

PAR SEDAR

Le 21 novembre 2016

Madame,
Monsieur,

Objet : Rapport de gestion du troisième trimestre de 2016 d'ECN Capital

Le 14 novembre 2016, ECN Capital Corp. (« ECN Capital ») a publié son rapport de gestion du troisième trimestre de 2016 (le « rapport de gestion »). Après la publication, ECN Capital a modifié le rapport de gestion pour fournir une description détaillée des mesures non conformes aux IFRS ainsi qu'une analyse plus approfondie de ses résultats financiers. La version mise à jour du rapport de gestion est jointe en annexe. Pour toute question, veuillez communiquer avec le service Relations avec les investisseurs d'ECN Capital.

Sincèrement,
ECN Capital Corp.



Rapport de gestion

30 septembre 2016

Le présent rapport de gestion fournit des informations que la direction juge pertinentes aux fins de l'appréciation et de la compréhension des états de la situation financière et des comptes de résultat détachés combinés d'ECN Capital Corp. au 30 septembre 2016 et pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes à cette date, par suite de l'entrée en vigueur de la scission d'Element en Element Fleet Management Corp. (« Element Fleet ») et ECN Capital Corp. (la « société » ou « ECN Capital ») le 3 octobre 2016. Des renseignements supplémentaires sur la société sont disponibles sur SEDAR à www.sedar.com et dans le site Web de la société à www.ecncapitalcorp.com

MISE EN GARDE

LE PRÉSENT RAPPORT A ÉTÉ PRÉPARÉ AVEC L'INFORMATION DISPONIBLE AU 14 NOVEMBRE 2016. CERTAINS ÉNONCÉS CONTENUS DANS CE RAPPORT CONSTITUENT DES « ÉNONCÉS PROSPECTIFS ». DANS CE RAPPORT, LES TERMES « AVOIR L'INTENTION DE », « PLANIFIER », « PRÉVOIR », « CROIRE », « ESTIMER » ET « S'ATTENDRE À » ET LES EXPRESSIONS SIMILAIRES AINSI QUE L'EMPLOI DU CONDITIONNEL OU DU FUTUR, S'ILS SE RAPPORTENT À LA SOCIÉTÉ OU À SA DIRECTION, DÉSIGNENT DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS. CES ÉNONCÉS PROSPECTIFS REFLÈTENT NOS POINTS DE VUE ACTUELS AU SUJET D'ÉVÉNEMENTS FUTURS ET SONT ASSUJETTIS À DES RISQUES INHÉRENTS, À DES INCERTITUDES ET À DE NOMBREUSES HYPOTHÈSES, NOTAMMENT LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE, LE RECOURS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT, LA DÉPENDANCE ENVERS LES EMPRUNTEURS, L'INCAPACITÉ DE SOUTENIR LES CRÉANCES, LA CONCURRENCE, LES TAUX D'INTÉRÊT, LA RÉGLEMENTATION, LES ASSURANCES, LA DÉFAILLANCE DES SYSTÈMES CLÉS, LE SERVICE DE LA DETTE, LES FUTURS BESOINS EN CAPITAUX ET AUTRES RISQUES OU FACTEURS DÉCRITS DE TEMPS À AUTRE DANS LES RAPPORTS D'ELEMENT.

PAR ESSENCE, LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS COMPORTENT DE NOMBREUSES HYPOTHÈSES, AINSI QUE DES RISQUES ET DES INCERTITUDES, CONNUS ET INCONNUS ET DE NATURE GÉNÉRALE ET PARTICULIÈRE, QUI ACCROISSENT LA POSSIBILITÉ QUE LES PRÉDICTIONS, PRÉVISIONS, PROJECTIONS ET AUTRES FORMES DE DÉCLARATIONS PROSPECTIVES NE SE RÉALISENT PAS. BON NOMBRE DE FACTEURS POURRAIENT ENTRAÎNER UN ÉCART IMPORTANT ENTRE NOS RÉSULTATS, NOTRE PERFORMANCE OU NOS RÉALISATIONS RÉELS ET LES RÉSULTATS, LA PERFORMANCE ET LES RÉALISATIONS FUTURS QUI SONT EXPRIMÉS EXPLICITEMENT OU IMPLICITEMENT DANS LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS, DE SORTE QUE LE LECTEUR DOIT TENIR COMPTE DU FAIT QUE LA LISTE DES FACTEURS ÉNUMÉRÉS AU PARAGRAPHE PRÉCÉDENT N'EST PAS EXHAUSTIVE. SI L'UN OU PLUSIEURS DE CES RISQUES OU DE CES INCERTITUDES SE RÉALISENT OU SI LES HYPOTHÈSES SOUS-JACENTES AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS SE RÉVÈLENT INCORRECTES, LES RÉSULTATS RÉELS PEUVENT DIFFÉRER CONSIDÉRABLEMENT DE CEUX QUI SONT DÉCRITS DANS LE PRÉSENT RAPPORT DE GESTION TELS QU'ILS ONT ÉTÉ PRÉVUS, PLANIFIÉS, ATTENDUS OU PROPOSÉS. PAR CONSÉQUENT, LE LECTEUR NE DOIT PAS SE FIER INDŪMENT AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS NI LES INTERPRÉTER OU LES CONSIDÉRER COMME DES GARANTIES DE RÉSULTATS FUTURS. SAUF DANS LA MESURE OÙ LES LOIS CANADIENNES SUR LES VALEURS MOBILIÈRES L'EXIGENT, NOUS N'AVONS PAS L'INTENTION ET DÉCLINONS TOUTE OBLIGATION DE METTRE À JOUR OU DE REFORMULER LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS, ORAUX OU ÉCRITS, PAR SUITE DE NOUVEAUX RENSEIGNEMENTS, D'ÉVÉNEMENTS FUTURS OU D'AUTRES CHANGEMENTS.

Table des matières

Aperçu	3	Divers	31
		<i>Opérations entre parties liées</i>	31
		<i>Gestion du risque</i>	32
		<i>Méthodes comptables</i>	32
Principales informations financières consolidées et principaux ratios financiers	5	Mesures conformes aux IFRS et mesures non conformes aux IFRS	33
<i>Résultats d'exploitation pour le trimestre</i>	5	<i>Description des mesures non conformes aux IFRS</i>	33
<i>État de la situation financière d'ouverture consolidé</i>	7	<i>Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS</i>	38
<i>Résultats d'exploitation pour la période de trois mois par segment vertical</i>	8		
<i>Résultats d'exploitation pour la période de neuf mois par segment vertical</i>	14		
<i>Situation financière par segment vertical</i>	18	Informations récentes sur les actions	39
Sommaire des informations trimestrielles	27		
Liquidités et sources de financement	28		
<i>Flux de trésorerie et liquidités</i>	29		
<i>Dette et obligations contractuelles de règlement</i>	29		

Aperçu

Avec un portefeuille d'actifs détenus et gérés de plus de 7,5 milliards de dollars, ECN Capital Corp. (la « société » ou « ECN Capital ») est l'un des principaux acteurs du secteur du financement commercial en Amérique du Nord dans trois segments verticaux – Financement commercial et financement de fournisseurs, Financement du secteur ferroviaire et Financement du secteur aéronautique.

La société est une société de financement d'équipement, qui assure le montage et gère des financements reposant sur l'actif et des programmes de services connexes, et qui co-investit dans ceux-ci. La société exerce ses activités aux États-Unis et au Canada. La société effectue le montage de financements pour une vaste gamme d'équipement et d'immobilisations, qui prennent la forme de prêts garantis, de contrats de location-financement, de contrats de vente conditionnelle et de contrats de location simple. ECN Capital réalise les montages de ses financements avec l'aide de son équipe de vente, des fournisseurs d'équipement et des utilisateurs d'équipement directs et se distingue des prêteurs traditionnels comme les banques et les sociétés de crédit en ce qu'elle :

- réalise le montage surtout par l'intermédiaire de ses relations avec les fournisseurs;
- finance ses activités par des engagements d'investisseurs institutionnels plutôt que par des dépôts du public.

Soutenue par les leaders du marché et les partenaires financiers qui ont permis à Element Financial Corporation (« Element ») de se hisser parmi les sociétés de financement d'équipement indépendantes les plus en vue en Amérique du Nord, ECN Capital est fière de poursuivre la tradition fondée sur l'innovation, la détermination et le service à la clientèle. La société a établi de solides plateformes dans diverses gammes de services au sein du marché du financement d'actifs et d'équipement. La société prévoit poursuivre sa croissance interne, tout en continuant de tirer parti de nouvelles occasions qui devraient, selon elle, être favorables au résultat.

Depuis plus de 30 ans, la direction d'ECN Capital met en œuvre une stratégie de déploiement judicieux du capital dans les sous-secteurs du secteur du financement spécialisé. Cette stratégie comporte quatre éléments moteurs : i) mettre sur pied des activités de financement spécialisé robustes capables de traverser des cycles difficiles et de croître, ii) établir des portefeuilles d'actifs financiers qui génèrent des revenus, croissent et sont dotés d'un profil de risque approprié, iii) développer des activités bien positionnées sur le plan concurrentiel et qui offrent des services complémentaires à ceux des banques et des investisseurs institutionnels, et iv) élaborer des structures du capital qui offrent un accès élargi aux marchés de l'emprunt et des capitaux propres.

Le 16 février 2016, le conseil d'administration d'Element Financial Corporation a approuvé le plan visant à séparer Element en deux sociétés ouvertes distinctes (la « scission »). Le plan prévoyait la scission des segments verticaux Financement commercial et financement de fournisseurs, Financement du secteur ferroviaire et Financement du secteur aéronautique d'Element et de ses filiales de la structure existante de la société afin de former une nouvelle société ouverte, ECN Capital Corp. Le segment vertical Gestion des parcs de véhicules continue d'exercer ses activités au sein de la structure d'entreprise existante, qui a été renommée Element Fleet Management Corp. (« Element Fleet »).

La scission d'Element en ECN Capital et Element Fleet a été mise en œuvre selon une entente approuvée par un tribunal et a été approuvée le 20 septembre 2016 par les actionnaires d'Element lors d'une assemblée extraordinaire. La Cour supérieure de justice de l'Ontario a donné son approbation finale le 21 septembre 2016 et la scission est entrée en vigueur le 3 octobre 2016.

Le 25 juillet 2016, la société a annoncé la conclusion d'une entente définitive avec INFOR Acquisition Corp. (« IAC ») en vertu de laquelle elle s'engageait à faire l'acquisition de la totalité des actions émises et en circulation du capital d'IAC à l'achèvement de la scission, ce qui a permis à la société de disposer de capitaux propres en espèces additionnels estimés à 223 millions de dollars. Le 12 octobre 2016, la société a annoncé qu'IAC et ECN Capital avaient, d'un commun accord, mis fin à la transaction admissible annoncée précédemment qui aurait donné lieu à l'acquisition de la totalité des actions en circulation d'IAC. Bien qu'il s'agissait d'une option additionnelle peu coûteuse de tirer profit de la stratégie de croissance de la société, ECN Capital continue d'être en bonne position pour avoir accès aux sources de financement interne et externe requises pour mettre en œuvre son plan d'affaires et sa stratégie de croissance.

Les informations figurant dans le présent rapport de gestion proviennent, à moins d'indications contraires, des états financiers consolidés historiques d'Element pour chacune des périodes pertinentes et sont présentées de manière détachée à partir des états financiers consolidés historiques d'Element, comme si ECN Capital avait exercé ses activités en tant qu'entité autonome tout au long des périodes de présentation de l'information financière. Les informations doivent être lues avec les états financiers annuels audités et les états financiers intermédiaires non audités d'Element, les notes complémentaires à ces états et les rapports de gestion s'y rapportant pour les périodes considérées.

Résultats d'exploitation – Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre 2016, le 30 juin 2016 et le 30 septembre 2015 et pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015

Le tableau qui suit présente les résultats d'exploitation détachés combinés d'ECN Capital pour les périodes présentées qui ont été établis à partir des états financiers consolidés historiques d'Element comme si ECN Capital avait exercé ses activités en tant qu'entité autonome tout au long des périodes.

Rapport de gestion – 30 septembre 2016

	Pour les périodes de trois mois closes les			Pour les périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre 2016	30 juin 2016	30 septembre 2015	30 septembre 2016	30 septembre 2015
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages et les montants par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Principaux indicateurs					
Montages	407 015	474 093	767 226	1 358 435	2 168 582
Moyenne des actifs productifs	5 723 270	5 537 405	4 939 990	5 693 115	4 494 887
Moyenne de la dette	4 537 920	4 211 433	3 639 481	4 367 148	3 345 641
Ratio d'endettement moyen	79,3 %	76,1 %	73,7 %	76,7 %	74,4 %
Résultat d'exploitation sectoriel ajusté					
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	87 353	86 434	82 403	267 800	222 760
Charges d'intérêts	41 544	39 721	32 671	121 668	92 111
	45 809	46 713	49 732	146 132	130 649
Produits tirés de la syndication et autres produits	10 574	6 912	8 584	23 661	38 147
	56 383	53 625	58 316	169 793	168 796
Dotation à la provision pour pertes sur créances	7 839	5 814	4 928	17 514	12 088
Produits financiers nets a	48 544	47 811	53 388	152 279	156 708
Charges d'exploitation ajustées ¹ b	17 457	14 915	18 410	50,853	47 729
Pertes de valeur des actifs incorporels découlant d'acquisition	26 605	—	377	27 255	1 420
Rémunération fondée sur des actions	3 089	1 814	2 796	6 973	7 976
	1 393	31 082	32 805	67 198	99 583
Coûts de la scission	10 250	—	—	10 250	—
Résultat avant impôt sur le résultat	(8 857)	31 082	31 805	56 948	99 583
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	(10 082)	7 149	6 956	5 227	21 410
Résultat net pour la période	1 225	23 933	24 849	51 721	78 173
Résultat d'exploitation ajusté ¹ a-b	31 087	32 896	34 978	101 426	108 979
Charge d'impôt sur le résultat	3 643	7 566	8 045	19 821	25 065
Résultat d'exploitation ajusté après impôt ¹	27 444	25 330	26 933	81 605	83 914
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base) ²	386 742	386 282	305 273	386 389	278 035
Résultat par action (de base) ²	0,00 \$	0,07 \$	0,08 \$	0,16 \$	0,28 \$
Résultat ajusté avant impôt par action (de base) ²	0,08 \$	0,09 \$	0,11 \$	0,29 \$	0,39 \$
Résultat ajusté après impôt par action (de base) ²	0,07 \$	0,07 \$	0,09 \$	0,24 \$	0,30 \$
Ratio de levier financier au titre des actifs corporels ¹	2,51	2,87	3,01	2,51	3,01

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) La valeur comptable par action est fondée sur les actions d'Element en circulation, car la scission donnera lieu à l'émission d'une action de la société pour chaque action d'Element.

État de la situation financière d'ouverture consolidé au 30 septembre 2016

Le tableau qui suit présente l'état de la situation financière détaché combiné d'ECN Capital Corp. au 30 septembre 2016, par suite de l'entrée en vigueur de la scission d'Element en Element Fleet Management Corp. et ECN Capital Corp. le 3 octobre 2016.

	Au 30 septembre 2016 \$
Actifs	
Trésorerie	47 204
Trésorerie soumise à restrictions	166 747
Créances de financement	3 074 674
Équipement loué aux termes de contrats de location simple	2 559 235
Créances clients et autres actifs	221 720
Instruments financiers dérivés	692
Biens, matériel et agencements ou aménagements des locaux loués	1 393
Actifs d'impôt différé	11 599
Immobilisations incorporelles	335
Goodwill	7 890
Total des actifs	6 091 489
Passifs	
Dettes fournisseurs et charges à payer	78 351
Instruments financiers dérivés	22 724
Emprunts garantis	4 268 531
Passifs d'impôt différé	11 410
Total des passifs	4 381 016
Actifs nets des activités détachées	1 710 473

Résultats d'exploitation – Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre 2016, le 30 juin 2016 et le 30 septembre 2015

Le tableau qui suit présente un sommaire des principaux indicateurs et des résultats d'exploitation détachés combinés de la société, y compris une analyse par segment vertical pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre 2016, le 30 juin 2016 et le 30 septembre 2015.

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016						
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Financement du secteur ferroviaire \$	Financement du secteur aéronautique \$	Financement commercial et financement de fournisseurs \$	ECN Capital \$	Écart par rapport au 30 juin 2016 %	Écart par rapport au 30 septembre 2015 %
Principaux indicateurs						
Montages	92 149	—	314 866	407 015	(14,1) %	(46,9) %
Moyenne des actifs productifs	2 308 617	1 121 297	2 293 356	5 723 270	3,4 %	15,9 %
Moyenne de la dette	1 905 548	760 140	1 872 232	4 537 920	7,8 %	24,7 %
Ratio d'endettement moyen	82,5 %	67,8 %	81,6 %	79,3 %		
Résultat d'exploitation ajusté du segment vertical						
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	36 767	15 364	35 222	87 353	1,1 %	6,0 %
Charges d'intérêts	17 109	4 997	19 438	41 544	4,6 %	27,2 %
	19 658	10 367	15 784	45 809	(1,9) %	(7,9) %
Produits tirés de la syndication et autres produits	3 282	3 524	3 768	10 574	53,0 %	23,2 %
	22 940	13 891	19 552	56 383	5,1 %	(3,3) %
Dotation à la provision pour pertes sur créances	—	147	7 692	7 839	34,8 %	59,1 %
Produits financiers nets	22 940	13 744	11 860	48 544	1,5 %	(9,1) %
Charges d'exploitation ajustées ¹	4 953	2 494	10 010	17 457	17,0 %	(5,2) %
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	17 987	11 250	1 850	31 087	(5,5) %	(11,1) %
Principaux ratios d'exploitation²						
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	6,37 %	5,48 %	6,14 %	6,11 %		
Charges d'intérêts	2,96 %	1,78 %	3,39 %	2,90 %		
	3,41 %	3,70 %	2,75 %	3,20 %		
Produits tirés de la syndication et autres produits	0,57 %	1,26 %	0,66 %	0,74 %		
Dotation à la provision pour pertes sur créances	— %	0,05 %	1,34 %	0,55 %		
Produits financiers nets	3,98 %	4,91 %	2,07 %	3,39 %		
Charges d'exploitation ajustées ¹	0,86 %	0,89 %	1,75 %	1,22 %		
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	3,12 %	4,02 %	0,32 %	2,17 %		
Coût de la dette ³	3,59 %	2,63 %	4,15 %	3,66 %		

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) Rendement exprimé en pourcentage de la moyenne des actifs productifs.

3) Exprimé en pourcentage de la moyenne de la dette.

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2016

<i>(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)</i>	Financement du secteur ferroviaire \$	Financement du secteur aéronautique \$	Financement commercial et financement de fournisseurs \$	ECN Capital
<u>Principaux indicateurs</u>				
Montages	16 647	54 638	402 808	474 093
Moyenne des actifs productifs	2 209 494	1 186 343	2 141 568	5 537 405
Moyenne de la dette	1 804 457	739 039	1 667 937	4 211 433
Ratio d'endettement moyen	81,7 %	62,3 %	77,9 %	76,1 %
<u>Résultat d'exploitation ajusté du segment vertical</u>				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	36 386	16 700	33 348	86 434
Charges d'intérêts	16 672	5 966	17 083	39 721
	19 714	10 734	16 265	46 713
Produits tirés de la syndication et autres produits	31	2 913	3 968	6 912
	19 745	13 647	20 233	53 625
Dotation à la provision pour pertes sur créances	—	160	5 654	5 814
Produits financiers nets	19 745	13 487	14 579	47 811
Charges d'exploitation ajustées ¹	5 513	2 390	7 012	14 915
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	14 232	11 097	7 567	32 896
<u>Principaux ratios d'exploitation²</u>				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	6,59 %	5,63 %	6,23 %	6,24 %
Charges d'intérêts	3,02 %	2,01 %	3,19 %	2,87 %
	3,57 %	3,62 %	3,04 %	3,37 %
Produits tirés de la syndication et autres produits	0,01 %	0,98 %	0,74 %	0,50 %
Dotation à la provision pour pertes sur créances	— %	0,05 %	1,06 %	0,42 %
Produits financiers nets	3,58 %	4,55 %	2,72 %	3,45 %
Charges d'exploitation ajustées ¹	1,00 %	0,81 %	1,31 %	1,08 %
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	2,58 %	3,74 %	1,41 %	2,38 %
Coût de la dette ³	3,70 %	3,23 %	4,10 %	3,77 %

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) Rendement exprimé en pourcentage de la moyenne des actifs productifs.

3) Exprimé en pourcentage de la moyenne de la dette.

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2015				
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Financement du secteur ferroviaire \$	Financement du secteur aéronautique \$	Financement commercial et financement de fournisseurs \$	ECN Capital
Principaux indicateurs				
Montages	358 447	83 717	325 062	767 226
Moyenne des actifs productifs	1 752 655	1 304 674	1 882 661	4 939 990
Moyenne de la dette	1 349 019	805 935	1 484 527	3 639 481
Ratio d'endettement moyen	77,0 %	61,8 %	78,9 %	73,7 %
Résultat d'exploitation ajusté du segment vertical				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	32 425	19 808	30 170	82 403
Charges d'intérêts	12 005	7 016	13 650	32 671
	20 420	12 792	16 520	49 732
Produits tirés de la syndication et autres produits	(8)	215	8 377	8 584
	20 412	13 007	24 897	58 316
Dotation à la provision pour pertes sur créances	—	159	4 769	4 928
Produits financiers nets	20 412	12 848	20 128	53 388
Charges d'exploitation ajustées ¹	4 281	3 281	10 848	18 410
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	16 131	9 567	9 280	34 978
Principaux ratios d'exploitation²				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	7,40 %	6,07 %	6,41 %	6,67 %
Charges d'intérêts	2,74 %	2,15 %	2,90 %	2,65 %
	4,66 %	3,92 %	3,51 %	4,03 %
Produits tirés de la syndication et autres produits	— %	0,07 %	1,78 %	0,70 %
Dotation à la provision pour pertes sur créances	— %	0,05 %	1,01 %	0,40 %
Produits financiers nets	4,66 %	3,94 %	4,28 %	4,32 %
Charges d'exploitation ajustées ¹	0,98 %	1,01 %	2,30 %	1,49 %
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	3,68 %	2,93 %	1,97 %	2,83 %
Coût de la dette ³	3,56 %	3,48 %	3,68 %	3,59 %

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) Rendement exprimé en pourcentage de la moyenne des actifs productifs.

3) Exprimé en pourcentage de la moyenne de la dette.

Le présent rapport de gestion présente les résultats d'exploitation pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016 présentés à la fois sur une base détachée combinée (voir page 5) et par segment vertical (voir les pages 8 à 10 du présent document).

La société a réalisé des montages totalisant 407,0 millions de dollars au cours du trimestre considéré, en regard de 767,2 millions de dollars pour le trimestre correspondant de 2015 et de 474,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 30 juin 2016. Comme nous l'avons indiqué précédemment, la société n'effectue plus de montages dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique, et au début de 2016, la société a décidé de réduire ou de reporter les montages dans le segment vertical Financement ferroviaire, à la fois dans le cadre du programme de financement de fournisseurs de Trinity et de ses activités de montage directes, afin de bien se positionner pour tirer parti des possibilités du marché

secondaire. Ces mesures expliquent la plus grande partie de la baisse des montages par rapport à la période de comparaison, alors que les montages du segment Financement commercial et financement de fournisseurs ont été stables par rapport aux deux périodes de comparaison.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, les produits d'intérêts et les revenus locatifs, nets de l'amortissement, se sont établis à 87,4 millions de dollars, en hausse de 5,0 millions de dollars par rapport à 82,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2015, et de 1,0 million de dollars par rapport à 86,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2016. La hausse des produits d'intérêts nets et des revenus locatifs nets par rapport à la période correspondante s'explique par une hausse de 783,3 millions de dollars de la moyenne des actifs productifs par rapport à 4 940,0 millions de dollars au 30 septembre 2015. La hausse des produits d'intérêts nets et des revenus locatifs nets par rapport à la période précédente s'explique par une augmentation des actifs productifs qui se sont établis à 5 723,3 millions de dollars au 30 septembre 2016 par rapport à 5 537,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2016, malgré des rendements moins élevés dans les trois segments verticaux. Dans le segment vertical Financement du secteur ferroviaire, les produits d'intérêts et les revenus locatifs nets se sont établis à 36,8 millions de dollars, en hausse par rapport aux trimestres correspondants, en raison de l'augmentation des actifs productifs moyens malgré des rendements moins élevés. Dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique, les produits d'intérêts et les revenus locatifs nets se sont établis à 15,4 millions de dollars, en baisse par rapport aux trimestres correspondants, en raison de la diminution des actifs productifs moyens découlant de la décision, comme nous l'avons indiqué précédemment, de la société de ne plus effectuer de montages dans ce segment et des rendements moins élevés. Dans le secteur vertical Financement commercial et financement de fournisseurs, les produits d'intérêts et les revenus locatifs nets se sont établis à 35,2 millions de dollars, en hausse par rapport aux trimestres correspondants, en raison de l'augmentation des actifs productifs moyens malgré des rendements moins élevés.

Les charges d'intérêts se sont élevées à 41,5 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, reflétant une hausse de 8,8 millions de dollars par rapport à celles de 32,7 millions de dollars du trimestre clos le 30 septembre 2015, et de 1,8 million de dollars par rapport à celles de 39,7 millions de dollars du trimestre précédent clos le 30 juin 2016. La hausse par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2015 est attribuable à l'augmentation de l'encours moyen de la dette, lequel s'est établi à 4 537,9 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, en regard de 3 639,5 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2015. La hausse par rapport à la période précédente s'explique par une augmentation de la moyenne de la dette qui s'est établie à 4 211,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2016. Le coût de la dette moyen s'est établi à 2,90 % pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, en hausse par rapport à l'exercice précédent et stable par rapport au 30 juin 2016. Dans le segment vertical Financement du secteur ferroviaire, les charges d'intérêts se sont élevées à 17,1 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de l'augmentation de la moyenne de la dette pour soutenir la hausse de la moyenne des actifs productifs et stables par rapport au 30 juin 2016. Le coût de la dette moyen du segment vertical Financement du secteur ferroviaire a également augmenté par rapport à l'exercice précédent et a été stable par rapport au 30 juin 2016. Dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique, les charges d'intérêts se sont élevées à 5,0 millions de dollars, en baisse par rapport aux trimestres correspondants en raison de la diminution de la moyenne de la dette étant donné la baisse des actifs productifs. Le coût de la dette moyen du segment vertical Financement du secteur aéronautique a également diminué par rapport aux deux trimestres correspondants. Dans le

secteur vertical Financement commercial et financement de fournisseurs, les charges d'intérêts se sont élevées à 19,4 millions de dollars, en hausse par rapport aux trimestres correspondants, en raison principalement de l'augmentation de la moyenne de la dette pour soutenir la hausse de la moyenne des actifs productifs. Le coût de la dette moyen du segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs a également diminué par rapport aux deux trimestres correspondants.

Les produits tirés de la syndication et autres produits se sont établis à 10,6 millions de dollars, en hausse par rapport à 8,6 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2015. Les commissions de syndication ont diminué, pour passer de 8,4 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent à 3,9 millions de dollars. Les transactions sont habituellement syndiquées lorsque la société veut gérer les risques de crédit ou les concentrations de risques en vendant des transactions à un autre bailleur de fonds sans droit de recours. Les honoraires de consultation en gestion du capital ont augmenté de 0,7 million de dollars, pour passer de 0,4 million de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent à 1,1 million de dollars, les frais de remboursement anticipé ont progressé, pour passer de 1,4 million de dollars à la période correspondante de 2015 à 2,3 millions de dollars, et les autres produits ont enregistré une hausse, passant d'une perte de 1,6 million de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent à 3,3 millions de dollars. Les autres catégories de produits dépendent du volume et ne sont pas directement liées à la moyenne des actifs productifs. Les autres produits pour le trimestre considéré comprennent également l'incidence nette des fluctuations de change de néant, étant donné qu'un profit sur couvertures de change de 1,3 million de dollars a contrebalancé une perte de change de 1,3 million de dollars, en comparaison d'une perte de change nette d'une valeur nominale de 0,2 million de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent, puisque les résultats du trimestre clos le 30 septembre 2015 comprenaient une perte sur couvertures de 64,4 millions de dollars contrebalancée par un profit de change de 64,2 millions de dollars. Les produits tirés de la syndication et autres produits ont augmenté par rapport aux trimestres correspondants dans les segments verticaux Financement du secteur ferroviaire et Financement du secteur aéronautique. Dans le segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs, les produits tirés de la syndication et autres produits ont diminué par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse des commissions de syndication et ont été relativement stables par rapport au 30 juin 2016.

Les charges d'exploitation ajustées (mesures non conformes aux IFRS, se reporter à la section « Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion intermédiaire pour le rapprochement du résultat net), qui consistent en des charges d'exploitation directes et une répartition des frais généraux d'entreprise en fonction de la moyenne des actifs productifs en cours du secteur d'exploitation pendant la période, ont totalisé 17,5 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, comparativement à 18,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2015 et à 14,9 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2016. Les salaires ont augmenté par rapport à la période close le 30 juin 2016, en partie en raison du fait d'un changement aux estimations en lien aux montants comptabilisés au titre de la rémunération de certains employés au trimestre précédent. Dans le segment vertical Financement du secteur ferroviaire, les charges d'exploitation ajustées se sont établies à 5,0 millions de dollars pour le trimestre, en légère baisse par rapport au 30 juin 2016 et en légère hausse par rapport au 30 septembre 2015. Dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique, les charges de 2,5 millions de dollars ont été stables par rapport au 30 juin 2016 et en baisse par rapport au 30 septembre 2015. Dans le segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs, les charges de 10,0 millions de dollars étaient moins élevées

qu'au 30 septembre 2015 et en hausse par rapport au 30 juin 2016, reflétant les changements aux estimations en lien aux montants comptabilisés au titre de la rémunération de certains employés dont il est question précédemment.

La dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions de 26,6 millions de dollars représente la perte de valeur des soldes hors trésorerie des immobilisations incorporelles du secteur vertical Financement du secteur aéronautique financées en 2014 à la date d'acquisition des activités et des actifs liés au portefeuille d'hélicoptères de GE, étant donné que la société ne procède plus au montage des transactions de financement d'actifs dans le secteur Financement du secteur aéronautique.

Les charges liées à la rémunération fondée sur des actions de 3,1 millions de dollars étaient comparables à celles de 2,8 millions de dollars de la période correspondante de l'exercice précédent. La rémunération fondée sur des actions représente la comptabilisation de la juste valeur sans effet sur la trésorerie attribuée aux options consenties aux salariés et aux administrateurs de la société, et la valeur des unités d'actions liées au rendement (« UAR ») attribuées au cours de l'exercice. Les charges au titre des options sont comptabilisées graduellement conformément à la période d'acquisition des droits de ces options. Le coût des options est calculé au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes, alors que celui des UAR est calculé en fonction de la valeur de marché des actions ordinaires de la société.

Les coûts de scission de 10,3 millions de dollars pour le trimestre correspondent à 25 % des coûts totaux de 41,0 millions de dollars engagés dans le cadre de la scission d'Element Fleet et de la société, dont le solde de 30,7 millions de dollars a été passé en charges dans les résultats d'Element Fleet.

Pour les trimestres clos les 30 septembre 2016 et 2015, la société n'avait pas de charge d'impôt exigible grâce à la combinaison de i) sa structure juridique, ii) ses résultats d'exploitation au Canada et aux États-Unis, iii) sa structure de financement et sa structure du capital, et iv) la nature de l'amortissement fiscal qui est plus élevé que l'amortissement comptable des actifs sous-jacents de la société.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, le résultat net de 1,2 million de dollars a reculé par rapport au résultat net de 24,8 millions de dollars il y a un an, du fait de la dépréciation des immobilisations incorporelles provenant d'acquisitions et des coûts de la scission.

Le résultat d'exploitation ajusté avant impôt sur le résultat (mesure non conformes aux IFRS, se reporter à la section « Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion intermédiaire pour le rapprochement du résultat net) pour le trimestre clos le 30 septembre 2016 s'est établi à 31,1 millions de dollars, contre 35,0 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2015 et 32,9 millions de dollars pour le trimestre précédent.

Résultats d'exploitation – Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015

Le tableau qui suit présente un sommaire des principaux indicateurs et des résultats d'exploitation de la société, y compris une analyse par segment vertical, pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016					
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Financement du secteur ferroviaire \$	Financement du secteur aéronautique \$	Financement commercial et financement de fournisseurs \$	ECN Capital \$	Écart par rapport au 30 septembre 2015 %
Principaux indicateurs					
Montages	160 131	174 114	1 024 190	1 358 435	(37,4) %
Moyenne des actifs productifs	2 291 053	1 223 679	2 178 383	5 693 115	26,7 %
Moyenne de la dette	1 833 214	782 716	1 751 218	4 367 148	30,5 %
Ratio d'endettement moyen	80,0 %	64,0 %	80,4 %	76,7 %	
Résultat d'exploitation ajusté du segment vertical					
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	113 418	51 880	102 502	267 800	20,2 %
Charges d'intérêts	50 982	18 614	52 072	121 668	32,1 %
	62 436	33 266	50 430	146 132	11,9 %
Produits tirés de la syndication et autres produits	3 204	9 305	11 152	23 661	(38,0) %
	65 640	42 571	61 582	169 793	0,6 %
Dotation à la provision pour pertes sur créances	—	478	17 036	17 514	44,9 %
Produits financiers nets	65 640	42 093	44 546	152 279	(2,8) %
Charges d'exploitation ajustées ¹	15 861	8 100	26 892	50 853	6,5 %
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	49 779	33 993	17 654	101 426	(6,9) %
Principaux ratios d'exploitation²					
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	6,60 %	5,65 %	6,27 %	6,27 %	
Charges d'intérêts	2,97 %	2,03 %	3,19 %	2,85 %	
	3,63 %	3,62 %	3,09 %	3,42 %	
Produits tirés de la syndication et autres produits	0,19 %	1,01 %	0,68 %	0,55 %	
Dotation à la provision pour pertes sur créances	— %	0,05 %	1,04 %	0,41 %	
Produits financiers nets	3,82 %	4,59 %	2,73 %	3,57 %	
Charges d'exploitation ajustées ¹	0,92 %	0,88 %	1,65 %	1,19 %	
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	2,90 %	3,71 %	1,08 %	2,38 %	
Coût de la dette ³	3,71 %	3,17 %	3,96 %	3,71 %	

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) Rendement exprimé en pourcentage de la moyenne des actifs productifs.

3) Exprimé en pourcentage de la moyenne de la dette.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015

<i>(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)</i>	Financement du secteur ferroviaire \$	Financement du secteur aéronautique \$	Financement commercial et financement de fournisseurs \$	ECN Capital
<u>Principaux indicateurs</u>				
Montages	794 802	513 690	860 090	2 168 582
Moyenne des actifs productifs	1 460 986	1 218 154	1 815 747	4 494 887
Moyenne de la dette	1 159 195	760 894	1 425 552	3 345 641
Ratio d'endettement moyen	79,3 %	62,5 %	78,5 %	74,4 %
<u>Résultat d'exploitation ajusté du segment vertical</u>				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	80 547	54 363	87 850	222 760
Charges d'intérêts	32 546	21 281	38 284	92 111
	48 001	33 082	49 566	130 649
Produits tirés de la syndication et autres produits	293	19 071	18 783	38 147
	48 294	52 153	68 349	168 796
Dotation à la provision pour pertes sur créances	—	1 318	10 770	12 088
Produits financiers nets	48 294	50 835	57 579	156 708
Charges d'exploitation ajustées ¹	10 686	7 849	29 194	47 729
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	37 608	42 986	28 385	108 979
<u>Principaux ratios d'exploitation²</u>				
Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets	7,35 %	5,95 %	6,45 %	6,61 %
Charges d'intérêts	2,97 %	2,33 %	2,81 %	2,73 %
	4,38 %	3,62 %	3,64 %	3,88 %
Produits tirés de la syndication et autres produits	0,03 %	2,09 %	1,38 %	1,13 %
Dotation à la provision pour pertes sur créances	— %	0,14 %	0,79 %	0,36 %
Produits financiers nets	4,41 %	5,56 %	4,23 %	4,65 %
Charges d'exploitation ajustées ¹	0,98 %	0,86 %	2,14 %	1,42 %
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt du segment vertical	3,43 %	4,71 %	2,08 %	3,23 %
Coût de la dette ³	3,74 %	3,73 %	3,58 %	3,67 %

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) Rendement exprimé en pourcentage de la moyenne des actifs productifs.

3) Exprimé en pourcentage de la moyenne de la dette.

Le présent rapport de gestion renferme les résultats d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 sur une base détachée combinée (voir page 5) et sur une base verticale (voir les pages 14 et 15).

La société a réalisé des montages totalisant 1 358,4 millions de dollars au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, en regard de 2 168,6 millions de dollars pour la période correspondante de 2015. Comme nous l'avons indiqué précédemment, la société n'effectue plus de montages dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique. Cette mesure jumelée à la diminution des volumes cibles de montages dans le segment vertical Financement du secteur ferroviaire, explique la plus grande partie de la baisse des montages par rapport à la période de comparaison.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les produits d'intérêts et les revenus locatifs, nets de l'amortissement, se sont établis à 267,8 millions de dollars, en hausse de 45,0 millions de dollars par rapport au montant de 222,8 millions de dollars pour la période correspondante close le 30 septembre 2015. La hausse des produits d'intérêts nets et des revenus locatifs nets par rapport à la période close le 30 septembre 2015 s'explique par la progression de la moyenne des actifs productifs en cours pendant cette période, laquelle est passée de 4 494,9 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015 à 5 693,1 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, en partie contrebalancée par une baisse des rendements pour la période considérée. Dans les segments verticaux Financement du secteur ferroviaire et Financement commercial et financement de fournisseurs, les produits d'intérêts nets et les revenus locatifs nets ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, sous l'effet d'une hausse de la moyenne des actifs productifs, malgré des rendements moins élevés. Dans le segment vertical Financement du secteur aéronautique, les produits d'intérêts et les revenus locatifs nets ont légèrement diminué par rapport à l'exercice précédent, la baisse du rendement ayant été contrebalancée en partie par une légère augmentation de la moyenne des actifs productifs.

Les charges d'intérêts se sont élevées à 121,7 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 92,1 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015, soit une hausse de 29,6 millions de dollars. L'augmentation par rapport à la période correspondante est principalement attribuable à l'augmentation de l'encours moyen de la dette, lequel s'est établi à 4 367,1 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, en regard de 3 345,6 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015. Le coût moyen de la dette qui s'est élevé à 2,85 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 a légèrement augmenté par rapport à l'exercice précédent. Dans les segments verticaux Financement du secteur ferroviaire et Financement commercial et financement de fournisseurs, les charges d'intérêts ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, l'encours moyen de la dette ayant augmenté sous l'effet de la hausse de la moyenne des actifs productifs. Le coût moyen de la dette pour le segment Financement du secteur ferroviaire est demeuré constant et a été plus élevé pour le segment Financement commercial et financement de fournisseurs. Dans le secteur Financement du secteur Aéronautique, les charges d'intérêts ont légèrement diminué sous l'effet d'une baisse du coût de la dette annulée en partie par une hausse de la moyenne des actifs productifs.

Les produits tirés de la syndication et autres produits ont totalisé 23,7 millions de dollars, en légère baisse par rapport aux produits tirés de la syndication et autres produits qui s'étaient établis à 38,1 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015, au cours de laquelle les frais de structuration gagnés liés à ECAF I Ltd. ont été comptabilisés. Les commissions de syndication ont diminué, pour passer de 12,7 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent à 6,2 millions de dollars. Les transactions sont habituellement syndiquées lorsque la société veut gérer les risques de crédit ou les concentrations de risques en vendant des transactions à un autre bailleur de fonds sans droit de recours. Les honoraires de consultation en gestion du capital se sont établis à 3,7 millions de dollars, en baisse par rapport aux honoraires de consultation en gestion du capital de 15,8 millions de dollars liés à la structuration d'ECAF. Les frais de remboursement anticipé ont atteint 5,4 millions de dollars, en baisse par rapport à ceux de 8,6 millions de dollars de la période correspondante de l'exercice précédent, et les autres produits se sont établis à 8,3 millions de dollars, en hausse par rapport à ceux de 1,1 million de dollars de la période correspondante de 2015. Les autres catégories de produits dépendent du volume et ne sont pas directement liées à la moyenne des actifs productifs. Pour la période de neuf mois close le

30 septembre 2016, les autres produits comprennent également une incidence nette de néant des fluctuations de change, étant donné qu'une perte sur les couvertures de change de 17,4 millions de dollars a contrebalancé un profit de change de 17,4 millions de dollars, tandis que les autres produits de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015 incluaient une incidence nette de néant découlant des fluctuations de change et une perte sur couvertures de 73,8 millions de dollars contrebalancée par un profit de change de 73,8 millions de dollars. Les produits tirés de la syndication et autres produits ont augmenté par rapport à l'exercice précédent dans le segment Financement du secteur ferroviaire, mais ont diminué dans le segment Financement du secteur Aéronautique et dans les segments Financement commercial et Financement de fournisseurs, sous l'effet, respectivement, d'une baisse des frais liés à ECAF et des frais de syndication.

Les charges d'exploitation ajustées (mesures non conformes aux IFRS, se reporter à la section « Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion intermédiaire pour le rapprochement du résultat net), qui consistent en des charges d'exploitation directes et une répartition des frais généraux d'entreprise en fonction de la moyenne des actifs productifs en cours du secteur d'exploitation pendant la période, ont totalisé 50,9 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 47,7 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015. La stabilité relative des charges d'exploitation malgré la croissance de la moyenne des actifs productifs découle d'un contrôle des coûts rigoureux, d'une diminution des charges d'exploitation ajustées des segments Financement du secteur aéronautique et Financement du secteur ferroviaire et des économies d'échelle croissantes ayant profité au segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs.

La dépréciation de 27,3 millions de dollars des immobilisations incorporelles provenant d'acquisitions représente la perte de valeur des immobilisations incorporelles sans effet de trésorerie du secteur vertical Financement du secteur aéronautique, et les coûts de la scission de 10,3 millions de dollars depuis le début de l'exercice ont été considérablement plus élevés que ceux de 1,4 million de dollars comptabilisés à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les charges liées à la rémunération fondée sur des actions de 7,0 millions de dollars étaient légèrement inférieures à celles de 8,0 millions de dollars de la période correspondante de l'exercice précédent. La rémunération fondée sur des actions représente la comptabilisation de la juste valeur sans effet sur la trésorerie attribuée aux options consenties aux salariés et aux administrateurs de la société, et la valeur des UAR attribuées au cours de l'exercice. Les charges au titre des options sur actions sont comptabilisées graduellement conformément à la période d'acquisition des droits de ces options. Le coût des options est calculé au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes, alors que celui des UAR est calculé en fonction de la valeur de marché des actions ordinaires de la société.

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015, la société n'avait pas de charge d'impôt exigible grâce à la combinaison de i) sa structure juridique, ii) ses résultats d'exploitation au Canada et aux États-Unis, iii) sa structure de financement et sa structure du capital, et iv) la nature de l'amortissement fiscal qui est plus élevé que l'amortissement comptable des actifs sous-jacents de la société.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le résultat net a reculé, pour passer de 78,2 millions de dollars au 30 septembre 2015 à 51,7 millions de dollars, en raison de la dépréciation des immobilisations incorporelles provenant d'acquisitions et des coûts de la scission.

Le résultat d'exploitation ajusté avant impôt sur le résultat (mesures non conformes aux IFRS, se reporter à la section « Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion intermédiaire pour le rapprochement du résultat net) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016 s'est établi à 101,4 millions de dollars, contre 109,0 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

Situation financière

Les tableaux suivants présentent un sommaire de l'état de la situation financière de la société, y compris une analyse par segment vertical, au 30 septembre 2016, au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015.

30 septembre 2016						
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Segment vertical Financement du secteur ferroviaire \$	Segment vertical Financement du secteur aéronautique \$	Segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs \$	Total d'ECN \$	Écart par rapport au 30 juin 2016 %	Écart par rapport au 31 décembre 2015 %
Actifs						
Actifs de financement						
Créances de financement	3 916	748 955	2 321 803	3 074 674	(3,9)	(1,8)
Équipement loué aux termes de contrats de location simple	2 296 234	263 001	—	2 559 235	0,6	(5,0)
Total des actifs de financement	2 300 150	1 011 956	2 321 803	5 633 909	(1,9)	(3,2)
Autres actifs	174 942	124 180	150 233	449 355	33,7	42,2
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	3 330	4 895	8 225	(74,3)	(75,5)
Total des actifs	2 475 092	1 139 466	2 476 931	6 091 489	(0,3)	(1,3)
Passifs						
Dettes						
Directe	1 414 748	—	1 258 897	2 673 645	(8,5)	1,8
Répartie	356 936	575 275	662 675	1 594 886	9,0	(13,6)
Total de la dette	1 771 684	575 275	1 921 572	4 268 531	(2,7)	(4,5)
Autres passifs	57 254	24 095	31 136	112 485	(30,4)	2,8
Total des passifs	1 828 938	599 370	1 952 708	4 381 016	(3,7)	(4,4)

30 juin 2016				
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Segment vertical Financement du secteur ferroviaire \$	Segment vertical Financement du secteur aéronautique \$	Segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs \$	Total du secteur Financement commercial \$
Actifs				
Actifs de financement				
Créances de financement	4 046	952 736	2 241 132	3 197 914
Équipement loué aux termes de contrats de location simple	2 236 105	308 149	—	2 544 254
Total des actifs de financement	2 240 151	1 260 885	2 241 132	5 742 168
Autres actifs	77 159	67 353	191 641	336 153
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	26 987	4 966	31 953
Total des actifs	2 317 310	1 355 225	2 437 739	6 110 274
Passifs				
Dettes				
Directe	1 412 090	120 873	1 390 020	2 922 983
Répartie	429 718	591 603	441 681	1 463 002
Total de la dette	1 841 808	712 476	1 831 701	4 385 985
Autres passifs	54 788	32 269	74 494	161 551
Total des passifs	1 896 596	744 745	1 906 195	4 547 536
31 décembre 2015				
(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	Segment vertical Financement du secteur ferroviaire \$	Segment vertical Financement du secteur aéronautique \$	Segment vertical Financement commercial et financement de fournisseurs \$	Total du secteur Financement commercial \$
Actifs				
Actifs de financement				
Créances de financement	1 123	1 054 582	2 074 089	3 129 794
Équipement loué aux termes de contrats de location simple	2 342 058	350 673	—	2 692 731
Total des actifs de financement	2 343 181	1 405 255	2 074 089	5 822 525
Autres actifs	110 646	40 173	165 268	316 087
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	28 605	5 034	33 639
Total des actifs	2 453 827	1 474 033	2 244 391	6 172 251
Passifs				
Dettes				
Directe	991 487	156 168	1 478 393	2 626 048
Répartie	743 992	773 473	327 879	1 845 344
Total de la dette	1 735 479	929 641	1 806 272	4 471 392
Autres passifs	32 507	19 079	57 862	109 448
Total des passifs	1 767 986	948 720	1 864 134	4 580 840

Le total des actifs de financement s'est établi à 5 633,9 millions de dollars au 30 septembre 2016 par rapport à 5 822,5 millions de dollars au 31 décembre 2015 et à 5 742,2 millions de dollars au 30 juin 2016. Les actifs de financement du segment vertical Financement du secteur ferroviaire ont diminué de 43,0 millions de dollars en raison des décisions stratégiques prises au début de 2016 visant à réduire ou reporter les montages, afin de bien se positionner pour tirer parti des possibilités du marché. Le segment vertical Financement du secteur aéronautique a vu ses actifs de financement reculer de 393,3 millions de dollars par suite de la décision de la société de ne plus effectuer de montages des transactions de financement d'actifs dans le secteur. Les actifs financiers du segment vertical Financement commercial et Financement de fournisseurs ont augmenté de 247,7 millions de dollars par rapport au 31 décembre 2015 en raison de l'essor des activités de montage et de nouvelles relations avec les fournisseurs.

La dette de la société, qui comprend la dette directe liée au programme de titrisation et la répartition de la facilité de crédit de premier rang à terme, a diminué de 202,9 millions de dollars par rapport au 31 décembre 2015. Cette diminution correspond dans une large mesure à la baisse des actifs et à un levier légèrement moins élevé.

D'après la méthodologie suivie, la facilité de premier rang à terme détenue par la société a été répartie aux segments verticaux détachés en fonction des garanties non titrisées en cours à la fin des périodes de présentation de l'information financière. Les charges d'intérêts connexes ont été réparties de la même façon, mais en fonction de la moyenne des garanties en cours pendant les périodes. Cette méthode a été suivie uniformément pour les périodes comparatives.

Détails sur le portefeuille d'actifs de financement

Créances de financement

Le tableau suivant présente une analyse des créances de financement de la société au 30 septembre 2016, au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015 :

	30 septembre 2016 (en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)	30 juin 2016	31 décembre 2015	Écart par rapport au 30 juin 2016	Écart par rapport au 31 décembre 2015
	\$	\$	\$	%	%
Investissement dans les créances de financement, montant net	3 071 763	3 118 144	3 158 079	(1,5) %	(2,7) %
Créances dépréciées, à leur valeur nette de réalisation	6 932	91 991	4 029	(92,5) %	72,1 %
	3 078 695	3 210 135	3 162 108	(4,1) %	(2,6) %
Coûts de montages et subventions non amortis	23 755	20 971	19 722	13,3 %	20,4 %
Créances de financement, montant net	3 102 450	3 231 106	3 181 830	(4,0) %	(2,5) %
Paiements effectués d'avance au titre de la location et dépôts de garantie	(30 348)	(21 857)	(33 585)	38,8 %	(9,6) %
Crédit-relais	9 131	1 569	1 723	482,0 %	429,9 %
Divers	10 070	5 188	220	94,1 %	4 477,3 %
	3 091 303	3 216 006	3 150 188	(3,9) %	(1,9) %
Provision pour pertes sur créances	16 629	18 092	20 394	(8,1) %	(18,5) %
Créances de financement, montant total	3 074 674	3 197 914	3 129 794	(3,9) %	(1,8) %
Ratios					
Provision pour pertes sur créances en pourcentage des créances de financement	0,54 %	0,56 %	0,65 %		

Le total des créances de financement a diminué pour la période close le 30 septembre 2016 en regard de la période comparative, les actifs du segment vertical Financement du secteur Aéronautique ayant diminué par suite de la décision de recentrer les activités, facteur contrebalancé en partie par la croissance dans le segment Financement commercial et Financement de fournisseurs en raison des activités de montage et de nouvelles relations avec les fournisseurs.

Les créances dépréciées de 6,9 millions de dollars sont présentées à leur valeur nette de réalisation. La baisse de 85,1 millions de dollars par rapport au montant présenté au 30 juin 2016 est attribuable à la faillite de CHC Helicopters au trimestre précédent, et au financement par la société de sept hélicoptères avec CHC. Deux des hélicoptères font l'objet d'un contrat de location et les cinq autres ont été reclassés dans les stocks, qui sont présentés au poste Créances clients et autres actifs de l'état de la situation financière. La société a conclu une entente de recommercialisation avec un tiers et a intenté des actions auprès du fabricant. À l'heure actuelle, grâce aux efforts de monétisation actuels et à la longue durée de vie utile de ces actifs, la société ne s'attend pas à subir de perte découlant de cette situation.

Toutes les créances de financement sont garanties en vertu du registre des biens personnels provincial applicable et du Uniform Commercial Code applicable des États-Unis.

Distribution géographique du portefeuille

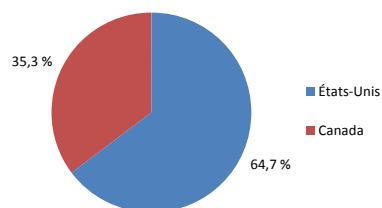
Le portefeuille des créances de financement d'ECN Capital continue d'être pondéré dans des titres américains qui représentaient 64,7 % du portefeuille, alors que les titres canadiens représentaient 35,3 %.

La distribution géographique des créances de financement nettes de la société par débiteur ultime se présente comme suit :

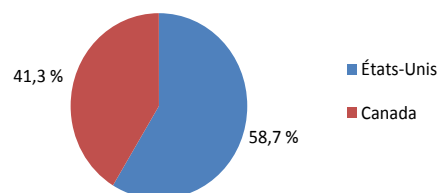
30 septembre 2016				
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Financement commercial et financement de fournisseurs	Total
États-Unis	1 939	573 748	1 432 828	2 008 515
Canada	397	197 808	895 730	1 093 935
Total	2 336	771 556	2 328 558	3 102 450
30 juin 2016				
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Financement commercial et financement de fournisseurs	Total
États-Unis	1 874	629 595	1 365 603	1 997 072
Canada	393	344 540	889 101	1 234 034
Total	2 267	974 135	2 254 704	3 231 106

	31 décembre 2015			
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Financement commercial et financement de fournisseurs	Total
États-Unis	1 781	666 715	1 199 268	1 867 764
Canada	435	421 528	892 103	1 314 066
Total	2 216	1 088 243	2 091 371	3 181 830

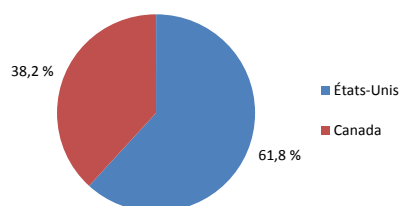
Distribution géographique
Au 30 septembre 2016



Distribution géographique
Au 31 décembre 2015



Distribution géographique
Au 30 juin 2016



Distribution du portefeuille de catégorie d'actifs

La distribution des créances de financements nettes entre les catégories d'actifs pour chaque période de présentation de l'information financière est comme suit :

	30 septembre 2016		30 juin 2016		31 décembre 2015	
<i>(en milliers, sauf les pourcentages)</i>	\$	%	\$	%	\$	%
Avions ¹	771 557	25,0	974 135	30,0	1 088 243	34,3
Équipement de construction	629 609	20,3	585 731	18,1	458 241	14,5
Véhicules	557 328	18,0	526 265	16,3	477 757	15,0
Équipement de restaurant	222 349	7,2	214 315	6,6	189 646	6,0
Équipement de soins de santé	199 950	6,4	179 467	5,6	172 844	5,4
Remorques routières	159 214	5,1	163 234	5,1	171 986	5,4
Matériel de bureau	131 323	4,2	143 202	4,4	169 540	5,3
Tracteurs routiers	135 282	4,4	141 944	4,4	144 250	4,5
Équipement de transport interurbain	139 939	4,5	138 262	4,3	147 013	4,6
Équipement de fabrication	60 188	1,9	57 587	1,8	48 333	1,5
Équipement industriel	44 761	1,4	49 026	1,5	44 846	1,4
Matériel technologique	29 013	0,9	32 281	1,0	41 381	1,3
Voitures de golf	7 636	0,2	9 146	0,3	11 079	0,3
Autres équipements	14 301	0,5	16 511	0,5	16 671	0,5
	3 102 450	100,0	3 231 106	100,0	3 181 830	100,0

1) La société abandonnera la plupart des activités de son segment Financement du secteur aéronautique figurant « à son bilan » et se départira de son portefeuille d'actifs d'aviation ou le gèrera jusqu'à leur échéance ou jusqu'à leur transfert vers un nouveau fonds d'actifs d'aviation.

Créances en souffrance et pertes

Les créances de financement nettes contractuellement en souffrance pour chaque période d'information financière se présentent comme suit :

	30 septembre 2016		30 juin 2016		31 décembre 2015	
	\$	%	\$	%	\$	%
Courantes	3 076 589	99,17	3 117 012	96,47	3 163 207	99,41
31 à 60 jours	10 768	0,35	10 779	0,33	8 952	0,28
61 à 90 jours	5 335	0,17	5 764	0,18	2 612	0,08
91 à 120 jours	2 826	0,09	5 560	0,17	3 030	0,10
Créances dépréciées	6 932	0,22	91 991	2,85	4 029	0,13
Total	3 102 450	100,00	3 231 106	100,00	3 181 830	100,00

Les pertes sur créances, les créances en souffrance et les provisions, aux dates indiquées et pour chacune des périodes closes à ces dates, s'établissent comme suit :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2016 \$	Exercice clos le 31 décembre 2015 \$
<i>(en milliers, sauf les pourcentages)</i>		
Provision pour pertes sur créances au début de la période	20 394	14 120
Dotation à la provision pour pertes sur créances	17 514	17 730
Sorties, nettes des recouvrements	(20 469)	(13 559)
Incidence des taux de change	(810)	2 103
Provision pour pertes sur créances à la fin de la période	16 629	20 394
Provision en pourcentage des créances de financement	0,54 %	0,65 %

Provision pour pertes sur créances

La direction maintient une provision pour pertes sur créances au titre de la dépréciation d'actifs individuels ou de groupes d'actifs. La dépréciation d'actifs individuels est évaluée en examinant les créances qui sont contractuellement en souffrance ainsi que la situation financière d'un emprunteur, par exemple s'il est en faillite ou si la société a entrepris des procédures juridiques ou parallèles visant la reprise d'actifs auprès du débiteur. Les créances qui sont en souffrance depuis plus de 120 jours sont automatiquement considérées comme ayant subi une perte de valeur et sont entièrement provisionnées, déduction faite de tout recouvrement prévu, et sont présentées à leur valeur nette de réalisation. Les créances qui sont contractuellement en souffrance depuis moins de 120 jours sont provisionnées selon des hypothèses pondérées en fonction des probabilités conformes aux normes du secteur et à l'expérience de la société relativement au risque de défaut d'un emprunteur sur une créance visée. Le montant de la provision pour pertes sur créances correspond à la différence entre les valeurs comptables des actifs aux états de la situation financière consolidés et la valeur actualisée des flux de trésorerie estimatifs futurs rattachés aux créances de financement, actualisées au taux d'intérêt effectif initial de la créance de financement.

Conformément aux méthodes et procédures d'octroi de crédit de la société, la société évalue le risque de crédit lié aux défauts de clients spécifiques, en effectuant des évaluations détaillées de la valeur des sûretés sous-jacentes, de la situation financière du client et de sa capacité à régler sa dette, tant à la création du prêt que sur toute la durée de celui-ci.

La provision pour pertes sur créances de la société de 16,6 millions de dollars au 30 septembre 2016 représentait 0,54 % des créances de financement en cours, soit une diminution par rapport à 0,65 % au 31 décembre 2015. Dans l'ensemble, la provision est conforme aux attentes de la direction en matière de pertes provenant des activités et de la composition des actifs.

Équipement loué aux termes de contrats de location simple

Le tableau suivant présente une analyse de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple de la société par catégorie d'actifs au 30 septembre 2016, au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015 :

	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 décembre 2015	Écart par rapport au 30 juin 2016	Écart par rapport au 31 décembre 2015
<i>(en milliers pour les valeurs déclarées, sauf les pourcentages)</i>	\$	\$	\$	%	%
Équipement loué aux termes de contrats de location simple, montant net					
Wagons	2 296 234	2 236 105	2 342 058	2,7	(2,0)
Avions ¹	263 001	308 149	350 673	(14,7)	(25,0)
	2 559 235	2 544 254	2 692 731	0,6	(5,0)

1) La société abandonnera la plupart des activités de son segment Financement du secteur aéronautique figurant « à son bilan » et se départira de son portefeuille d'actifs d'aviation ou le gèrera jusqu'à leur échéance ou jusqu'à leur transfert vers un nouveau fonds d'actifs d'aviation.

La durée d'amortissement des actifs liés à des wagons de chemin de fer de la société est d'au plus 50 ans à compter de la date de fabrication jusqu'à environ 10 % de la valeur de récupération. La durée d'amortissement des actifs d'aviation est d'au plus 30 ans à compter de la date de fabrication jusqu'à un maximum de 30 % de la valeur de récupération.

Distribution géographique du portefeuille

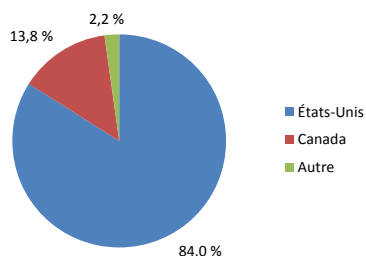
La distribution géographique de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple de la société par débiteur ultime se présente comme suit :

	30 septembre 2016		
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Total
États-Unis	2 027 412	120 009	2 147 421
Canada	221 154	133 220	354 374
Divers	47 668	9 772	57 440
Total	2 296 234	263 001	2 559 235

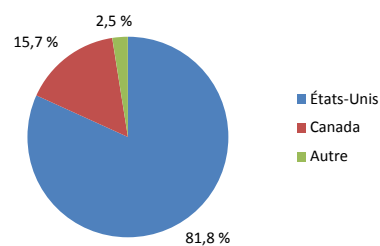
	30 juin 2016		
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Total
États-Unis	1 972 820	112 582	2 085 402
Canada	215 816	185 824	401 640
Divers	47 469	9 743	57 212
Total	2 236 105	308 149	2 544 254

	31 décembre 2015		
	Financement du secteur ferroviaire	Financement du secteur aéronautique	Total
États-Unis	2 058 787	143 566	2 202 353
Canada	232 127	190 157	422 284
Divers	51 144	16 950	68 094
Total	2 342 058	350 673	2 692 731

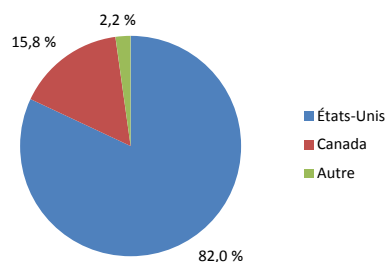
Distribution géographique
Au 30 septembre 2016



Distribution géographique
Au 31 décembre 2015



Distribution géographique
Au 30 juin 2016



Sommaire des informations trimestrielles

Le tableau suivant présente les principales informations financières pour chacun des huit trimestres les plus récents, le dernier ayant pris fin le 30 septembre 2016. Ces informations ont été préparées à partir des états financiers détachés combinés historiques de la société et présentées comme si ECN Capital avait exercé ses activités en tant qu'entité autonome tout au long des périodes de présentation de l'information financière. Les informations doivent être lues avec les états financiers annuels audités et les états financiers intermédiaires consolidés non audités d'Element, les notes complémentaires à ces états et les rapports de gestion s'y rapportant pour les périodes considérées.

(en milliers de dollars pour les valeurs déclarées, sauf les ratios et les montants par action)

	T3 2016	T2 2016	T1 2016	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015	T4 2014
Produits financiers nets	48 544	47 811	55 924	60 959	53 388	52 693	50 627	42 794
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt ¹	31 087	32 896	37 443	43 566	34 978	36 967	37 034	31 792
Pertes de valeur des actifs incorporels découlant d'acquisition	26 605	—	650	299	377	780	263	96
Rémunération fondée sur des actions	3 089	1 814	2 070	2 390	2 796	2 887	2 293	1 968
Coûts de la scission	10 250	—	—	—	—	—	—	—
Résultat avant impôt sur le résultat	(8 857)	31 082	34 723	40 877	31 805	33 300	34 478	29 728
Résultat net	1 225	23 933	26 563	31 597	24 849	26 017	27 307	22 179
Résultat net par action, de base	— \$	0,07 \$	0,10 \$	0,08 \$	0,08 \$	0,10 \$	0,10 \$	0,08 \$
Total des actifs productifs	5 630 998	5 662 398	5 658 417	5 850 810	5 266 690	4 747 326	4 479 836	3 874 523
Prêts et contrats de location montés	407 015	474 093	477 327	856 121	767 226	753 519	647 836	856 202
Provision pour pertes sur créances	16 629	18 092	17 855	20 394	17 542	16 861	17 343	14 120
En pourcentage des créances de financement	0,54 %	0,56 %	0,58 %	0,65 %	0,62 %	0,60 %	0,61 %	0,54 %
Facilité de crédit renouvelable de premier rang	1 617 980	1 537 407	1 504 501	2 029 816	1 598 939	994 316	519 726	1 280 800
Emprunts garantis	2 650 551	2 848 578	2 879 375	2 441 576	2 467 468	2 657 734	2 838 041	1 766 500
Investissement net	1 710 473	1 562 738	1 502 001	1 591 411	1 380 309	1 307 151	1 342 949	985 493
Valeur comptable par action ²	4,42 \$	4,04 \$	3,89 \$	4,12 \$	3,58 \$	4,92 \$	5,09 \$	3,73 \$

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

2) La valeur comptable par action est fondée sur les actions d'Element en circulation, car la scission donnera lieu à l'émission d'une action de la société pour chaque action d'Element.

Les facteurs clés qui expliquent la fluctuation des résultats trimestriels de la société comprennent le volume des contrats de location et de prêts que la société a montés et le moment où ont été réalisées les acquisitions de portefeuilles importantes, notamment les portefeuilles de wagons de chemin de fer acquis en juin, septembre et décembre 2014; en mars, juin, septembre et décembre 2015 et en mars 2016, les produits tirés de la syndication et divers nouveaux programmes de financement commercial et de financement de fournisseurs et les relations établies d'une période à l'autre.

Liquidités et sources de financement

Une mesure de liquidité importante pour la société est sa capacité à maintenir des sources de financement diversifiées pour soutenir ses activités. Les sources premières de liquidité de la société sont i) les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ii) les facilités d'emprunts garantis, et iii) les capitaux propres. La trésorerie est surtout utilisée par la société pour financer les créances de financement et le fonds de roulement. La société gère ses sources de financement en utilisant le levier financier disponible en vertu de ses facilités renouvelables et de financement à terme et, lorsque des capitaux additionnels sont requis, la société a accès à des capitaux par voie d'émission de débentures convertibles et d'actions ordinaires ou privilégiées.

La société examine son levier financier en tant qu'indicateur clé de la solidité des états de la situation financière détachés combinés. Au 30 septembre 2016, le levier financier de la société était de 2,50:1. À la même date, le ratio de levier financier au titre des actifs corporels de la société était de 2,51:1, ce qui est bien en deçà du ratio maximum de 4:1 qui s'appliquera.

La structure du capital de la société est calculée comme suit :

		Aux		
		30 septembre 2016	30 juin 2016	31 décembre 2015
		\$	\$	\$
Total de la dette	a	4 268 531	4 385 985	4 471 392
Investissement net d'Element	b	1 710 473	1 562 738	1 591 411
Levier financier	a/b	2,50	2,81	2,81
Goodwill et immobilisations incorporelles	c	8 225	31 953	33 639
Ratio de levier au titre des actifs corporels ¹	a/[b-c]	2,51	2,87	2,87

1) Pour plus de renseignements, se reporter à la section « Description des mesures non conformes aux IFRS ».

Flux de trésorerie et liquidités

Avant la scission, la trésorerie était gérée selon une approche centralisée, de sorte que la société ne présentait aucun solde de trésorerie avant l'entrée en vigueur de la scission. Par suite de la scission, la société avait un solde de trésorerie initial de 47,2 millions de dollars au 30 septembre 2016.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le résultat net de 51,7 millions de dollars a permis de générer des flux de trésorerie de 168,5 millions de dollars, après ajustement des éléments hors trésorerie. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 42,0 millions de dollars, soit une baisse de 852,6 millions de dollars par rapport à 894,6 millions de dollars utilisés au cours de la période comparative de neuf mois close le 30 septembre 2015. Cette baisse au cours de la période comparative s'explique en grande partie par une diminution de l'investissement dans l'équipement loué aux termes de contrats de location simple découlant de la réduction des activités de montage dans les segments verticaux Financement du secteur aéronautique et Financement du secteur ferroviaire et par une hausse du produit de la cession d'équipement loué aux termes de contrats de location simple, déduction faite de la diminution des autres soldes hors trésorerie des actifs et des passifs d'exploitation. De plus, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour toutes les périodes témoignent de la croissance de la société du fait que les flux de trésorerie liés aux investissements dans les créances de financement et dans l'équipement loué aux termes des contrats de location simple sont présentés dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation plutôt que dans les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement conformément aux IFRS.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les flux de trésorerie générés par les activités d'investissement se sont établis à 11,2 millions de dollars, alors que l'augmentation des coûts de financement différés liés à la conclusion de facilités de crédit propres à la société, en tant qu'entité autonome, a été plus que contrebalancée par une diminution de la trésorerie soumise à restrictions, par suite du retrait de la société de certains financements adossés à des créances au cours de la période.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les flux de trésorerie générés par les activités de financement se sont établis à 78,5 millions de dollars. Comme il est mentionné précédemment, les états financiers ont été établis de manière détachée et l'augmentation dans l'investissement de la société mère découle directement de cette méthode. La diminution des emprunts garantis nets tient compte du retrait de la société de certains financements adossés à des créances, dont il est question plus haut, et du levier financier réel à l'approche de la scission.

Dettes et obligations contractuelles de règlement

La société, dont le financement disponible s'élève à 2,3 milliards de dollars, dispose de ressources importantes afin de continuer de financer la croissance projetée. Les créances de financement sont titrisées sur une base régulière de manière à assurer que la société dispose toujours de la trésorerie nécessaire au financement de nouvelles transactions. Les niveaux de trésorerie sont également surveillés de près par la direction. De plus, la société adhère à une politique stricte d'appariement aussi juste que possible des échéances des actifs de financement détenus et de la dette correspondante pour gérer ses liquidités.

Les sources de financement disponibles de la société se présentent comme suit :

	30 septembre 2016	30 juin 2016	Aux 31 décembre 2015
<i>(en milliers)</i>	<i>\$</i>	<i>\$</i>	<i>\$</i>
Trésorerie	47 204	—	—
Facilité de premier rang			
Facilité	3 279 250	1 537 407	2 008 713
Emprunts aux termes de la facilité	1 617 980	1 537 407	2 008 713
	1 661 270	—	—
Facilités de financement à terme de sociétés d'assurance-vie			
Facilité	428 925	481 761	689 983
Emprunts aux termes des facilités	289 411	348 273	444 128
	139 514	133 488	245 855
Programmes de titrisation			
Facilité	1 426 249	1 542 320	1 375 034
Emprunts aux termes de la facilité	970 822	1 094 863	1 038 048
	455 427	447 457	336 986
Titres adossés à des créances cotés en Bourse			
Facilité	1 440 207	1 434 542	980 503
Emprunts aux termes de la facilité	1 440 207	1 434 542	980 503
	—	—	—
Total des sources de financement disponibles, compte non tenu des sources de financement intragroupes, à la fin de la période	2 303 415	580 945	582 841

La direction est d'avis que les liquidités immédiatement disponibles pour la société de plus de 2 milliards de dollars au 30 septembre 2016, en plus des flux de trésorerie générés en interne découlant du remboursement des contrats de location et des prêts, suffisent à financer les activités tout au long de 2016 et jusqu'en 2017.

Pour les périodes présentées, la société ne détenait aucune facilité de premier rang à terme propre et dépendait du financement intragroupe soutenu par la facilité de crédit de premier rang à terme globale d'Element. Au 30 septembre 2016, le montant devenu disponible aux termes d'une facilité de crédit de premier rang consentie par suite de la scission est présenté au titre de la facilité. Pour toutes les périodes précédentes, le montant de la facilité et les emprunts aux termes de cette facilité représentent le montant au titre de la dette intragroupe répartie de manière détachée.

Autres informations à fournir**Opérations entre parties liées**

Les parties liées de la société incluent les personnes ou entités suivantes : a) Element, et ses sociétés affiliées, b) les entreprises associées ou entités qui sont contrôlées ou sous influence notable de la société, c) les principaux dirigeants, dont les administrateurs d'Element et les membres de la direction et les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Element, et d) les entités contrôlées par les principaux dirigeants.

Element ne comptabilise pas spécifiquement les montants à verser ou à recevoir entre chacun de ses quatre principaux segments verticaux, considérant plutôt que tous ces montants, y compris les résultats non distribués, font partie d'un bassin de capital réparti entre l'investissement net d'Element et la tranche attribuée de l'emprunt garanti selon un ratio de levier financier calculé aux fins des états financiers détachés combinés. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 1, *Informations sur la société et mode de présentation*, qui se trouve dans les notes des états financiers intermédiaires détachés combinés de la société.

Les emprunts garantis de la société comprennent une tranche de la facilité de crédit renouvelable de premier rang d'Element, en vertu de laquelle Element reste soumise à certaines obligations juridiques liées à la facilité. La société doit également prendre en charge les charges d'intérêts liées aux montants prélevés sur la facilité de crédit renouvelable de premier rang d'Element. Par suite de la scission, la tranche de la facilité de crédit renouvelable de premier rang d'Element attribuée à la société a été remplacée par la facilité de premier rang d'ECN Capital. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la section « Facilité de crédit de premier rang à terme » de la note 5, *Emprunts garantis*, qui se trouve dans les notes des états financiers intermédiaires détachés combinés de la société.

Les billets à recevoir de la société de 0 \$ au 30 septembre 2016 (27 338 \$ au 31 décembre 2015), qui représentaient les prêts consentis à certains salariés et administrateurs d'Element, sont maintenant inclus dans Element Fleet depuis la scission. Les prêts ont été octroyés afin d'aider à financer l'achat d'actions d'Element et portent intérêt au taux de 3 % par année, et les intérêts sont payables mensuellement ou annuellement. Le capital est remboursable à vue en cas de non-versement des intérêts, et les billets à recevoir sont garantis par les actions d'Element Fleet et d'ECN avec droit de recours intégral contre le salarié. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la note 9, *Opérations entre parties liées – Billets à recevoir*, dans les notes des états financiers intermédiaires détachés combinés de la société.

Element offre à la société des services généraux administratifs partagés au moyen d'une structure d'entreprise centralisée. Ces services partagés comprennent, sans s'y limiter, des services de soutien liés à la technologie de l'information, à la gestion du risque d'entreprise, à l'audit interne, aux ressources humaines, à la comptabilité et aux communications. Des charges au titre des assurances, des frais bancaires, des honoraires d'audit externe et des frais de gestion liés à l'ensemble des services généraux d'entreprise d'Element sont également attribués à la société. Dans la mesure du possible, les montants ont été attribués selon la méthode de l'identification spécifique du coût. Lorsque cela n'a pas été possible, ces charges ont été réparties par Element selon le pourcentage relatif de la moyenne des actifs productifs nets. Pour de plus amples renseignements relativement à la répartition des charges de la société entre Element

et ECN Capital, se reporter à la note 1, *Information sur la société et mode de présentation*, et à la « note 9, *Opérations entre parties liées – Répartition des charges de la société*, dans les notes des états financiers intermédiaires détachés combinés de la société.

À la conclusion de la scission, Element a été séparée en deux sociétés ouvertes distinctes. De ce fait, Element Fleet et ECN Capital ne sont plus considérées comme des parties liées conformément aux IFRS.

Gestion du risque

ECN Capital a des processus de gestion du risque en place pour surveiller, évaluer et gérer les principaux risques qu'elle assume dans le cours de ses activités. Ces risques comprennent le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt et le risque opérationnel provenant de différentes sources. La stratégie de la société à l'égard de la gestion du risque n'a pas changé de façon importante par rapport à celle décrite à la section « Gestion du risque » du rapport de gestion du 31 décembre 2015 d'ECN Capital.

Méthodes et estimations comptables critiques

Le rapport de gestion se rapporte aux états financiers détachés combinés intermédiaires non audités pour le trimestre clos le 30 septembre 2016. Un résumé des principales méthodes comptables de la société est présenté à la note 2 des états financiers consolidés audités d'Element pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Certaines méthodes comptables de la société, comme l'exigent les IFRS, imposent à la direction qu'elle formule des jugements subjectifs et complexes et fasse des estimations à l'égard de questions qui sont intrinsèquement incertaines. Les méthodes comptables exigeant que la direction pose des jugements et fasse des estimations sont décrites à la section « Méthodes et estimations comptables critiques » du rapport de gestion d'Element du 31 décembre 2015.

Modifications comptables futures

Toutes les normes comptables en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 ont été adoptées par la société. Les nouvelles prises de position sur les IFRS ci-après ont été publiées, mais ne sont pas encore entrées en vigueur et peuvent avoir une incidence future sur les états financiers de la société.

L'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), a été publiée en novembre 2009 et modifiée en octobre 2010, novembre 2013 et juillet 2014, et s'appliquera de manière rétrospective ou sur une base rétrospective modifiée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Elle vise à remplacer l'IAS 39. Le projet a été divisé en trois phases : classement et évaluation, dépréciation des actifs financiers et comptabilité de couverture. La méthode de classement et d'évaluation de l'IFRS 9 prévoit que les actifs financiers soient évalués au coût amorti ou à la juste valeur sur la base du modèle économique des entités visant la gestion des actifs financiers et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. Le classement et l'évaluation des passifs financiers sont restés pratiquement les mêmes. La nouvelle norme remplace le modèle de perte subie existant utilisé pour évaluer la provision pour pertes sur créances par un modèle fondé sur la perte attendue. La norme présente un nouveau modèle de comptabilité de couverture, ainsi que les informations correspondantes sur les activités de gestion du risque

à fournir par les entités appliquant la comptabilité de couverture. La direction évalue actuellement l'incidence éventuelle que l'adoption de l'IFRS 9 aura sur les états financiers de la société.

L'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), a été publiée en mai 2014 et s'applique de manière rétrospective ou sur une base rétrospective modifiée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'IFRS 15 clarifie les principes de comptabilisation des produits des activités ordinaires, fournit un cadre solide pour comptabiliser les produits des activités ordinaires et les flux de trésorerie découlant de contrats avec les clients et rehausse les exigences de présentation d'informations qualitatives et quantitatives. L'IFRS 15 ne s'applique pas aux contrats de location, aux instruments financiers et aux autres droits et obligations contractuels connexes et aux contrats d'assurance. La direction évalue actuellement l'incidence éventuelle que l'adoption de l'IFRS 15 aura sur les états financiers de la société.

L'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), remplacera l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »). L'IFRS 16 reprend essentiellement les exigences comptables de l'IAS 17 à l'égard de la comptabilisation par le bailleur, en ajoutant certaines obligations en matière d'information à fournir. Pour la comptabilisation par le preneur, la nouvelle norme fera en sorte que la quasi-totalité des contrats de location seront comptabilisés de façon similaire aux contrats de location-financement en vertu de l'IAS 17, y compris les contrats de location comptabilisés antérieurement à titre de contrats de location simple. L'IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La direction évalue actuellement l'incidence éventuelle que l'adoption de l'IFRS 16 aura sur les états financiers de la société.

Mesures conformes aux IFRS et mesures non conformes aux IFRS

Description des mesures non conformes aux IFRS

Nos états financiers détachés combinés ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), et aux méthodes comptables que nous avons adoptées conformément aux IFRS. Les présents états financiers détachés combinés reflètent tous les ajustements qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires pour présenter une image fidèle de notre situation financière au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, des résultats d'exploitation, du résultat global et des flux de trésorerie pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes les 30 septembre 2016 et 2015.

La direction utilise des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS pour faire le suivi et évaluer la performance opérationnelle des activités de la société. Dans le présent rapport de gestion, la direction emploie les termes et ratios suivants qui n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS et qui sont difficilement comparables aux mesures similaires utilisées par d'autres sociétés :

Charges d'exploitation ajustées

Les charges d'exploitation ajustées correspondent aux salaires et avantages du personnel et aux charges générales et administratives. Les charges d'exploitation ajustées excluent la dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions, la rémunération fondée sur des actions et les coûts de scission. La direction estime que les charges d'exploitation ajustées sont une mesure supplémentaire utile des charges d'exploitation engagées au cours de la période du fait que la dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions et la rémunération fondée sur des actions sont essentiellement des éléments hors trésorerie et que les coûts de scission ne sont pas liés au maintien des activités d'exploitation. La dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions, la rémunération fondée sur des actions et les coûts de scission sont isolés par la direction et évalués séparément des salaires et avantages du personnel, et des charges générales et administratives. Une analyse quantitative et qualitative est présentée ailleurs dans le présent document.

Résultat d'exploitation ajusté ou résultat d'exploitation ajusté avant impôt sur le résultat

Le résultat d'exploitation ajusté reflète le résultat net avant impôt sur le résultat, la dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions, la rémunération fondée sur des actions et les coûts de scission. La direction estime que le résultat d'exploitation ajusté est une mesure supplémentaire utile du résultat d'exploitation comptabilisé au cours de la période du fait que la dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions et la rémunération fondée sur des actions sont essentiellement des éléments hors trésorerie et que les coûts de scission ne sont pas liés au maintien des activités d'exploitation. La dépréciation des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'acquisitions, la rémunération fondée sur des actions et les coûts de scission sont isolés par la direction et évalués séparément des salaires et avantages du personnel, et des charges générales et administratives. Une analyse quantitative et qualitative est présentée ailleurs dans le présent document.

Ratio des charges d'exploitation ajustées

Le ratio des charges d'exploitation ajustées correspond aux charges d'exploitation ajustées, divisées par la moyenne des actifs productifs en cours pour la période. La société utilise le ratio des charges d'exploitation ajustées, présenté sur une base annualisée, pour évaluer l'efficacité de la gestion de ses actifs productifs.

Résultat d'exploitation ajusté par rapport à la moyenne des actifs productifs

Le résultat d'exploitation ajusté par rapport à la moyenne des actifs productifs correspond au résultat d'exploitation ajusté de la période, divisé par la moyenne des actifs productifs en cours pendant la période, présenté sur une base annualisée.

Résultat d'exploitation ajusté après impôt

Le résultat d'exploitation ajusté après impôt correspond au résultat d'exploitation ajusté après l'application du taux d'imposition effectif de la société.

Résultat ajusté après impôt par action

Le résultat ajusté après impôt par action correspond au résultat d'exploitation ajusté après impôt attribuable aux actionnaires ordinaires pour la période, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base en circulation au cours de la période.

Provision pour pertes sur créances en pourcentage des créances de financement

La provision pour pertes sur créances en pourcentage des créances de financement correspond à la provision pour pertes sur créances à la fin de la période, divisée par les créances de financement (compte non tenu de la provision pour pertes sur créances) à la fin de la période.

Coût de la dette moyenne

Le coût d'emprunt moyen est égal aux charges d'intérêts divisées par l'encours moyen de la dette pendant la période, et est présenté sur une base annualisée. Le coût d'emprunt moyen donne une indication du taux d'intérêt moyen que paie la société à l'égard du financement par emprunt.

Moyenne de la dette

La moyenne de la dette correspond à la moyenne pondérée quotidienne des emprunts en cours en vertu de toutes les facilités d'emprunts garantis de la société pendant la période.

Rendement moyen de la marge financière nette

Le rendement moyen de la marge financière nette correspond aux produits financiers nets divisés par la moyenne des actifs productifs en cours pendant la période, présenté sur une base annualisée. Le rendement moyen de la marge financière nette donne une indication du rendement net réel des actifs productifs avant déduction de toutes les autres charges d'exploitation et de la marge nette du portefeuille d'actifs productifs.

Rendement moyen du portefeuille

Le rendement moyen du portefeuille correspond aux produits financiers divisés par la moyenne des actifs productifs de la période. Le rendement moyen du portefeuille donne une indication du rendement réel des actifs productifs avant les déductions des coûts financiers, des coûts d'exploitation, des coûts de transaction et des charges d'impôt sur le résultat.

Moyenne des actifs productifs

La moyenne des actifs productifs correspond à la somme de la moyenne des créances de financement et de la moyenne de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple.

Moyenne des créances de financement

La moyenne des créances de financement correspond à la moyenne pondérée quotidienne du solde moyen de l'investissement net dans les créances de financement (investissement brut moins les produits non acquis) en cours pendant la période.

Moyenne de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple

La moyenne de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple correspond à la moyenne quotidienne pondérée de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple en cours pendant la période, nette du cumul des amortissements.

Actifs productifs ou total des actifs productifs

Les actifs productifs correspondent à la somme de l'investissement total net dans les créances de financement et de la valeur comptable totale de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple.

Actifs de financement et total des actifs de financement

Les actifs de financement correspondent à la somme des créances de financement totales et de la valeur comptable totale de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple.

Levier financier ou ratio de levier financier

Le levier financier ou ratio de levier financier correspond au total de la dette (emprunts garantis) en cours à la fin de la période, divisé par le total des capitaux propres en cours à la fin de la période. Le levier financier désigne l'utilisation de la dette pour acquérir ou financer des créances de financement additionnelles et donne une indication de la capacité éventuelle future d'accroître le niveau d'endettement comparativement à la norme spécifique du secteur ou aux clauses financières restrictives existantes.

Rendement moyen brut

Le rendement moyen brut correspond aux produits financiers avant la dotation à la provision pour pertes sur créances divisés par la moyenne des actifs productifs en cours pendant la période, et est présenté sur une base annualisée. Le rendement moyen brut donne une indication du rendement des actifs productifs avant la prise en compte des pertes sur créances.

Produits d'intérêts nets et revenus locatifs nets, avant la dotation à la provision pour pertes sur créances

Les produits d'intérêts nets et les revenus locatifs nets, avant la dotation à la provision pour pertes sur créances correspondent aux produits d'intérêts totaux et aux revenus locatifs nets totaux diminués des charges d'intérêts totales et excluent la dotation à la provision pour pertes sur créances comme établie pour la période. Les produits d'intérêts nets et les revenus locatifs nets, avant la dotation à la provision pour pertes sur créances, donnent une indication des intérêts bruts et des revenus locatifs tirés des actifs productifs, avant la prise en compte des pertes sur créances.

Produits tirés de la syndication et autres produits

Les produits tirés de la syndication et autres produits comprennent les commissions de syndication, les honoraires de consultation en gestion du capital et les autres produits, y compris les profits ou pertes de change.

Dotation à la provision pour pertes sur créances en pourcentage de la moyenne des créances de financement

La dotation à la provision pour pertes sur créances en pourcentage de la moyenne des créances de financement correspond à la dotation à la provision pour pertes sur créances au cours de la période, telle qu'elle est comptabilisée dans les comptes de résultat, divisée par la moyenne des créances de financement en cours pendant la période, présentée sur une base annualisée.

Revenus locatifs nets

Les revenus locatifs nets correspondent aux revenus locatifs tirés de l'équipement loué aux termes de contrats de location simple, moins les amortissements.

Ratio de levier financier au titre des actifs corporels

Le ratio de levier financier au titre des actifs corporels correspond au total des emprunts garantis divisé par le montant des capitaux propres diminué du goodwill et des immobilisations incorporelles à la fin de la période. Le ratio de levier financier au titre des actifs corporels désigne l'utilisation de la dette pour acquérir ou financer des créances de financement additionnelles. Comme pour le ratio de levier financier, le ratio de levier financier au titre des actifs corporels donne une indication de la capacité éventuelle d'accroître le niveau d'endettement, mais en fonction des actifs corporels (compte non tenu du goodwill et des actifs incorporels) au sein de la société.

Rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS

Le tableau suivant présente un rapprochement des mesures conformes aux IFRS et des mesures non conformes aux IFRS liées à la société :

	Pour les périodes de trois mois close les		Pour les périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre 2016	30 septembre 2015	30 septembre 2016	30 septembre 2015
<i>(en milliers)</i>				
Mesures du résultat présentées et ajustées				
Résultat net	1 225	24 849	51 721	78 173
Ajustements :				
Pertes de valeur des actifs incorporels découlant d'acquisitions	26 605	377	27 255	1 420
Rémunération fondée sur des actions	3 089	2 796	6 973	7 976
Coûts de la scission	10 250	—	10 250	—
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	(10 082)	6 956	5 227	21 410
Résultat d'exploitation ajusté avant impôt	31 087	34 978	101 426	108 979

Informations récentes sur les actions

La société est actuellement autorisée à émettre i) un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale, et ii) un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en série.

Au 14 novembre 2016, la société comptait 386 805 808 actions ordinaires émises et en circulation. En outre, 22 506 684 options étaient émises et en cours en vertu du régime d'options sur actions de la société au 14 novembre 2016.

Le présent rapport de gestion est daté de la fermeture des bureaux le 14 novembre 2016.