordinaires, en plus d'exiger des entités qu'elles fournissent des informations plus détaillées et pertinentes. IFRS 15 remplace IAS 11 *Contrats de construction* et IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, de même que diverses interprétations de l'IFRIC et du SIC portant sur les produits des activités ordinaires. Pour la société, IFRS 15 entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2018, l'adoption anticipée étant toutefois permise. La société évalue les répercussions qu'aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

IFRS 9 Instruments financiers

IFRS 9 *Instruments financiers*, dont la version initiale a été publiée en novembre 2009 et la version définitive a été publiée en juillet 2014 par l'IASB, regroupe les phases visant le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture du projet de remplacement d'IAS 39 de l'IASB. IFRS 9 introduit une approche fondée sur les principes en matière de classement des actifs financiers, en fonction du modèle d'affaires de l'entité et de la nature des flux de trésorerie liés à l'actif. Tous les actifs financiers, y compris les contrats hybrides, sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou au coût amorti. IFRS 9 reprend les exigences de classement et d'évaluation des passifs financiers d'IAS 39. Elle met également en place un modèle des pertes attendues pour tous les actifs financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net. Enfin, IFRS 9 introduit un nouveau modèle de comptabilité de couverture alignant plus étroitement la comptabilisation des relations de couverture avec les activités de gestion du risque d'une entité. Pour la société, IFRS 9 entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2018, l'adoption anticipée étant toutefois permise. La société évalue les répercussions qu'aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

IFRS 16 Contrats de location

IFRS 16 remplace IAS 17 *Contrats de location* et les interprétations connexes. Le principe fondamental veut qu'un preneur doive comptabiliser les actifs et les passifs au titre de tous les contrats de location dont la durée est supérieure à 12 mois. Le preneur est tenu de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation, représentant son droit d'utiliser l'actif loué sous-jacent, ainsi qu'une obligation locative, représentant son obligation d'effectuer des paiements au titre de la location. Les actifs et les passifs découlant d'un contrat de location sont initialement évalués à la valeur actualisée. L'évaluation tient compte des paiements au titre des contrats de location non résiliables (y compris les paiements liés à l'inflation) de même que des paiements à effectuer dans les intervalles de temps visés par l'option si le preneur a la certitude raisonnable d'exercer une option de prolongation du contrat de location ou de ne pas exercer une option de résiliation du contrat de location. La nouvelle norme vise à donner une image

fidèle des transactions de location, en particulier celles qui n'exigent pas actuellement du preneur qu'il comptabilise un actif et un passif découlant d'un contrat de location simple. IFRS 16 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, l'adoption anticipée étant toutefois permise pour les entités qui appliquent également IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*. La société évalue les répercussions qu'aura l'adoption de cette norme sur ses états financiers.

11. CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction est responsable de mettre en place et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers sont dressés conformément aux IFRS, comme le précise le règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Conformément au concept d'assurance raisonnable, la société reconnaît que les systèmes de contrôles internes, si bien conçus soient-ils, comportent des limites intrinsèques. En conséquence, les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que les objectifs de ces contrôles sont atteints.

La direction de la société, sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances, a évalué les contrôles internes à l'égard de l'information financière. La direction a évalué les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société conformément à un cadre approprié, soit le document *Internal Control – Integrated Framework* publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations (le « COSO ») de la Treadway Commission.

La direction a évalué la conception et le fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2015 et a conclu qu'ils étaient efficaces.

Aucun autre changement important n'a été apporté aux contrôles internes de la société au cours de l'exercice 2015 qui a eu ou aurait vraisemblablement une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La direction a mis en place et maintient des contrôles et procédures de communication de l'information de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la société est communiquée à la direction en temps opportun et que l'information que la société est tenue de fournir est communiquée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières applicables. La direction a conclu que la conception des contrôles et procédures de communication de l'information était efficace au 31 décembre 2015.

12. FACTEURS DE RISQUE

La société et ses filiales (« filiale » ou « filiales ») sont assujetties à un certain nombre de risques. Ces risques ont trait à la structure de la société et aux activités de ses filiales. Les risques et incertitudes décrits ci-après constituent l'ensemble des risques importants dont a connaissance la direction et qui, à son avis, ont une incidence significative sur les activités et le résultat d'exploitation de la société. Dans l'examen de l'information prospective et d'autres renseignements que contient le présent rapport, les investisseurs et autres lecteurs sont priés d'évaluer soigneusement ces facteurs, ainsi que d'autres incertitudes, événements éventuels et facteurs se rapportant au secteur d'activité et à la société, lesquels peuvent avoir un effet défavorable sur les résultats futurs de cette dernière. La société évolue dans un milieu caractérisé par une vive concurrence et un contexte en mutation rapide. De nouveaux facteurs de risque peuvent survenir, et la direction ne peut prédire tous les facteurs de risque ni leur incidence sur les activités de la société. La société décline toute obligation de mettre à jour ou de modifier ces facteurs de risque ou d'autres renseignements que contient le présent rapport à la lumière de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances, sauf si la loi l'y contraint.

Les principaux risques sont classés en fonction de leur source et sont décrits ci-dessous :

Externes	• Conjoncture économique et situation géopolitique • Concurrence • Financement public des soins de santé pour les Premières Nations • Mobilisation de capitaux • Tendances du marché et innovation • Pertes générales non assurées • Climat • Actes terroristes • Pandémies • Niveau et calendrier des dépenses de défense
Opérationnels	• Contrats et clients importants • Croissance et performance opérationnelle • Cadres législatif, réglementaire et normatif • Risque lié aux acquisitions • Risque lié à la concentration et à la diversification • Coûts de maintenance • Disponibilité des pièces et relations avec les principaux fournisseurs • Pertes pour sinistres • Risques liés à la responsabilité environnementale • Dépendance à l'égard des systèmes et technologies d'information • Risques liés aux activités internationales • Fluctuations des prix des actifs liés à l'aviation • Volatilité des prix d'acquisition visant les actifs liés à l'aviation • Risque en matière de garantie • Risque lié aux accords compensatoires aux Émirats arabes unis
Financiers	• Accès au financement futur • Fiscalité • Risque marchandises • Risque de change • Risque de taux d'intérêt • Facilité de crédit et actes de fiducie • Dividendes • Imprévisibilité et volatilité du cours de l'action • Risque de dilution • Risque de crédit
Capital humain	• Dépendance à l'égard du personnel clé • Employés et relations de travail • Conflits d'intérêts

RISQUES EXTERNES

Conjoncture économique et situation géopolitique

Certains facteurs économiques externes et indépendants de la volonté de la société pourraient influencer sur la demande client et le revenu disponible. La conjoncture économique et la situation géopolitique peuvent jouer sur la demande à l'égard des produits et services que fournissent les filiales de la société et, de manière générale, elles peuvent avoir des répercussions sur les charges d'exploitation de la société, le coût et la disponibilité du carburant, les coûts liés au change ainsi que le coût et la disponibilité des capitaux. Tout affaiblissement de l'économie a une incidence sur la capacité de la société de dégager un résultat d'exploitation durable et de stimuler sa croissance.

Les ralentissements économiques ont un impact différent sur chacune des activités de fabrication de la société, car le secteur Fabrication est diversifié et implanté dans plusieurs régions. Ainsi, un ralentissement aura des conséquences plus graves dans certaines régions, comme l'Alberta et le Dakota du Nord, dont les économies sont axées sur le pétrole et le gaz. Un ralentissement économique aux États-Unis aura un effet sur les activités de Stainless plus que sur celles d'autres filiales, car cette dernière fournit des produits dans une grande variété de secteurs aux États-Unis. Le secteur des télécommunications, sur lequel les programmes d'investissement des grandes sociétés de télécommunications, qui suivent souvent un cycle différent du reste de l'économie, ont une grande incidence, influe plus particulièrement sur WestTower CDA. Ben Machine est le fournisseur direct de plusieurs grands fabricants dont les ventes dépendent des cycles de l'économie dans son ensemble et des décisions gouvernementales en matière de défense et de sécurité. En ce qui concerne le secteur Fabrication, il s'écoule d'ordinaire un certain laps de temps entre le ralentissement économique et la réduction de la demande visant les produits, car le carnet de commandes est généralement assez bien garni et les projets sont habituellement à long terme, ce qui donne le temps de se préparer en vue d'une contraction de la demande.

En ce qui concerne le secteur Aviation, un ralentissement économique pourrait entraîner la diminution de la demande passagers, ainsi que de la demande à l'égard des vols nolisés et du transport de fret. La contraction de la demande aurait des répercussions sur les revenus, mais un effet encore plus prononcé sur la rentabilité du fait des importantes charges fixes des activités d'aviation. Cette exposition au risque lié à l'économie est atténuée par le fait que nombre des collectivités que dessert le secteur Aviation n'ont accès à aucun autre moyen de transport, les services d'aviation étant dans les faits un service essentiel. Outre la sensibilité des activités aux cycles économiques, le résultat d'exploitation du secteur Aviation est assujéti à des fluctuations saisonnières imputables à divers facteurs, notamment les conditions météorologiques, les variations des habitudes de consommation, les politiques en matière de prix et l'offre et la demande visant les actifs liés à l'aviation.

Provincial est tributaire de l'évolution de la conjoncture économique et de la situation géopolitique relativement à ses activités aérospatiales. Les événements géopolitiques stimulent la demande à l'égard des services liés à l'aérospatiale, comme les services de surveillance maritime et les modifications aérospatiales d'envergure. Si ces événements se font moins fréquents, la demande à l'égard des services liés à l'aérospatiale peut décroître. Nombre des contrats de services aérospatiaux sont des contrats à long terme assortis d'une valeur monétaire importante qui demeurent en vigueur afin que soit assuré un niveau minimal de services. Ainsi, même si les circonstances et la conjoncture changent, le maintien d'un certain niveau d'activités est une nécessité dans bien des cas pour la sécurité du territoire concerné.

Regional One est tributaire de facteurs économiques qui ont un effet néfaste sur le secteur mondial de l'aviation commerciale de manière générale. Le secteur mondial de l'aviation commerciale est de nature cyclique et il a été affecté auparavant par des événements géopolitiques, la hausse des prix du pétrole, le manque de capitaux et l'affaiblissement de l'économie. Du fait de ces conditions économiques antérieures, plusieurs clients de Regional One ont cessé leurs activités, ont fait faillite ou ont procédé à d'autres formes de restructuration. De plus, toute réduction du parc aérien en exploitation à l'échelle mondiale entraînera une compression de la demande à l'égard des services de soutien liés aux pièces de rechange et des services de maintenance pour les types d'aéronefs visés. Par ailleurs, le resserrement du crédit peut nuire aux liquidités disponibles pour l'approvisionnement en pièces, services, moteurs et aéronefs. Toute détérioration touchant le secteur de l'aviation commerciale pourrait accroître le nombre de faillites de compagnies aériennes, et Regional One pourrait ne pas être en mesure de recouvrer certaines créances impayées. La contraction de la demande client du fait d'un ralentissement économique, notamment le resserrement du crédit et les faillites de clients, pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière de Regional One ou son résultat d'exploitation.

Concurrence

L'intensification de la concurrence ou l'arrivée de nouveaux concurrents pourrait avoir une incidence notable sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Le secteur Aviation, hormis Regional One, focalise actuellement sur des marchés à créneaux au Manitoba, en Ontario, au Nunavut, à Terre-Neuve-et-Labrador, au Québec, en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick et fait face à une concurrence d'intensité variable selon la région et la nature des services fournis. Ces entreprises se concentrent sur la prestation des meilleurs services possible par le truchement de leurs faibles charges d'exploitation, de leur parc d'aéronefs de taille appropriée leur appartenant en propre, de leur importante infrastructure au sol et de leurs relations clients. En revanche, le secteur Aviation pourrait être exposé au risque de contraction du bénéfice advenant l'apparition d'un concurrent disposant d'importants capitaux ou si un concurrent déjà existant décide de procéder à un accroissement majeur de ses services dans les marchés à créneaux où ces entités sont actuellement en exploitation. La principale répercussion viserait les activités du secteur liées aux vols réguliers, puisque la concurrence exercerait une pression sur les coefficients d'occupation, facteur qui comprimerait les marges du fait des importantes charges fixes qu'engagent ces entités en exploitation. L'incidence serait plus marquée à court terme, jusqu'à ce que l'entité touchée apporte les modifications nécessaires à ses activités pour faire face à la concurrence.

Les activités de conception et de fabrication aérospatiales au sein de Provincial sont en grande partie axées sur la personnalisation d'aéronefs et l'intégration de divers systèmes composants. Si les équipementiers qui fabriquent les systèmes pénètrent le marché de l'aérospatiale, le volet intégration de ces systèmes pourrait diminuer, facteur qui entraînerait une contraction de la demande à l'égard des services de personnalisation et, par conséquent, du chiffre d'affaires.

Les marchés liés aux produits et services qu'offre Regional One se caractérisent par une forte concurrence et la présence de nombre d'acteurs, à l'échelle aussi bien canadienne qu'internationale. Les concurrents de Regional One comprennent des avionneurs et fabricants de pièces aéronautiques, des compagnies aériennes et des entreprises de services aériens, d'autres entreprises fournissant des services de maintenance, de réparation et de révision, d'autres distributeurs et redistributeurs de pièces de rechange, des entreprises de location d'aéronefs et d'autres fournisseurs de services après-vente. Certains de ces concurrents disposent de ressources financières et autres nettement supérieures à celles de Regional One et d'autres concurrents pourraient offrir leurs produits et services à des prix et tarifs inférieurs à ceux de Regional One. Ces pressions concurrentielles pourraient nuire aux activités de Regional One, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

Les filiales du secteur Fabrication affrontent la concurrence à l'égard de leurs produits, concurrence qui est moindre pour certains des projets de personnalisation étant donné leur caractère unique. Une concurrence accrue de la part d'acteurs actuels ou de nouveaux venus pourrait exercer une pression sur les marges et le chiffre d'affaires. L'actuel positionnement concurrentiel du secteur Fabrication sur ses principaux marchés est stable, d'autant plus que ce secteur s'efforce constamment de se démarquer en offrant des services à valeur ajoutée que la concurrence peut ne pas être en mesure de fournir.

La concurrence au sein de l'industrie de la fabrication s'est intensifiée, car les clients s'efforcent de tirer parti des faibles charges salariales au Mexique, en Chine, en Corée, en Thaïlande, en Inde, au Brésil et dans d'autres pays à faibles coûts. De ce fait, les fournisseurs exerçant des activités de fabrication dans ces pays pourraient représenter un accroissement de la concurrence. La perte de tout contrat de production important en faveur de concurrents en exploitation dans des pays à faibles coûts pourrait nuire à la rentabilité des filiales du secteur Fabrication de la société.

Financement public des soins de santé pour les Premières Nations

Un grand nombre des collectivités que desservent Perimeter, Keewatin, Calm Air et, dans une moindre mesure, Bearskin, Custom Helicopters et Provincial disposent de ressources médicales très limitées. C'est pourquoi il est nécessaire pour les membres de ces collectivités de se rendre dans des établissements médicaux pour obtenir des soins de santé convenables. Le membre des Premières Nations souffrant d'un trouble médical qui ne peut être soigné sur place se voit remettre un bon de transport par les autorités médicales locales, bon qu'il échange par la suite contre un billet d'avion. Perimeter, Keewatin, Calm Air et, dans une moindre mesure, Bearskin et Custom Helicopters recueillent le bon de transport de la part du voyageur puis facturent le coût du billet au gouvernement du Canada. Provincial facture ce coût directement au gouvernement. Les vols pour évacuation médicale sont organisés lorsque le patient nécessite des soins

urgents dans un grand établissement médical et ne peut attendre le départ d'un vol régulier ou est dans un état tel qu'emprunter un vol régulier lui est impossible. Si la totalité ou une partie des organismes gouvernementaux desservis par Perimeter, Keewatin, Calm Air, et, dans une moindre mesure, Provincial, Bearskin et Custom Helicopters décidaient de réduire ou d'éliminer le financement des services de transport liés aux soins de santé, cela aurait une incidence défavorable importante sur Perimeter, Keewatin, Calm Air et, dans une moindre mesure, Provincial, Bearskin, et Custom Helicopters selon le cas.

Mobilisation de capitaux

L'un des objectifs de la société est de continuer à acquérir d'autres entreprises ou participations afin de s'agrandir et de diversifier ses investissements. L'atteinte de cet objectif est tributaire de la capacité de la société de mobiliser des fonds sur les marchés financiers. Si les marchés financiers délaissaient de façon marquée les placements productifs de revenus comme les actions ordinaires et les débentures, la société pourrait avoir de la difficulté à atteindre ses objectifs d'acquisition. L'actuel niveau d'endettement de la société est jugé raisonnable, ce qui lui permet d'entreprendre des acquisitions d'une certaine taille à court terme sans dépendre des marchés financiers.

Tendances du marché et innovation

La réussite des filiales repose sur leur capacité à prévoir l'évolution des préférences, goûts et besoins des consommateurs et à s'y adapter en temps opportun. Par conséquent, toute incapacité durable à cerner les nouvelles tendances et à s'y adapter pourrait avoir un effet défavorable sur l'acceptation des produits par les consommateurs ou sur l'obtention de commandes à l'avenir, facteurs qui pourraient avoir une incidence négative sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Les filiales continuent d'investir dans la technologie et l'innovation, car les secteurs où elles exercent leurs activités évoluent et changent constamment. Leur capacité à prévoir les avancées technologiques afin de mettre au point et de lancer des produits nouveaux ou améliorés, ou d'acheter des équipements nouveaux et de former en temps opportun les employés relativement aux nouvelles technologies, est un facteur crucial pour qu'elles demeurent concurrentielles. Si ces technologies sont abandonnées, les coûts connexes pourraient ne pas être recouvrables, facteur qui affecterait le résultat d'exploitation de la société et sa situation financière. En outre, si d'autres technologies dans lesquelles les investissements ou les compétences des filiales sont limités deviennent des technologies de pointe dans le secteur, les filiales pourraient se trouver désavantagées, facteur qui pourrait nuire aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

Pertes générales non assurées

Chaque filiale souscrit une assurance responsabilité civile générale ainsi que des assurances contre les incendies et les inondations, outre des garanties complémentaires, assorties de modalités, limites et franchises usuelles pour des entreprises semblables. Il existe cependant certains types de risques, ayant d'ordinaire trait aux catastrophes, comme les conflits armés et la contamination de l'environnement, qui ne sont pas assurables ou ne le sont pas selon des modalités viables sur le plan économique. Si une perte non assurée ou insuffisamment assurée se matérialisait, le bénéfice prévu et les flux de trésorerie prévus pourraient s'en ressentir défavorablement.

Climat

Le résultat d'exploitation de la société pourrait être affecté par les conditions météorologiques et les catastrophes naturelles. Les conditions météorologiques particulièrement mauvaises ou les catastrophes naturelles peuvent perturber gravement le service en rendant impossible le transport de produits ou en perturbant les décollages et atterrissages, facteurs qui pourraient nuire aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière. En outre, l'accroissement de la fréquence, de l'intensité ou de la durée de conditions météorologiques particulièrement mauvaises, notamment les changements climatiques à l'échelle de la planète, pourrait donner lieu à des augmentations de la consommation de carburant nécessaire pour éviter ces conditions, ou à des blessures, retards et annulations se rapportant à

des turbulences, chacun de ces facteurs pouvant accroître le risque de perte de revenus et d'augmentation des charges. La durée des routes d'hiver, tributaire des conditions météorologiques durant les premiers mois de l'année civile, a une incidence sur certaines activités au sein du secteur Aviation. La rigueur de l'hiver est directement proportionnelle à la durée des routes d'hiver que peuvent utiliser les clients au lieu d'emprunter les services aériens de la société.

Actes terroristes

La survenance d'une attaque terroriste pourrait comprimer la demande passagers et accroître les mesures de sécurité, les restrictions visant les voyages et les coûts connexes pour le secteur du transport aérien, facteurs qui nuiraient aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

Pandémies

La propagation de maladies contagieuses pourrait avoir une incidence importante sur la demande passagers à l'égard du transport aérien et la capacité d'exercer la totalité des activités d'exploitation. La société ne peut prédire la probabilité d'une telle épidémie ni l'incidence que celle-ci aurait sur ses activités. Toutefois, elle nuirait aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

Niveau et calendrier des dépenses de défense

Une tranche importante des produits des activités ordinaires de Provincial et de Ben Machine provient de ventes à des clients du secteur de l'aérospatiale et de la défense, notamment des ventes directes et indirectes aux gouvernements de divers pays. Si les budgets de la défense faisaient l'objet de coupures, ces filiales se ressentiraient des répercussions des restructurations, réductions et annulations de programmes, facteurs qui auraient en retour un impact néfaste significatif sur le chiffre d'affaires, le résultat et les activités futurs des filiales de la société. Le secteur de la défense fait face à des retards dans les processus d'approvisionnement et à l'étiollement éventuel des occasions à l'échelle mondiale. Pour contrecarrer ces facteurs, la direction passe en revue continuellement les programmes courants et futurs des filiales et élabore des stratégies d'atténuation tenant compte de tout changement visant ces programmes.

RISQUES OPÉRATIONNELS

Contrats et clients importants

La société et ses filiales sont actuellement parties à un certain nombre de contrats importants avec des clients clés, notamment des gouvernements. Au sein du secteur Aviation, ces contrats importants concernent divers services, mais ont trait surtout au nolisement de vols, au transport de fret, aux évacuations médicales, au transport de passagers pour raisons médicales, aux modifications d'aéronefs, aux activités de surveillance maritime aérienne et à la maintenance de certains aéronefs de surveillance spécialisés. Au sein du secteur Fabrication, ces contrats importants concernent la production de certains produits et les services de maintenance connexes. Dans l'ensemble, les contrats importants de la société sont répartis parmi diverses filiales, ce qui réduit la dépendance globale de la société à l'égard d'un seul contrat ou d'un seul client. La perte de l'un de ces contrats ou clients importants aurait un effet défavorable sur les activités et les flux de trésorerie de la société.

Croissance et performance opérationnelle

Les flux de trésorerie provenant des filiales constituent la principale source de financement de la société. Il est prévu que ces sources fourniront suffisamment de liquidités et de ressources en capital à la société pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières courantes et futures en fonction des niveaux d'activité actuels. Si des flux de trésorerie ou des activités de financement supplémentaires se révélaient nécessaires pour financer des dépenses d'investissement et charges d'exploitation additionnelles à l'avenir, le manque de fonds pourrait restreindre ou retarder la croissance future des filiales et de leurs flux de trésorerie. En outre, toute performance médiocre d'une filiale importante ou une combinaison des facteurs susmentionnés pourrait avoir un effet défavorable en restreignant ou retardant la croissance future.

des filiales et de leurs flux de trésorerie, tout en ayant également une incidence éventuelle sur le montant de la trésorerie disponible pour le versement des dividendes aux actionnaires.

Cadres législatif, réglementaire et normatif

La société et ses filiales sont soumis à divers lois, règlements et directives mis en place aux paliers fédéral, provincial, étatique et local, notamment en matière de résultat, de santé et de sécurité, de concurrence, d'emploi, de valeurs mobilières (présentation de l'information et opérations d'initiés), de confidentialité des renseignements et de sécurité aérienne. En outre, l'évolution des normes comptables et prises de position en comptabilité (du fait de nouvelles normes ou de modifications à des normes en vigueur) peut également avoir des répercussions sur les résultats financiers de la société. Le non-respect par la société des lois, règlements et normes en vigueur pourrait donner lieu à des pénalités monétaires, à des cotisations ou à des poursuites qui pourraient avoir une incidence néfaste sur la réputation et les résultats financiers de la société et de ses filiales. De plus, les ressources financières et gestionnaires nécessaires pour assurer la conformité pourraient augmenter à l'avenir, facteur qui pourrait nuire aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

Le secteur du transport aérien au Canada, aux États-Unis et dans d'autres pays est assujéti à un cadre normatif et réglementaire strict. Les entités gouvernementales comme Transports Canada, le Bureau de la concurrence, l'Office des transports du Canada, la Federal Aviation Administration et d'autres pourraient mettre en œuvre de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, rendre des décisions ou modifier des politiques pouvant nuire au secteur du transport aérien en général en accroissant les coûts des activités liées au transport aérien, en imposant des obligations supplémentaires à l'égard de l'exploitation, en augmentant les redevances aéroportuaires ou les frais d'utilisation ou encore en comprimant la demande à l'égard du transport aérien. En ce qui concerne Regional One, les produits à installer sur les aéronefs, comme les moteurs, les pièces de moteur, les composantes et les fuselages ainsi que les pièces et composantes accessoires, doivent respecter certaines normes de navigabilité de la Federal Aviation Administration ou d'autres organismes de réglementation. Un cadre réglementaire nouveau ou accru pourrait être adopté à l'avenir qui, s'il est mis en œuvre, pourrait avoir un effet défavorable sur les filiales de la société au sein du secteur Aviation.

Bien que la direction estime que Perimeter, Keewatin, Calm Air, Bearskin, Custom Helicopters, Regional One et Provincial respectent actuellement le cadre normatif et réglementaire gouvernemental en vigueur, rien ne garantit que les filiales seront en mesure de continuer à le respecter. Le non-respect de ce cadre pourrait entraîner la révocation du certificat d'exploitation de la filiale visée et une cessation temporaire ou permanente de ses services aériens ou encore l'incapacité de vendre ses produits et d'exercer ses activités dans le cas de Regional One.

Certaines des filiales traitent, transmettent et recueillent des données liées aux cartes de crédit et sont donc assujetties au respect des obligations établies par les sociétés de cartes de crédit. Le non-respect de ces obligations, du fait d'atteintes aux systèmes ou de limites de ceux-ci, pourrait donner lieu à l'imposition d'amendes importantes ou encore à l'exclusion temporaire ou permanente d'un ou de plusieurs programmes d'acceptation de cartes de crédit. L'incapacité d'assurer le traitement d'une ou de plusieurs marques de cartes de crédit pourrait avoir un effet défavorable important sur les réservations, le chiffre d'affaires et la rentabilité de certaines des filiales.

Les pratiques commerciales de la société doivent être conformes à la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers* du Canada, à la *Foreign Corrupt Practices Act* des États-Unis, et à toute autre loi contre la corruption en vigueur. Ces lois contre la corruption interdisent de manière générale aux entreprises et à leurs intermédiaires de verser des paiements inappropriés ou d'offrir des biens de valeur en vue d'influencer de manière incorrecte des agents publics ou des particuliers en vue d'obtenir ou de conserver des avantages commerciaux, même si ces pratiques sont licites ou culturellement acceptées sur un territoire donné. Ces risques sont plus aigus dans les marchés émergents. Des contraventions à ces lois pourraient donner lieu à l'imposition d'amendes ou de pénalités à la société ou à ces filiales, réduire les possibilités de contrats ultérieurs avec des organismes gouvernementaux et accroître les coûts liés à la conformité, et

ainsi avoir un effet défavorable sur la réputation de la société, ses activités, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Ben Machine est partie à des ententes de non-divulgaration relativement à des contrats d'assistance technique et des contrats de licence de fabrication visant des données techniques et du matériel de défense réglementés en vertu des *International Traffic in Arms Regulations* des États-Unis. Par conséquent, elle accepte l'ensemble des droits, responsabilités et obligations pouvant exister concernant le transfert de ces données. Si Ben Machine contrevient à ces règlements, elle s'expose à des amendes et autres pénalités qui pourraient accroître les coûts liés à la conformité ou à des restrictions en matière d'information qui pourraient nuire à l'obtention de contrats futurs, facteurs qui pourraient avoir un effet défavorable sur la réputation de la société, ses activités, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Risque lié aux acquisitions

Par le truchement de son service d'expansion de l'entreprise, la société examine périodiquement des possibilités d'acquisition au soutien de son objectif stratégique d'accroître et de diversifier ses investissements. La capacité de la société d'obtenir une croissance ou une diversification fructueuse au moyen d'acquisitions supplémentaires est tributaire de plusieurs facteurs, dont la détermination de cibles d'acquisition convenables sur les marchés nouveaux et existants, la négociation d'ententes d'acquisition selon des modalités et des prix acceptables, la conclusion d'ententes de financement attrayantes et, selon le cas, l'intégration des entreprises acquises aux activités existantes.

Dans le cadre de sa stratégie d'acquisition d'entreprises, la société s'expose aux risques usuels liés à la croissance dans le cadre d'acquisitions. Ces risques comprennent notamment des dépenses d'investissement et des charges d'exploitation plus élevées que prévu, l'impossibilité d'intégrer les activités et les effectifs des entreprises acquises, la pénétration de marchés inconnus, la reprise d'obligations insoupçonnées liées aux entreprises acquises, la perturbation des activités courantes, le détournement des ressources de la direction, l'impossibilité de maintenir des normes, contrôles et politiques uniformes, la détérioration des relations avec les employés, les fournisseurs et les clients du fait du changement des pratiques de gestion, l'accroissement des frais liés aux systèmes comptables et informatiques et l'évaluation erronée des entreprises acquises.

La société peut ne pas prévoir comme il se doit toutes les exigences qu'imposera sa croissance quant à son personnel, ses procédures et ses structures, dont ses systèmes de contrôle de présentation de l'information, notamment l'information financière, ses systèmes de traitement des données et sa structure de gestion. En outre, l'incapacité de la société à retenir les services de dirigeants qualifiés au sein des entreprises acquises peut accroître les risques liés à l'intégration des activités. Si la société n'est pas en mesure de prévoir précisément ces exigences et de s'y adapter, elle pourrait ne pas obtenir la performance opérationnelle attendue et elle devra consacrer ses ressources à l'intégration des nouvelles activités à sa structure, plutôt qu'à des activités rentables. De surcroît, bien que la société procède à un contrôle préalable qu'elle estime prudent concernant les activités d'exploitation des entreprises qu'elle acquiert, selon le contexte de chaque opération d'acquisition, un niveau de risque inévitable demeure relativement à la situation réelle des activités au sein de ces entreprises.

La société procède à des contrôles préalables visant les paramètres commerciaux, juridiques et financiers des acquisitions. De plus, les conventions d'achat et de vente aux termes desquelles elle acquiert directement ou indirectement une entreprise prévoient généralement des déclarations et garanties usuelles à l'égard des activités concernées et des indemnisations connexes de la part des vendeurs en ce qui a trait notamment à l'entreprise, à la fiscalité, aux litiges, à l'environnement, à l'exploitation, à la main-d'œuvre et à la présentation de l'information financière. Cependant, rien ne garantit que la société sera en mesure de repérer tous les risques liés à l'investissement dans le cadre de ses contrôles préalables, ni que les déclarations et garanties des vendeurs fourniront une protection adéquate contre ces risques ou un mécanisme de recouvrement convenable en cas de manquement à une déclaration ou à une garantie.

Risque lié à la concentration et à la diversification

La performance de la société est tributaire des résultats de ses filiales, dont les activités se concentrent dans deux secteurs, soit l'aviation et la fabrication. Bien qu'une certaine diversification existe, les résultats financiers sont étroitement liés à l'économie nord-américaine. Un ralentissement économique, un changement radical dans les exigences des clients ou l'évolution des technologies pourraient avoir des répercussions négatives pour les deux secteurs. Tout ralentissement des activités des deux secteurs entraînant des résultats défavorables pourrait avoir un effet néfaste sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

De la même façon, la dépendance économique envers une filiale ou un client pourrait produire un déséquilibre et nuire à la diversification de la société. Cette dépendance pourrait avoir un effet défavorable ou favorable sur la situation financière de la société, d'une façon qui pourrait toutefois influencer sur l'ensemble de ses résultats. Par ailleurs, la gestion de ce déséquilibre pourrait se traduire par d'énormes pressions sur les ressources et les systèmes.

Coûts de maintenance

Les activités des filiales du secteur Aviation de la société, hormis Regional One, sont liées à des aéronefs conçus pour être exploités dans des milieux extrêmes et reculés. Un grand nombre de ces types d'aéronefs ne sont plus en production de sorte que, par défaut, les filiales du secteur Aviation de la société doivent composer avec des aéronefs vieillissants et suivre des protocoles très précis afin de veiller à la sécurité et à la longévité de ces appareils. Chaque filiale est dotée en interne d'une division responsable de tous les aspects de la maintenance des fuselages, des moteurs et des composantes de chaque aéronef du parc aérien. Les coûts de maintenance courants ainsi que les coûts liés au renouvellement du parc pourraient être nettement supérieurs aux prévisions, facteur qui aurait une incidence défavorable sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Disponibilité des pièces et relations avec les principaux fournisseurs

Les filiales sont à l'occasion tributaires de l'approvisionnement efficace et continu en composantes, en carburant et en matières premières de la part de divers fournisseurs. Toute pénurie de ces éléments nécessaires mettrait en péril la capacité des filiales de fournir leurs produits ou services.

Pertes pour sinistres

Les filiales sont assujetties au risque commercial inhérent de faire l'objet de réclamations en matière de responsabilité et d'avoir mauvaise presse s'il est allégué que l'un de leurs services a eu des conséquences néfastes pour un utilisateur, notamment un accident d'avion dans le cas des entreprises au sein du secteur Aviation. Rien ne garantit que l'assurance de la société sera suffisante, ou le sera à coûts raisonnables, pour couvrir une ou plusieurs réclamations importantes. De plus, tout incident ou toute catastrophe se rapportant à l'un des secteurs pourrait nuire gravement à la réputation de la société en matière de sécurité. Dans l'un ou l'autre cas, les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière pourraient s'en ressentir défavorablement.

Risques liés à la responsabilité environnementale

En tant que propriétaires de biens immobiliers, notamment de parcs de carburant, de réservoirs de carburant et d'autres équipements de transport de carburant, les filiales sont assujetties à diverses lois fédérales, provinciales et étatiques, ainsi que des règlements municipaux, en matière d'environnement. Ces lois et règlements prévoient que les filiales pourraient être responsables des coûts de l'enlèvement de matières dangereuses et de la décontamination de certains lieux dangereux. Le défaut d'éliminer ces matières ou de décontaminer ces lieux, le cas échéant, pourrait entraîner des poursuites contre les filiales.

En date du présent rapport, en ce qui concerne l'un ou l'autre de ses biens immobiliers, la société n'a connaissance d'aucun cas significatif de non-respect des lois en matière d'environnement de la part de ses filiales, ni de réclamation en cours ou appréhendée relativement à des enjeux environnementaux.

L'évolution du cadre réglementaire en matière d'environnement en Amérique du Nord et ailleurs, notamment en ce qui a trait aux changements climatiques, pourrait affecter les activités des filiales, particulièrement celles du secteur Aviation, et accroître les charges d'exploitation et, de par les répercussions de ce facteur sur les clients, comprimer la demande à l'égard des produits et services des filiales. Certains organismes fédéraux, provinciaux, étatiques ou municipaux, l'Organisation de l'aviation civile internationale ou des pays signataires d'un nouveau traité mondial en matière de changements climatiques pourraient prendre des mesures à l'avenir visant à réguler l'émission de gaz à effet de serre au sein du secteur de l'aviation. Il est ardu de prédire la nature précise de ces obligations et leur applicabilité aux filiales du secteur Aviation de la société et à leurs clients. Toutefois, l'incidence sur le secteur du transport aérien serait vraisemblablement défavorable et considérable, notamment du fait de l'accroissement des charges de carburant, des taxes ou redevances sur le carbone ou de l'obligation d'acheter des crédits carbone.

Dépendance à l'égard des systèmes et technologies d'information

Les systèmes d'information constituent une partie importante des procédés administratifs des filiales, notamment en ce qui a trait à la commercialisation de leurs produits et services, à la gestion des stocks, à la coordination du soutien logistique et à la gestion de la fonction finances. En outre, les dirigeants de la société et des filiales se fient aux systèmes d'information pour analyser la performance opérationnelle en continu et pour préparer les budgets et les prévisions. Toute perturbation de ces systèmes ou l'incapacité de les exploiter comme prévu pourrait, selon l'ampleur du problème, nuire aux activités de la société, à son résultat d'exploitation et à sa situation financière.

L'intégration de systèmes et de technologies complexes présente des défis significatifs en ce qui a trait aux coûts, aux ressources humaines et à l'élaboration de contrôles internes efficaces. Dans le cours normal des activités, les systèmes doivent être modifiés et mis à niveau afin de répondre aux besoins de la société en matière de croissance et d'exploitation. Les filiales pourraient se ressentir défavorablement de leur incapacité à apporter les modifications nécessaires à leurs systèmes.

La dépendance de la société aux technologies d'information pour gérer ses activités l'expose aux risques éventuels liés aux cyberattaques et aux accès non autorisés visant les renseignements sensibles et confidentiels de la société, de ses clients, de ses fournisseurs, de ses contreparties et de ses employés (notamment des renseignements personnels permettant l'identification ultérieure et des renseignements concernant le crédit) du fait d'actes de piratage informatique, de virus informatiques ou autres (collectivement, des « menaces à la cybersécurité »). La société utilise des systèmes de technologie de l'information et des infrastructures réseau, qui comprennent les contrôles de réseaux interconnectés de génération, de distribution et de transmission, dont certains volets font l'objet d'un partage avec des tiers aux fins d'exploitation. De plus, dans le cours normal des activités, la société recueille, traite et conserve des renseignements sensibles et confidentiels relativement à ses clients, fournisseurs, contreparties et employés.

Du fait de leur croissance et de leur évolution constantes, les menaces à la cybersécurité exigent des mesures continues de surveillance et de détection. Malgré les mesures de sécurité en place, les systèmes, actifs et renseignements de la société pourraient être vulnérables à l'égard de cyberattaques et autres atteintes à la sécurité des données qui pourraient entraîner la défaillance des systèmes et la perturbation des activités, nuire à la sécurité, donner lieu à la perte de services aux clients et provoquer la fuite de renseignements sensibles ou confidentiels. Malgré ces mesures de sécurité, rien ne garantit que les menaces à la cybersécurité peuvent être intégralement repérées, prévenues ou atténuées. Si de telles menaces se matérialisaient, les dommages matériels, la corruption des données, la diminution du bénéfice et des flux de trésorerie, les réclamations de tiers, les amendes et les pénalités qui risqueraient de s'ensuivre se traduiraient pour la société par divers coûts, charges, pertes et dommages dont la totalité ou une partie pourrait ne pas être recouvrable.

Risques liés aux activités internationales

Regional One et Provincial exercent leurs activités dans des pays autres que le Canada et les États-Unis, dont certains se caractérisent par l'instabilité politique, des conflits armés ou des guerres civiles. Par conséquent, Regional One et Provincial sont assujetties à un certain nombre de risques liés expressément aux activités à l'étranger, notamment les risques suivants :

- les conflits armés, les troubles civils, l'instabilité politique;
- la réglementation en matière d'exportations pouvant comprimer les marges ou restreindre les exportations;
- le respect des lois contre la corruption en vigueur;
- le fardeau réglementaire et les coûts liés au respect des lois, traités et normes techniques à l'étranger et l'évolution de la réglementation;
- les retards visant l'attribution et le financement de contrats;
- les restrictions éventuelles visant le transfert de fonds;
- les droits à l'importation et à l'exportation et les taxes sur la valeur ajoutée;
- le risque de change;
- les retards et interruptions de transport;
- les incertitudes découlant des pratiques commerciales et des considérations culturelles à l'étranger.

Bien que Regional One et Provincial adoptent des mesures visant à réduire l'incidence éventuelle de pertes découlant d'activités internationales, la société ne peut s'assurer que ces mesures seront appropriées ni que les régions dans lesquelles Regional One et Provincial exercent leurs activités continueront d'être suffisamment stables pour permettre à ces deux entreprises d'être en exploitation de façon rentable.

Fluctuations des prix des actifs liés à l'aviation

Regional One recourt à un certain nombre d'hypothèses pour déterminer la recouvrabilité des stocks, des aéronefs et des moteurs qui font l'objet de contrats de location ou sont disponibles pour la location ou la vente. Ces hypothèses comprennent les tendances des ventes antérieures, les tendances d'utilisation courantes et attendues, les valeurs de remplacement, les tarifs de location courants et attendus, les valeurs résiduelles, la demande future et les flux de trésorerie futurs. Les réductions de la demande à l'égard des stocks ou la baisse des valeurs de marché, outre les écarts entre les résultats réels et les hypothèses utilisées par Regional One pour déterminer la recouvrabilité des stocks, des aéronefs et des moteurs pourraient entraîner des pertes de valeur durant des périodes futures.

Les activités de Regional One comprennent la location d'aéronefs et de moteurs à ses clients aux termes de contrats de location simple, ainsi que des contrats de location-financement ou des transactions de vente. Sa capacité de relouer ou de vendre ces actifs selon des modalités acceptables à l'expiration des contrats de location simple dépend de plusieurs facteurs qui influent sur la capacité du secteur, notamment les livraisons de nouveaux appareils, la disponibilité d'aéronefs et de moteurs d'occasion sur le marché, la concurrence, la situation financière des clients, la vigueur globale du secteur de l'aviation et la conjoncture économique générale. L'incapacité de Regional One de relouer ou de vendre des aéronefs ou des moteurs pourrait avoir un effet défavorable sur le résultat d'exploitation et la situation financière.

Volatilité des prix d'acquisition visant les actifs liés à l'aviation

La réussite de Regional One dépend, en partie, de sa capacité à acquérir des aéronefs attrayants sur le plan stratégique et à conclure des contrats de location ou des transactions de vente rentables à la suite de l'acquisition des actifs liés à l'aviation. Le secteur de la location et de la vente d'actifs liés à l'aviation peut traverser des périodes marquées par une capacité excédentaire ou insuffisante. Regional One peut ne pas être en mesure de conclure des contrats de location ou des transactions de vente rentables à la suite de l'acquisition d'un appareil. L'acquisition d'un ou plusieurs aéronefs peut ne pas être rentable ni ne générer les flux de trésorerie suffisants pour justifier l'acquisition. Si Regional One fait face à des retards importants dans la mise en œuvre de ses stratégies commerciales, notamment des retards dans l'acquisition et la location ou la vente d'actifs liés à l'aviation, sa stratégie de gestion du parc aérien et les résultats d'exploitation à long terme pourraient s'en ressentir.

Les autres entités au sein du secteur Aviation sont également exposées aux fluctuations de la demande et de la disponibilité des actifs liés à l'aviation principalement lorsqu'elles cherchent à remplacer ou à agrandir leur parc aérien et, dans une moindre mesure, lorsqu'elles procèdent à la sortie d'aéronefs de leur parc aérien.

Risque en matière de garantie

Provincial fabrique des aéronefs de surveillance hautement complexes qui intègrent diverses technologies et composantes. Ces aéronefs font l'objet de spécifications détaillées qui sont listées dans les contrats conclus avec les clients, ainsi qu'à des obligations strictes en matière de certification ou d'approbation. Des défauts peuvent être décelés dans les produits avant ou après leur livraison aux clients, et les niveaux de service contractuel peuvent ne pas être atteints, facteurs qui peuvent entraîner des coûts supplémentaires importants du fait de modifications ou de mises à niveau visant à corriger les défauts ou à remédier aux problèmes liés aux niveaux de service. La survenance de défauts et de défaillances peut donner lieu à des coûts liés à la non-conformité, notamment des réclamations au titre de la garantie et des dommages, ce qui nuirait à la réputation et à la rentabilité et pourrait entraîner la perte de clients. La correction de ces défauts pourrait exiger d'importantes dépenses d'investissement dans les cas où ces réclamations ne peuvent être transférées aux fournisseurs des composantes visées.

Risque lié aux accords compensatoires aux Émirats arabes unis

Provincial exerce des activités importantes dans les Émirats arabes unis. Les obligations au titre des accords compensatoires sont courantes dans divers pays sur le marché mondial de l'aérospatiale. L'ensemble des contrats gouvernementaux d'approvisionnement en matière de défense et d'aérospatiale aux Émirats arabes unis est assujéti à des obligations au titre d'accords compensatoires, fondées sur un pourcentage de la valeur du contrat d'approvisionnement. Une entreprise rentable aux Émirats arabes unis est tenue de générer des crédits compensatoires dans un délai prescrit. Si les crédits compensatoires générés sont insuffisants, Provincial pourrait être assujéti à des pénalités financières qui pourraient avoir un effet défavorable important sur ses activités, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

RISQUES FINANCIERS

Accès au financement futur

La capacité de la Société d'assurer sa croissance soutenue repose sur sa capacité de déterminer, d'évaluer et de fournir le financement nécessaire à ses filiales. La société pourrait avoir besoin de financement par capitaux propres ou par emprunt supplémentaire afin de satisfaire à ses besoins en matière de dépenses d'investissement et de charges d'exploitation. Rien ne garantit que ce financement sera accessible lorsque nécessaire ou accessible selon des modalités favorables sur le plan commercial ou par ailleurs acceptables pour la société, auquel cas la situation financière de la société pourrait s'en ressentir très défavorablement, l'insuffisance de fonds pourrait restreindre ou retarder la croissance future des filiales et le montant de trésorerie disponible aux fins du versement de dividendes aux actionnaires pourrait diminuer.

Fiscalité

Les activités de la société et des filiales sont complexes et la société, au fil de son histoire, a entrepris plusieurs financements, restructurations, acquisitions, dessaisissements et autres opérations d'envergure. Le calcul du résultat imposable par suite de ces opérations peut comporter des facteurs complexes, notamment l'interprétation que fait la société de la législation et de la réglementation en vigueur en matière de fiscalité. Bien que la direction estime que la charge d'impôt comptabilisée est suffisante ainsi que conforme aux IFRS et à la législation et à la réglementation en vigueur en matière de fiscalité, ses positions fiscales sont assujetties à des examens et des rajustements par les autorités fiscales qui peuvent contester l'interprétation que fait la société de la législation et de la réglementation en vigueur en matière de fiscalité. La contestation fructueuse des positions fiscales de la société pourrait donner lieu à une nouvelle cotisation fiscale ou encore avoir un effet néfaste sur la situation fiscale de la société.

En outre, la législation fiscale fédérale, provinciale ou étrangère peut être modifiée, ou son interprétation peut évoluer (du fait de mesures législatives ou de décisions judiciaires), de façon rétroactive ou prospective, facteur qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation fiscale de la société.

Risque marchandises

Certaines filiales sont vulnérables à l'égard des fluctuations des prix des marchandises nécessaires pour exercer leurs activités. Certains des produits que fabriquent les filiales nécessitent des matières premières spéciales. Si ces matières premières ne sont pas disponibles ou ne le sont pas selon des modalités acceptables, la filiale concernée pourrait ne pas être en mesure d'exécuter les commandes de fabrication des clients, facteur qui nuirait au chiffre d'affaires et aux relations clients.

Les coûts du carburant constituent un élément important du total des charges d'exploitation du secteur Aviation. Les prix du carburant fluctuent et peuvent continuer de fluctuer grandement en raison de nombre de facteurs, notamment les conditions de marché à l'échelle mondiale, les événements géopolitiques, les coûts de raffinage du carburéacteur et le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. La société ne peut prédire les prix futurs du carburant. La direction estime qu'une variation de 0,01 \$ le litre de carburant a une incidence d'environ 0,5 M\$ sur la rentabilité du secteur Aviation. L'horizon temporel de cette incidence estimative pour la société dépend de divers facteurs, dont les régions desservies, les ententes contractuelles, notamment celles conclues avec les clients, outre les stocks courants de carburant de la société. Bien que la plupart des voyages des clients du secteur Aviation ne soient pas discrétionnaires (c'est-à-dire que ces voyages sont nécessaires pour des raisons médicales ou d'autres raisons) et que les déplacements terrestres au départ et à destination de nombre des collectivités desservies ne soient possibles que durant de brèves périodes de l'année par les routes d'hiver, une flambée notable des prix pourrait affecter la demande à l'égard de ces services. En outre, si le contexte concurrentiel évolue et que les filiales du secteur Aviation ne sont pas en mesure de transférer ces coûts accrus aux clients, le bénéfice futur pourrait s'en ressentir défavorablement.

Les activités des entités du secteur Fabrication en Alberta font en quelque sorte office de couverture à l'égard des variations des prix du carburant. Lorsque le prix du pétrole est bas, le secteur Aviation tire parti de la baisse des coûts des intrants. En revanche, la faiblesse du prix du pétrole a des répercussions néfastes sur WBM au sein du secteur Fabrication étant donné que la faiblesse des prix du pétrole nuit au marché pétrolier et gazier de l'Alberta. À mesure que les prix du pétrole augmentent, les coûts du carburant du secteur Aviation croissent. Toutefois, la demande à l'égard des produits que fabrique WBM au sein du secteur Fabrication s'accroît également.

Les prix des produits minéraux ont des répercussions sur les entités du secteur Aviation offrant des vols réguliers et nolisés étant donné que les besoins en matière de service de plusieurs clients importants sont tributaires des prix de ces minéraux.

Risque de change

Les résultats financiers de la société sont sensibles aux fluctuations du dollar canadien. En particulier, les sorties de trésorerie nettes annuelles libellées en dollars américains des filiales canadiennes du secteur Aviation de la société sont substantielles et sont donc touchées par les variations du taux de change entre dollar canadien et dollar américain. Les sorties de trésorerie au titre des charges visent des éléments comme les coûts de maintenance liés aux aéronefs et aux pièces connexes qu'achète le secteur Aviation, les aéronefs achetés et les machines et pièces Hotsy achetées par le secteur Fabrication. Une dépréciation significative du dollar canadien par rapport au dollar américain entraîne la hausse des coûts et a un effet défavorable sur la rentabilité des activités d'aviation de la société au Canada et des activités en Alberta.

Les entrées de trésorerie de certaines des filiales de la société, principalement Regional One, Stainless et Provincial, sont libellées en dollars américains. La monnaie de présentation de la société est le dollar canadien. Par conséquent, l'appréciation du dollar canadien entraîne la baisse des montants convertis en dollars canadiens présentés pour les filiales américaines dans les états financiers consolidés de la société.

La société ne recourt pas de façon régulière aux instruments dérivés en vue d'atténuer ce risque. Toutefois, dans certaines circonstances, elle utilise des contrats à terme de gré à gré à court terme ou des instruments dérivés analogues afin de fixer la position en devises d'une opération à venir. La société applique la comptabilité de couverture à son exposition du fait de l'encours de la dette libellée en dollars américains de la tranche canadienne de sa facilité de crédit.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2015, la facilité de crédit était assortie d'un taux d'intérêt variable visant les tranches canadiennes et américaines de l'encours de la facilité. Une augmentation de un point de pourcentage du taux d'intérêt moyen coûterait à la société environ 2,9 M\$ (compte non tenu de l'incidence du change) par année pour la facilité de crédit d'après l'encours à cette date. Aux termes de la facilité de crédit, la société peut choisir le taux d'intérêt de base parmi les trois options suivantes : le taux préférentiel, le taux des acceptations bancaires et le taux interbancaire offert à Londres (TIOL). La société gère le taux de base visant l'encours de la facilité et s'efforce d'obtenir les modalités de financement les plus avantageuses dans le cadre d'ententes individuelles. La société envisage le recours aux instruments dérivés pour gérer le risque lié aux taux d'intérêt variable et a par le passé conclu des swaps de taux d'intérêt afin de gérer ce risque. Les débetures en cours de la société sont assorties de taux d'intérêt fixes qui ne font l'objet d'aucune variation.

Facilité de crédit et actes de fiducie

La société a d'importantes obligations au titre du service de la dette aux termes des ententes de financement liées à la facilité de crédit et aux actes de fiducie. Le niveau d'endettement de la société et des filiales pourrait avoir des répercussions importantes sur les actionnaires, notamment en ce qui a trait aux éléments suivants :

- la capacité de la société ou de ses filiales d'obtenir du financement supplémentaire au titre du fonds de roulement, des dépenses d'investissement ou des acquisitions à l'avenir pourrait être limitée;
- une partie importante des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation des filiales de la société sera consacrée au service de la dette, facteur qui réduit les fonds disponibles pour les activités futures;
- certains emprunts de la société ou des filiales sont assortis de taux d'intérêt variables, facteur qui les expose aux fluctuations futures des taux d'intérêt;
- la société ou ses filiales pourraient être plus vulnérables à l'égard de ralentissements économiques et pourraient n'avoir qu'une capacité restreinte de faire face à la concurrence.

La capacité de la société et des filiales d'effectuer les versements prévus au titre du remboursement du capital ou des paiements d'intérêts à l'égard de leur dette respective, ou de procéder au refinancement de celle-ci, est tributaire de la performance opérationnelle et des flux de trésorerie à l'avenir, lesquels sont assujettis à la conjoncture économique, aux taux d'intérêt en vigueur ainsi qu'à des facteurs d'ordre financier, concurrentiel, commercial et autres, dont bon nombre sont indépendants de leur volonté.

Les ententes de financement liées à la facilité de crédit et aux actes de fiducie régissant les débentures prévoient des clauses restrictives qui limitent la marge de manœuvre dont dispose la direction à l'égard de certaines questions commerciales. Ces clauses peuvent se traduire par d'importantes restrictions visant, notamment, la capacité des filiales et d'autres parties visées par les clauses restrictives aux termes de ces ententes de financement de contracter des emprunts, de créer des privilèges ou d'autres charges, de verser des dividendes, de racheter des titres de capitaux propres ou de rembourser des titres d'emprunt ou d'effectuer d'autres paiements ou investissements, d'engager des dépenses d'investissement, de donner des garanties, de vendre ou de céder des actifs, ou encore de fusionner ou de se regrouper avec d'autres entités. De surcroît, les ententes de financement liées à la facilité de crédit prévoient un certain nombre de clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société de respecter certains ratios financiers et évaluations de la situation financière. Le non-respect de ces obligations et clauses restrictives aux termes des ententes de financement liées à la facilité de crédit ou aux actes de fiducie régissant les débentures pourrait entraîner un cas de défaut, selon le cas, lequel, s'il n'est pas corrigé ni ne fait l'objet d'une renonciation, pourrait donner lieu à la déchéance du terme. Advenant un tel cas, rien ne garantit que les actifs de la société et des filiales aux termes de ces ententes suffiraient à rembourser la dette intégralement.

Dividendes

Bien que la société compte continuer à déclarer et à verser des dividendes mensuels sur les actions ordinaires, rien ne garantit que le versement de dividendes se poursuivra à l'avenir, ou se poursuivra à la même fréquence et aux mêmes montants. Le montant réel des dividendes déclarés et versés par la société à l'égard des actions ordinaires dépend de nombreux facteurs, notamment la rentabilité, les fluctuations du fonds de roulement et la durabilité des marges et des dépenses d'investissement de ses filiales.

Imprévisibilité et volatilité du cours de l'action

Le cours des actions ordinaires pourrait faire l'objet de fluctuations significatives du fait de variations du résultat d'exploitation, des dividendes mensuels et d'autres facteurs. En outre, les fluctuations boursières ayant trait au secteur de l'aviation pourraient influencer de façon négative sur le cours des actions ordinaires sans égard à la performance opérationnelle de la société. Aucune garantie n'existe à l'égard du cours auquel se négocieront les actions ordinaires. Le rendement annuel des actions ordinaires en regard du rendement annuel d'autres instruments financiers pourrait également influencer sur le cours des actions ordinaires dans certains marchés de négociation. En outre, depuis quelques années, les marchés des valeurs mobilières présentent parfois d'importantes fluctuations des cours et des volumes qui sont sans corrélation avec la performance opérationnelle des émetteurs visés, ou sont exagérées par rapport à celle-ci. Ces importantes fluctuations peuvent avoir un effet défavorable sur le cours des actions ordinaires.

Risque de dilution

Le capital-actions autorisé de la société se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires. La société peut émettre un nombre supplémentaire d'actions ordinaires, ou des titres convertibles, échangeables ou susceptibles d'exercice donnant droit à des actions ordinaires, pour la contrepartie et selon les modalités dont elle décide, et ce, sans l'aval des actionnaires. La société entend envisager des acquisitions ultérieures qui exigeront vraisemblablement l'émission d'actions ordinaires supplémentaires.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle du risque qu'une contrepartie ne respecte pas ses obligations et que la société s'expose au risque de crédit du fait de clients ou de parties auxquels elle a avancé des fonds aux termes de billets à ordre ou de conventions de prêts, notamment les contrats de location-financement de Regional One aux termes desquels des créances à long terme sur des compagnies d'aviation sont comptabilisées.

RISQUES LIÉS AU CAPITAL HUMAIN

Dépendance à l'égard du personnel clé

La réussite de la société repose sur un certain nombre de cadres supérieurs clés en fonction au siège social et dans les filiales. La perte d'un de ces employés clés entraverait la capacité de la société d'exercer de façon optimale ses activités et pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, son résultat d'exploitation et sa situation financière. Rien ne garantit que la société sera en mesure de conserver ses hauts dirigeants actuels, d'attirer des dirigeants qualifiés supplémentaires ou de pourvoir des postes de dirigeants nouveaux ou vacants du fait de l'expansion de l'entreprise ou de la rotation du personnel, que ce soit au siège social ou dans les filiales.

Employés et relations de travail

La réussite des filiales repose en grande partie sur leur capacité d'attirer et de conserver les gestionnaires et employés clés. Le recrutement et la rétention du personnel dans les secteurs où évoluent les filiales sont caractérisés par une forte concurrence, et rien ne garantit que ces entités seront en mesure de recruter et de conserver le personnel dont elles ont besoin pour exercer leurs activités. En particulier, la main-d'œuvre qualifiée relative aux activités de maintenance et d'érection de tours de WesTower CDA, les ingénieurs chargés des activités de modification de Provincial et certains transformateurs de métaux spécialisés sont dotés de compétences de pointe, et il peut s'avérer ardu de recruter et de conserver du personnel qualifié, eu égard au contexte concurrentiel dans lequel évoluent ces entreprises. De plus, les pilotes, les infirmières et le personnel de maintenance au sein du secteur Aviation sont très en demande au sein du secteur du transport aérien. L'incapacité d'attirer ou de conserver du personnel qualifié pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Certains employés au sein du secteur Aviation sont régis par des conventions collectives. Toutefois, rien ne garantit que les futures conventions conclues avec les syndicats de ces employés ou l'issue d'arbitrages futurs seront assorties de modalités conformes aux attentes de la société ou comparables à des conventions conclues par les concurrents de la société. De futures conventions ou l'issue de négociations, médiations et arbitrages à l'avenir, notamment en ce qui concerne les salaires, d'autres coûts de la main-d'œuvre ou les règles de travail, pourraient accroître les coûts de la main-d'œuvre ou d'autres charges, facteur qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités de la société, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Rien ne garantit que ne surviendra pas un conflit de travail donnant lieu à une interruption ou un arrêt des services de la société ou affectant la capacité de celle-ci d'exercer ses activités, facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable significative sur ses activités, son résultat d'exploitation et sa situation financière.

Conflits d'intérêts

La société peut faire l'objet de conflits d'intérêts divers du fait que ses administrateurs et ses dirigeants participent ou peuvent participer à une vaste gamme d'activités commerciales. La société peut être partie à des transactions entrant en conflit avec les intérêts de ces personnes. Les administrateurs et dirigeants de la société ou des entités associées ou affiliées à ceux-ci peuvent à l'occasion être parties à des transactions avec des personnes physiques ou morales avec lesquelles la société entretient des relations commerciales ou peuvent être à la recherche d'investissements analogues à ceux que cible la société. Les intérêts de ces personnes pourraient entrer en conflit avec ceux de la société. En outre, à l'occasion, ces personnes peuvent entrer en concurrence avec la société relativement à des possibilités d'investissement. Ces conflits sont réglés conformément aux dispositions en matière de conflits d'intérêts de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

13. PERSPECTIVES

Stratégie d'acquisition

En 2015, la société a acquis Provincial et Ben Machine pour une contrepartie totale combinée d'environ 289 M\$ ainsi que les actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq pour une contrepartie de 8,0 M\$, notamment pour l'achat d'actifs additionnels en plus du montant versé à First Air au titre du prix d'achat. Ces acquisitions et l'investissement continu dans des occasions de croissance au sein notre portefeuille de sociétés ont permis de nouvelles avancées en direction des objectifs d'investissement relatif et de diversification de la société.

L'approche rigoureuse de la société en matière d'acquisitions est un facteur clé du succès qu'elle a connu jusqu'à présent. La société continue d'élaborer et d'étendre son réseau de sources qui lui présentent régulièrement des acquisitions potentielles. Par ailleurs, elle évalue de manière indépendante certains marchés et régions à la recherche d'occasions potentielles. L'équipe d'expansion des affaires et d'acquisitions de la société continue de centrer ses efforts sur les occasions d'acquisition et d'investissement relatifs pouvant avoir une incidence favorable sur la valeur pour les actionnaires. Les occasions d'affaires offertes à la société sont considérées comme excellentes, mais rien ne garantit que la société puisse trouver des sociétés cibles répondant à ses critères.

En 2015, la société a considérablement augmenté les capitaux disponibles pour financer des acquisitions en émettant 75 M\$ d'actions à 24,85 \$ chacune et en augmentant sa facilité d'emprunt de premier rang à 550 M\$.

Secteur Aviation

En 2015, le secteur Aviation comptait les cinq compagnies aériennes offrant des services de vols réguliers, de vols nolisés, de fret et d'évacuation médicale d'urgence à bord d'aéronefs à voilure fixe et à voilure tournante au Manitoba, en Ontario et au Nunavut; Regional One, fournisseur de premier rang de pièces détachées pour avions et moteurs à des transporteurs aériens régionaux à l'échelle mondiale et Provincial, qui compte trois unités d'exploitation distinctes, consacrées à des activités de transport aérien régulier, des activités aérospatiales et des activités de soutien au sol.

Contrairement à d'autres compagnies aériennes nord-américaines et mondiales, une vaste proportion des services aériens des compagnies aériennes existantes et de Provincial sont offerts à des collectivités éloignées où la demande est relativement inélastique, ce qui atténue les effets des changements du contexte économique. Le caractère essentiel de ces services crée une stabilité supplémentaire dans une partie fondamentale des activités du secteur. Par ailleurs, les activités de vols nolisés des compagnies aériennes existantes sur le marché albertain, qui étaient restreintes, ont pris fin au cours du deuxième trimestre de 2015. Depuis, les compagnies aériennes existantes n'ont plus de présence sur le marché albertain. En outre, en raison de la faiblesse soutenue des cours des marchandises, la demande des entreprises des secteurs liés aux ressources naturelles pour des services d'aviation dans nos marchés est limitée depuis un certain nombre d'années. Par conséquent, si la demande des entreprises des secteurs liés aux ressources naturelles continue de s'éroder, cela n'aura aucune conséquence sur le rendement financier de nos compagnies aériennes.

Les compagnies aériennes existantes demeurent bien placées pour bénéficier de facteurs extérieurs positifs et de leurs atouts opérationnels en 2016. Les investissements antérieurs faits sous forme de dépenses d'investissement de croissance dans les actifs aéronautiques et l'infrastructure au sol des compagnies aériennes existantes ont généré des produits constants et donné lieu à des améliorations de la croissance du BAIIA, qui se poursuit à un rythme soutenu. Bien que les compagnies aériennes existantes aient subi des perturbations de vols en raison des températures anormalement douces pour la saison (cause de brouillard) au cours du quatrième trimestre, ces mêmes conditions météorologiques ont écourté la saison des routes d'hiver au premier trimestre de 2016, ce qui devrait accroître le rendement.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Les coûts d'intégration non récurrents liés à l'acquisition des actifs non aéronautiques de First Air dans la région de Kivalliq avaient pour l'essentiel été acquittés en totalité à la fin de 2015, ce qui a placé les compagnies aériennes existantes en bonne position pour poursuivre leur croissance et l'amélioration de leurs marges en 2016. Cette acquisition a permis à la société de remédier à la surcapacité chronique dans la région tout en améliorant le service offert aux passagers et aux clients de fret ainsi que la connectivité. L'investissement dans la région de Kivalliq illustre les occasions qui s'offrent aux compagnies aériennes existantes d'accroître leur part des marchés dans lesquelles elles sont présentes.

Tout au long de 2015, la réduction considérable des prix du carburant, qui a entraîné une amélioration des marges, a eu un effet positif sur Provincial et sur les activités des compagnies aériennes existantes. Au début de 2016, les prix du carburant ont continué de diminuer considérablement et ils devraient demeurer à des niveaux réduits dans un avenir prévisible. Cependant, le bénéfice des prix du carburant considérablement réduits a été largement contrebalancé par l'érosion importante du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, laquelle s'explique en partie par la faiblesse des prix de l'énergie, qui a une incidence négative sur les coûts des pièces, de la maintenance et de la formation au pilotage de Provincial et des compagnies aériennes existantes.

Les perspectives de Regional One demeurent positives, compte tenu de la demande soutenue pour des pièces et des stocks locatifs et de la croissance des produits des activités ordinaires et du BAIIA qui a été accrue par la monétisation des appareils CRJ700. L'appréciation du dollar américain par rapport à la plupart des autres devises, combinée à la baisse marquée des prix du carburéacteur, a donné lieu à une nette amélioration de la viabilité économique de la poursuite de l'exploitation des plus vieux aéronefs des compagnies aériennes non américaines. La viabilité économique accrue des plus vieux aéronefs a eu un effet positif sur la demande pour les stocks locatifs, les pièces et les composantes de Regional One. Au cours des onze trimestres consécutifs depuis son acquisition, Regional One a toujours fourni un solide rendement. Cependant, la nature des activités de Regional One est telle que la demande des clients peut fluctuer au cours d'un trimestre donné, ce qui pourrait entraîner une baisse de la rentabilité. En outre, l'accès à de nouvelles occasions d'acquisition est nécessaire et ne saurait être présumé.

Malgré les difficultés posées par la faiblesse des prix des marchandises et de l'énergie qui ont réduit la demande pour des services aériens de la part des clients des secteurs liés aux ressources naturelles, notamment pour les déplacements de représentants des gouvernements provinciaux qui comptent sur des redevances liées aux ressources naturelles, les services de vols réguliers et nolisés de Provincial dans l'est du Canada ont été adaptés en fonction du changement de la demande dans les régions où ils sont offerts. La demande pour des services de vols vers le projet de Lower Churchill devrait demeurer forte en 2016. Le début de l'expansion vers les activités souterraines de la mine de nickel, de cuivre et de cobalt de Voisey's Bay dans le nord du Labrador générera une demande supplémentaire importante pour des services d'aviation durant la phase de construction pluriannuelle du projet et tout au long de la durée de vie prolongée de la mine, qui devrait être en exploitation jusqu'en 2040.

Outre le contrat de services aux Émirats arabes unis estimé à 150 M\$ et d'une durée de cinq ans annoncé récemment, la division des services aérospatiaux de Provincial étudie d'autres occasions de croissance au Canada et à l'échelle internationale, notamment sa participation à l'un des trois consortiums d'entreprises aérospatiales répondant à un appel d'offres du gouvernement du Canada en vue de la prestation de services de recherche et sauvetage à bord d'aéronefs à voilure fixe dans l'ensemble du Canada. Cependant, le processus d'approvisionnement lié à bon nombre de ces occasions peut durer très longtemps et les deux seules issues de l'octroi des contrats, c'est-à-dire les gagner ou les perdre, rendent difficiles les prévisions quant à l'incidence des occasions qui se présenteront, le cas échéant, et quant au moment où elles se présenteront.

La société continue de privilégier la recherche de synergies opérationnelles potentielles entre Provincial, Regional One et les compagnies aériennes existantes. L'attribution à l'interne des contrôles structurels sur les aéronefs appartenant à la société par le secteur Aviation au groupe de services aérospatiaux de Provincial a été couronnée de succès, tant sur le plan de l'exploitation que sur le plan économique. Ces travaux de maintenance obligatoires qui étaient auparavant externalisés à des entreprises tierces de services de maintenance, de réparation et de révision sont maintenant attribués à l'interne.

Les prix du carburant ont diminué en 2015 par rapport à ceux de 2014. Bien que d'autres variations des prix du carburant soient difficiles à prédire avec exactitude, les prix du carburant ont continué de diminuer au début de 2016.

Le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain a également fléchi considérablement, ce qui a eu une incidence sur les coûts de pièces et de maintenance des six sociétés d'aviation. Regional One sert de couverture naturelle contre l'exposition du secteur aux fluctuations du cours du change découlant de la dépendance du secteur envers les aéronefs et les pièces et services d'aéronefs qui sont principalement engagés en dollars américains. Par ailleurs, Regional One permet une intégration verticale dans cette catégorie de dépenses majeure. En outre, Provincial est partie à plusieurs contrats de services aérospatiaux qui génèrent des produits en dollars américains, ce qui aide à atténuer le risque de change.

Secteur Fabrication

Le secteur Fabrication englobe les activités de WesTower CDA, Stainless, Overlanders, les activités en Alberta et Ben Machine, qui a été acquise en 2015.

WesTower CDA demeure le principal fournisseur national de services de construction et de soutien de tours de transmission cellulaire au Canada et, compte tenu de son envergure, possède un avantage concurrentiel important par rapport à ses concurrents régionaux. Bien que la réaffectation d'équipes entre des régions afin de répondre à la demande de la clientèle puisse périodiquement donner lieu à une hausse des coûts directs, la portée nationale de WesTower offre une capacité inégalée de s'adapter aux variations régionales de la demande de la clientèle.

La décision récente du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le « CRTC ») concernant un changement des tarifs pour les entreprises de télécommunications utilisant des tours dont elles ne sont pas propriétaires a réduit la demande des entreprises de télécommunications pour de nouvelles tours supplémentaires dans les régions où un concurrent dispose d'une tour adéquate, puisque les coûts engagés par l'entreprise de télécommunications sont réduits et font l'objet d'un plafond réglementaire. L'incidence de cette décision du CRTC a réduit la demande pour ce type de services de construction de nouvelles tours et devrait se faire sentir en 2016. Cette incidence est en quelque sorte atténuée par le nombre croissant de projets exigeants en main-d'œuvre, qui génèrent habituellement des marges plus élevées.

Au cours du deuxième semestre de 2015, le nombre d'appels d'offres relatifs à des projets sur le terrain de petite et moyenne envergure pour lesquels Stainless a été retenue a nettement augmenté, ce qui a renforcé considérablement son carnet de commandes pour le premier semestre de 2016. La croissance économique positive mais lente des États-Unis se poursuit et, ainsi, il y a toujours une demande pour les produits et les services offerts par Stainless. Stainless a continué de répondre à la demande pour des réservoirs construits en atelier en utilisant des procédés de fabrication novateurs tout en équilibrant les calendriers de production. La direction étudie des possibilités d'amélioration de l'efficacité de la production et de la capacité pour les activités de fabrication en atelier. La pression constante exercée sur le dollar canadien en baisse a eu une incidence positive sur la conversion de ses résultats en dollars américains en dollars canadiens, monnaie de présentation de la société au Canada.

L'incidence de la faiblesse des prix du pétrole sur l'économie albertaine continue d'influer négativement sur les ventes des activités en Alberta. Le ralentissement de l'économie globale de cette région a eu une incidence importante sur la demande pour les produits et services des activités en Alberta. Le fait que les activités en Alberta dépendent d'un fournisseur américain pour l'achat de la majeure partie de leurs stocks a causé davantage d'érosion des marges en raison de la faiblesse du dollar canadien. Il est à prévoir que ces conditions se maintiendront dans un avenir prévisible, mais la société demeure engagée dans ce marché et prévoit que, comme ce fut le cas lors de périodes passées de faible demande, les activités en Alberta en sortiront dans une meilleure position concurrentielle une fois que la conjoncture du marché local sera redevenue positive. Compte tenu de l'importance de la baisse de ce marché, on ne sait pas avec certitude combien de temps il faudra pour une reprise.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Le carnet de commandes de Ben Machine demeure bien rempli puisque la demande pour ses pièces et composantes de précision usinées utilisées principalement dans les secteurs de l'aérospatiale et de la défense demeure soutenue. La demande pour les produits et services que Ben Machine fournit aux marchés de l'aérospatiale et de la défense n'a pas de corrélation avec la demande pour les produits et les services d'autres sociétés du secteur et elle n'est pas touchée par les conditions qui ont une incidence sur les autres sociétés du secteur. Ben Machine pourrait bénéficier directement ou indirectement du fait que le dollar canadien continue de s'affaiblir tout en améliorant la compétitivité des sociétés canadiennes pour l'exportation.

Overlanders a continué de bénéficier d'une demande soutenue en 2015. Après une période d'ajustement à des volumes de production et des produits des activités ordinaires accrus en 2014, Overlanders s'est adaptée à un volume accru d'activité tout en maintenant sa qualité et en renforçant ses relations avec ses principaux clients. L'investissement dans des installations de peinture en poudre a permis à Overlanders d'atteindre une efficience accrue et d'améliorer son contrôle de la qualité. Cet investissement a permis à Overlanders d'offrir à ses clients une solution intégrée de composantes usinées clé en main, ce qui lui procure un avantage concurrentiel supplémentaire par rapport à ses concurrents.

14. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Le BAIIA, le résultat net ajusté, les flux de trésorerie disponibles et les dépenses d'investissement de maintien et de croissance ne sont pas des mesures reconnues aux termes des IFRS et sont, par conséquent, définis ci-après.

Le BAIIA correspond au résultat avant les intérêts, l'impôt, la dotation aux amortissements et d'autres charges hors trésorerie telles que les profits ou pertes comptabilisés sur la juste valeur des contreparties éventuelles, la dépréciation d'actifs et les coûts de restructuration et tout élément hors exploitation inhabituel et non récurrent tel que les coûts d'acquisition. Cette mesure est utilisée par la direction pour évaluer ses résultats consolidés et les résultats de ses secteurs opérationnels. Le BAIIA est une mesure de performance utilisée par de nombreux investisseurs pour analyser les flux de trésorerie d'exploitation distribuables avant déduction des montants affectés au service de la dette, aux dépenses d'investissement et à l'impôt.

Le résultat net ajusté correspond au résultat net des activités poursuivies ajusté pour tenir compte des coûts d'acquisition passés en charges, de la dépréciation d'actifs et des coûts de restructuration (y compris les charges au titre de l'amortissement accéléré), des profits ou pertes comptabilisés sur la juste valeur des contreparties éventuelles, de la dotation à l'amortissement des immobilisations incorporelles achetées au moment de l'acquisition, de la charge hors trésorerie d'impôt différé engagée par suite du règlement intervenu entre la société et l'Agence de revenu du Canada au sujet de certaines pertes fiscales reportées en avant liées à la conversion de la société d'une fiducie de revenu en une société par actions.

Résultat net ajusté	Exercice 2015	T4	T3	T2	2015 T1
Résultat net – activités poursuivies	40 234 \$	9 923 \$	15 983 \$	13 394 \$	934 \$
Éléments d'ajustement, déduction faite de l'impôt					
Coûts d'acquisition	4 492	547	757	994	2 194
Amortissement d'immobilisations incorporelles	6 888	2 166	2 071	2 128	523
Résultat net ajusté – activités poursuivies	51 614 \$	12 636 \$	18 811 \$	16 516 \$	3 651 \$

	Exercice 2014	T4	T3	T2	2014 T1
Résultat net - activités poursuivies	(11 625) \$	(17 729) \$	5 172 \$	1 282 \$	(350) \$
Éléments d'ajustement, déduction faite de l'impôt					
Sortie d'un actif d'impôt différé par suite du règlement avec l'ARC	22 860	22 860	-	-	-
Coûts d'acquisition	880	351	470	19	40
Amortissement d'immobilisations incorporelles	1 659	433	419	417	390
Dépréciation et restructuration	1 433	-	-	1 433	-
Ajustement de la juste valeur de contreparties éventuelles	(410)	-	-	(161)	(249)
Résultat net ajusté - activités poursuivies	14 797 \$	5 915 \$	6 061 \$	2 990 \$	(169) \$

Les flux de trésorerie disponibles de la période correspondent aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, tels qu'ils sont définis par les IFRS, ajustés pour tenir compte de la variation du fonds de roulement hors trésorerie et de tout élément hors exploitation inhabituel et non récurrent. Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure de performance utilisée par les investisseurs pour analyser les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant la prise en compte de l'incidence saisonnière de la variation des éléments du fonds de roulement ou d'autres éléments inhabituels.

Les dépenses d'investissement de maintien et de croissance correspondent aux dépenses d'investissement engagées par la société pour maintenir son exploitation à son niveau actuel et elles comprennent les versements de capital effectués par la société sur ses contrats de location financement. Les autres dépenses d'investissement sont classées comme dépenses d'investissement de croissance et ne sont pas prises en compte par la direction dans la détermination des flux de trésorerie nécessaires au maintien des activités actuelles de la société.

Les dépenses d'investissement de maintien de la société comprennent les révisions des moteurs d'avions et les contrôles structurels des fuselages; elles sont comptabilisées au moment où ces événements se produisent et peuvent être importantes. Chaque type d'avion a différentes exigences pour ses composantes majeures selon les normes des fabricants et le moment où la maintenance a lieu peut dépendre de l'importance de l'utilisation de l'avion. Par conséquent, le montant et le moment de ces dépenses d'investissement de maintien peuvent être très irréguliers d'une période à l'autre, à l'intérieur d'un même exercice ou en comparaison avec l'exercice précédent.

L'investisseur ne doit pas considérer le BAIIA, le résultat net ajusté, les flux de trésorerie disponibles et les dépenses d'investissement de maintien comme des mesures pouvant remplacer les mesures reconnues par les IFRS telles que le résultat net ou les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. La méthode utilisée par la société pour calculer le BAIIA, le résultat net ajusté, les flux de trésorerie disponibles et les dépenses d'investissement de maintien peut ne pas être la même que celle utilisée par d'autres entités et, par conséquent, ne saurait y être comparable.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

D'autres informations concernant la société sont disponibles sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Rapport de gestion

de l'exercice clos le 31 décembre 2015

15. PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES

Le tableau qui suit présente les principales informations financières de la société pour les exercices de 2013 à 2015.

Activités poursuivies	2015	2014	2013
Produits des activités ordinaires	807 403 \$	542 503 \$	509 052 \$
Charges ¹⁾	628 163	448 225	427 272
BAIIA	179 240 \$	94 278 \$	81 780 \$
Total des charges autres que d'exploitation	139 006	105 903	71 181
Résultat net des activités poursuivies	40 234 \$	(11 625) \$	10 599 \$
Résultat par action			
De base	1,63 \$	(0,53) \$	0,50 \$
Dilué	1,60	(0,53)	0,49
Résultat net ajusté	51 614 \$	14 797 \$	13 112 \$
De base	2,09	0,67	0,61
Dilué	2,04	0,66	0,61
Dividendes déclarés	45 227 \$	37 424 \$	35 889 \$
Par action	1,815	1,69	1,68
Flux de trésorerie disponibles	139 772 \$	76 980 \$	64 372 \$
Par action de base	5,67	3,48	3,00
Par action après dilution	4,76	2,96	2,65
Flux de trésorerie disponibles diminués des dépenses d'investissement de maintien	74 405 \$	35 119 \$	27 061 \$
Par action de base	3,02	1,59	1,26
Par action après dilution	2,73	1,55	1,26
Situation financière			
Fonds de roulement	135 310 \$	95 784 \$	256 646 \$
Total de l'actif	1 229 056	715 103	961 372
Total des passifs non courants ²⁾	524 553	272 164	435 799
Total du passif	782 438	415 510	655 546
Information sur les actions			
Actions ordinaires en circulation au 31 décembre	27 633 217	27 507 341	21 752 400
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice – de base	24 656 755	22 127 189	21 337 091

Note 1) : Les charges comprennent les charges d'exploitation directes (excluant la dotation aux amortissements), le coût des marchandises vendues (excluant la dotation aux amortissements) et les frais généraux et frais d'administration, mais elles excluent les éléments hors exploitation inhabituels non récurrents.

Note 2) : Les passifs non courants comprennent la partie non courante de la dette à long terme et des contrats de location-financement, les débetures convertibles et les autres passifs non courants.