

12 août 2021



# SOUTIEN FINANCIER ACCORDÉ À AIR CANADA



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET  
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir davantage de transparence et de responsabilité en matière budgétaire.

Ce rapport a pour but d'aider les parlementaires à comprendre l'entente de soutien financier que le gouvernement du Canada a conclue avec Air Canada le 12 avril 2021.

Il convient de souligner que les informations et les opinions fournies dans ce rapport ne constituent pas des conseils financiers ou professionnels.

Analyste principal :  
Mark Creighton, analyste

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :  
Jason Jacques, directeur général

Nancy Beauchamp, Carol Faucher, Martine Perreault et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez nous joindre à l'adresse [dpb-pbo@parl.gc.ca](mailto:dpb-pbo@parl.gc.ca).

Yves Giroux  
Directeur parlementaire du budget

RP-2122-017-S\_f

© Bureau du directeur parlementaire du budget, Ottawa, Canada, 2021

# Table des matières

---

<b>Résumé</b>	<b>3</b>
<b>1. Introduction</b>	<b>5</b>
<b>2. Paramètres et hypothèses</b>	<b>6</b>
2.1. Paramètres du programme	6
2.2. Hypothèses	8
<b>3. Analyse financière</b>	<b>9</b>
3.1. Coût d'emprunt	9
3.2. Recettes provenant du prêt affecté aux remboursements	9
3.3. Valeur des bons de souscription	10
3.4. Placement en actions	10
<b>4. Résultats</b>	<b>11</b>
<b>Notes</b>	<b>14</b>

# Résumé

---

Des parlementaires ont exprimé un intérêt à l'égard de l'entente de soutien financier conclue entre le gouvernement du Canada et Air Canada le 12 avril 2021. Le directeur parlementaire du budget (DPB) a par conséquent effectué une analyse du soutien financier accordé et de son coût pour le gouvernement.

Le soutien comporte quatre volets :

- placement de 500 millions de dollars en actions;
- facilité de crédit garanti de 1,5 milliards de dollars;
- série de facilités de crédit non garanti de 2,475 milliards de dollars;
- facilité de crédit non garanti de 1,404 milliards de dollars aux fins du remboursement des voyageurs touchés par la COVID-19.

En contrepartie de la mise à disposition de ce soutien financier, Air Canada a émis 14 576 564 bons de souscription visant l'acquisition par le gouvernement du Canada d'un nombre équivalent d'actions à un prix d'exercice de 27,2698 \$ l'unité. La moitié des bons de souscription a été acquise sur-le-champ, et l'autre moitié proportionnellement à l'utilisation par Air Canada des facilités de crédit garanti et non garanti<sup>1, 2</sup>.

Air Canada a également été astreinte à respecter diverses conditions et à prendre plusieurs engagements pour obtenir le soutien financier du gouvernement. L'importance des restrictions dépendait en partie de l'utilisation par Air Canada des facilités de crédit garanti et non garanti<sup>3</sup>.

Le DPB ne s'attend pas à ce qu'Air Canada utilise la facilité de crédit garanti de 1,500 milliards de dollars ni les facilités de crédit non garanti de 2,475 milliards de dollars. Il prévoit en revanche qu'Air Canada prélèvera 1,197 milliards de dollars au titre de la facilité de crédit non garanti de 1,404 milliards de dollars destinée au remboursement des voyageurs.

Le DPB prévoit que le soutien financier accordé à Air Canada rapportera 177 millions de dollars au gouvernement du Canada sur une période de 10 ans. L'incidence financière nette dépendra des différences de prix des actions d'Air Canada par rapport aux prévisions du DPB. Si le prix est plus élevé que prévu au moment de la vente, le coût net du soutien financier sera inférieur, et vice-versa s'il est plus bas que prévu.

**Tableau récapitulatif S-1 : Estimation du coût financier net pour le gouvernement**

Coût (millions de dollars)	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028	2028- 2029	2029- 2030	2030- 2031	2031- 2032	Total
Frais d'intérêts sur les emprunts	18	19	22	24	27	30	32	3	-	-	-	175
Revenus d'intérêts provenant d'Air Canada	-13	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-1	-	-	-	-101
Bons de souscription	-105	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-	-121
Placement en actions	-45	-9	-9	-9	-9	-9	-10	-10	-10	-10	-1	-130
<b>Coût financier net</b>	<b>-144</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>	<b>-1</b>	<b>-177</b>

Source : Calculs du DPB.

Notes : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre aux totaux indiqués. Les coûts sont présentés en dollars courants (non indexés).  
Les chiffres positifs diminuent le solde budgétaire du gouvernement; les chiffres négatifs l'augmentent.  
« - » = Le DPB ne prévoit pas de coût financier.

# 1. Introduction

---

Le présent rapport a été produit en écho à l'intérêt exprimé par des parlementaires à l'égard de l'entente de soutien financier conclue entre le gouvernement du Canada et Air Canada le 12 avril 2021. Par l'intermédiaire de sa filiale, la Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada (CFUEC), le gouvernement du Canada a mis à la disposition d'Air Canada un soutien financier qui se décline comme suit<sup>4</sup> :

- placement de 500 millions de dollars en actions;
- facilité de crédit garanti de 1,500 milliards de dollars;
- série de facilités de crédit non garanti de 2,475 milliards de dollars;
- facilité de crédit non garanti de 1,404 milliards de dollars aux fins du remboursement des voyageurs touchés par la COVID-19.

L'entente imposait diverses obligations à Air Canada, ainsi qu'une série de restrictions touchant le comportement de la société pendant la durée de l'entente de soutien financier. Le coût de ces obligations n'ayant pas été estimé, il ne fait pas partie du cadre de la présente analyse du DPB.

Le DPB a demandé de l'information au ministère des Finances relativement au soutien financier mis à la disposition d'Air Canada par l'intermédiaire de la CFUEC et du Crédit d'urgence pour les grands employeurs (CUGE). Le Ministère a fourni toute l'information demandée, mais celle-ci était considérée comme de l'information commerciale confidentielle. Ce caractère confidentiel n'a pas empêché le DPB de modéliser les données, d'établir le coût du soutien financier ou de publier les résultats d'analyse faisant l'objet du présent rapport.

Ce rapport expose l'estimation qu'a réalisée le DPB du coût du soutien financier accordé à Air Canada. Le coût estimé pour chacun des volets du soutien financier est présenté séparément ci-après. Le coût total du soutien financier correspond à la somme des coûts de tous les volets.

## 2. Paramètres et hypothèses

---

Le DPB a réalisé une modélisation financière en se fondant principalement sur les paramètres du plan de soutien financier, les annonces publiques d'Air Canada depuis l'entrée en vigueur de l'entente de soutien financier, ainsi que l'information publique sur l'historique des prix des actions d'Air Canada. Toutefois, le DPB doit aussi recourir à diverses hypothèses pour estimer le coût final du plan de soutien.

### 2.1. Paramètres du programme

---

Le gouvernement a conclu une entente de soutien financier avec Air Canada qui comporte les volets suivants :

- une prise de participation de 500 millions de dollars du gouvernement du Canada dans les actions d'Air Canada. Le gouvernement a acheté 21 570 942 actions de catégorie B à 23,17933 \$ l'unité, soit un escompte de 15 % par rapport au prix auquel se transigeaient les actions le jour de la conclusion de l'entente de soutien financier;
- une facilité de crédit renouvelable de 1,500 milliards de dollars arrivant à échéance en avril 2026 et portant un taux d'intérêt de 1,5 %, plus le CDOR (*Canadian Dollar Offered Rate*)<sup>5</sup>;
- trois facilités de crédit non renouvelable totalisant 2,475 milliards de dollars, à raison de 825 millions de dollars chacune,
  - la première tranche venant à échéance en avril 2026 et portant un taux d'intérêt de 1,75 % par année, plus le CDOR;
  - la deuxième tranche arrivant à échéance en avril 2027 et portant un intérêt de 6,5 % par année, majoré à 7,5 % après 5 ans;
  - la troisième tranche venant à échéance en avril 2028 et portant un intérêt de 8,5 % par année, majoré à 9,5 % après 5 ans;
- une facilité de crédit non garanti de 1,404 milliards de dollars réservée au remboursement des billets non remboursables des voyageurs. La facilité vient à échéance en avril 2028 et porte un intérêt de 1,211 % par année.

En contrepartie de ces facilités de crédit garanti et non garanti, Air Canada a émis 14 576 564 bons de souscription visant l'acquisition par le gouvernement du Canada d'un nombre équivalent d'actions à un prix d'exercice de 27,2698 \$ l'unité. La moitié des bons de souscription a été acquise sur-le-champ, et l'autre moitié le sera proportionnellement à l'utilisation par Air Canada des facilités de crédit garanti et non garanti. Les bons de souscription ne pourront pas être exercés avant avril 2022, mais après cette date, ils pourront l'être n'importe quand jusqu'en avril 2031<sup>6,7</sup>.

Outre l'émission de bons de souscription, Air Canada a été astreinte à prendre les engagements suivants pour obtenir le soutien financier du gouvernement :

- utiliser les produits du plan de financement, sauf la facilité de crédit de 1,404 milliards de dollars, uniquement pour rembourser les charges d'exploitation et les obligations contractées dans le cours normal des activités de la société;
- offrir la possibilité de demander un remboursement, selon le mode de paiement original, des billets d'avion non remboursables achetés par les clients admissibles qui n'ont pas pu voyager en raison de la pandémie de COVID-19;
- reprendre le service ou l'accès au réseau d'Air Canada dans la plupart des collectivités régionales qui ont cessé d'être desservies en raison des répercussions de la pandémie de COVID-19 sur l'industrie des voyages;
- restreindre les dépenses et la rémunération des hauts dirigeants pour tous les exercices durant lesquels des facilités de crédit garanti et non garanti restent impayées, exception faite de la facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements;
- restreindre le versement de dividendes, les distributions sur les titres de participation d'Air Canada, ainsi que les achats, les rachats ou toute autre forme d'acquisition ou de remboursement contre valeur de tout titre de participation ou titre d'emprunt convertible d'Air Canada tant qu'une dette est en cours au titre d'une des facilités de crédit garanti ou non garanti, exception faite de la facilité de crédit non garanti concernant les remboursements, et pendant une période de 12 mois suivant la résiliation de ces facilités;
- maintenir un niveau d'emploi au moins égal à celui du 1<sup>er</sup> avril 2021;
- mener à terme l'acquisition par le transporteur aérien de 33 aéronefs Airbus A220 construits à l'usine d'Airbus de Mirabel, au Québec, et prendre livraison des 40 aéronefs 737 MAX de Boeing en commande ferme.



## 2.2. Hypothèses

---

Bien que les paramètres du programme aient servi de fondement à l'analyse, il a fallu formuler plusieurs hypothèses pour estimer le coût final du soutien financier accordé à Air Canada.

La première de ces hypothèses est qu'Air Canada n'utilisera pas les facilités de crédit garanti ou non garanti, exception faite de la facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements. Depuis l'entrée en vigueur de l'entente de soutien financier, Air Canada a annoncé son intention d'effectuer des opérations de refinancement visant d'un total brut d'environ 5,35 milliards de dollars américains<sup>8</sup>. À cet égard, lors de la conférence téléphonique du deuxième trimestre de 2021, M. Michael Rousseau, président et chef de la direction d'Air Canada, a déclaré que la société disposait de près de 9,8 milliards de dollars de liquidités non soumises à restrictions à la fin du trimestre, incluant les fonds disponibles au titre des facilités de crédit prévues à l'entente avec le gouvernement du Canada. M. Rousseau a ajouté que, conformément à l'intention initiale, la société continuerait de traiter les facilités mises en place par le gouvernement comme une police d'assurance<sup>9</sup>. On peut en déduire qu'Air Canada souhaite éviter de se prévaloir des facilités de crédit garanti et non garanti<sup>10</sup>.

La deuxième hypothèse est qu'Air Canada utilisera la facilité de crédit non garanti destinée aux remboursements jusqu'à concurrence du niveau indiqué dans ses rapports financiers, et qu'elle commencera à rembourser le capital seulement à l'échéance de la facilité. Dans son rapport du deuxième trimestre de 2021, Air Canada indique qu'au 30 juin 2021, elle avait utilisé 997 millions de dollars au titre de la facilité affectée aux remboursements<sup>11</sup>. Air Canada s'attend également à recevoir de nouvelles demandes de remboursement qui se chiffreront à 200 millions de dollars d'ici à la fin du troisième trimestre. Le DPB a formulé l'hypothèse qu'Air Canada ne ferait pas de remboursements anticipés en raison du taux d'intérêt favorable de la facilité de crédit non garanti destinée aux remboursements. Le DPB souligne qu'au moment de la rédaction du présent rapport, le rendement des titres d'emprunt d'entreprise de catégorie B à échéance de 7 ans était de 6,16 %, contre 1,211 % dans le cas de la facilité affectée au remboursement<sup>12</sup>. Il faut donc présumer qu'Air Canada cherchera à tirer avantage de ce faible taux aussi longtemps que possible.

La troisième hypothèse est que le gouvernement du Canada conservera les bons de souscription et les actions pendant 10 ans. Cette durée a été choisie comme hypothèse de simplification, à défaut de savoir combien de temps le gouvernement entend conserver ces éléments d'actif<sup>13</sup>.

## 3. Analyse financière

---

Les coûts inhérents à l'entente de soutien financier entre le gouvernement et Air Canada découlent de quatre volets distincts : la mise en place et le maintien de facilités de crédit; les recettes provenant de l'utilisation par Air Canada de la facilité de crédit non garanti destinée aux remboursements; les recettes que tirera le gouvernement des bons de souscription conservés jusqu'à leur échéance; l'appréciation des actions dans lesquelles le gouvernement a investi. Le DPB a établi le coût final du soutien financier accordé à Air Canada en additionnant les coûts rattachés à chacun de ces volets.

### 3.1. Coût d'emprunt

---

Le gouvernement du Canada doit contracter un emprunt pour mettre en place les facilités de crédit prévues à l'entente de soutien financier avec Air Canada. En l'occurrence, le gouvernement contractera des emprunts seulement pour couvrir la partie des facilités qui sera utilisée. Le coût d'emprunt sera donc fonction des prélèvements projetés d'Air Canada et non des fonds mis à disposition par le gouvernement du Canada.

Pour calculer le coût d'emprunt pour le gouvernement, le DPB a utilisé son Calculateur des frais sur la dette publique<sup>14</sup>. Cet outil lui a permis d'établir le coût d'emprunt entre la date de la mise en place des facilités de crédit et leur date d'échéance et, ultérieurement, de leur liquidation. Comme on s'attend à ce que seule la facilité affectée aux remboursements soit utilisée, c'est la seule qui génère un coût d'emprunt.

### 3.2. Recettes provenant du prêt affecté aux remboursements

---

Comme indiqué précédemment, le DPB s'attend à ce que seule la facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements soit utilisée. Les recettes générées par cette facilité sont établies en fonction des prélèvements qu'Air Canada avait effectués à la fin du deuxième trimestre de 2021 et de ceux qui sont projetés pour le troisième trimestre de 2021, multipliés par le taux d'intérêt applicable aux montants prélevés jusqu'à l'échéance de la facilité. On ne s'attend pas à ce qu'Air Canada commence à rembourser le capital avant l'échéance de la facilité de crédit.

### 3.3. Valeur des bons de souscription

---

En contrepartie de la mise à disposition de facilités de crédit garanti et non garanti, la société a émis 7 288 282 bons de souscription dont les droits sont acquis par le gouvernement au prix d'exercice de 27,2698 \$. Comme mentionné précédemment, étant donné qu'on ne s'attend pas à ce qu'Air Canada se prévale des facilités de crédit garanti et non garanti, les droits des 7 288 282 bons de souscription restants ne devraient pas être acquis.

Le DPB a estimé la valeur des bons de souscription sur un horizon de 10 ans au moyen du modèle d'évaluation des options. Il a été tenu pour acquis qu'Air Canada maintiendra sa politique actuelle de ne pas verser de dividendes. Le DPB a également fait l'hypothèse que le gouvernement conservera ces éléments d'actif pendant toute la période de 10 ans<sup>15</sup>.

### 3.4. Placement en actions

---

Au titre du placement en actions prévu à l'entente de soutien financier, le gouvernement du Canada a acquis 21 570 942 actions de catégorie B avec droit de vote émises par Air Canada, à 23,17933 \$ l'unité.

Le DPB a fait une estimation de l'appréciation de ces actions aux fins de la modélisation de la valeur des bons de souscription décrite dans la partie précédente. Les recettes générées correspondent à la différence entre le prix des actions au moment de leur acquisition et le prix projeté au moment où le gouvernement liquidera sa participation dans Air Canada selon les prévisions du DBP<sup>16</sup>.

## 4. Résultats

---

Le DPB estime que le gouvernement tirera un gain net de 177 millions de dollars au cours des 10 ans de l'entente de soutien financier à Air Canada<sup>17</sup>.

Le tableau 4-1 présente les hypothèses relatives aux changements que l'octroi de soutien financier pourrait entraîner dans les flux de trésorerie du gouvernement. Les importantes baisses observées en 2021-2022 sont le résultat des emprunts contractés par le gouvernement pour mettre en place et financer la facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements selon les niveaux de prélèvements escomptés, ainsi que des coûts du financement du placement en actions. Les hausses importantes des flux de trésorerie du gouvernement en 2028-2029 et 2031-2032 sont liées à l'échéance de ces volets. Dans le cas de la facilité de crédit, les montants empruntés auront été remboursés et, dans celui du placement en actions, le gouvernement aura liquidé sa participation.

Le tableau 4-2 présente l'incidence financière nette pour le gouvernement. La hausse marquée associée aux bons de souscription et au placement en actions en 2021-2022 s'explique par la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur marchande. La valeur prise en compte pour 2021-2022 découle d'une évaluation de la juste valeur marchande que le DPB a faite des bons de souscription à la fin de cet exercice. Pour les exercices suivants, les valeurs tiennent compte des changements attendus dans l'évaluation de la juste valeur marchande de ces éléments d'actif. La valeur de l'élément d'actif correspond à l'appréciation pour le gouvernement durant la période de conservation des actions acquises. La hausse inscrite pour l'exercice 2021-2022 est attribuable essentiellement à l'escompte appliqué au prix auquel le gouvernement a acquis les actions. Les valeurs pour les exercices subséquents représentent l'appréciation anticipée par le DPB pour les exercices en question<sup>18</sup>.

Il est toutefois important de comprendre que les différences dans les mouvements du prix des actions d'Air Canada par rapport aux projections du DPB se refléteront aussi sur le résultat financier net. Si le prix des actions est plus élevé que prévu au moment de la vente, le coût net du soutien financier sera moindre, et vice-versa si le prix des actions est inférieur aux projections.

**Tableau 4-1** Volets du soutien financier (nouveaux flux de trésorerie annuels)

Flux de trésorerie (millions de dollars)	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028	2028- 2029	2029- 2030	2030- 2031	2031- 2032	Total
Écarts de trésorerie résultant des emprunts	1 215	19	22	24	27	30	31	-1 194	-	-	-	175
Revenus d'intérêts provenant d'Air Canada	-13	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-1	-	-	-	-101
Bons de souscription	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-121	-121
Placement en actions	500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-630	-130
<b>Écart net de trésorerie</b>	1 702	5	7	10	13	16	17	-1 195	-	-	-751	-177

Source : Calculs du DPB.

Notes : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre aux totaux indiqués. Les coûts sont présentés en dollars courants (non indexés).  
Les chiffres positifs diminuent le solde budgétaire du gouvernement; les chiffres négatifs l'augmentent.

« - » = Le DPB ne prévoit pas de coût.

**Tableau 4-2** Coût estimé de l'incidence financière nette pour le gouvernement

Coûts (millions de dollars)	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028	2028- 2029	2029- 2030	2030- 2031	2031- 2032	Total
Intérêts sur les emprunts	18	19	22	24	27	30	32	3	-	-	-	175
Revenus d'intérêts provenant d'Air Canada	-13	-14	-14	-14	-14	-14	-14	-1	-	-	-	-101
Bons de souscription	-105	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-	-121
Placement en actions	-45	-9	-9	-9	-9	-9	-10	-10	-10	-10	-1	-130
<b>Coût (gain) financier net</b>	<b>-144</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>	<b>-1</b>	<b>-177</b>

Source : Calculs du DPB.

Notes : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre aux totaux indiqués. Les coûts sont présentés en dollars courants (non indexés).  
Les chiffres positifs diminuent le solde budgétaire du gouvernement; les chiffres négatifs l'augmentent.  
« - » = Le DPB ne prévoit pas de coût.

# Notes

---

1. La facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements n'est pas prise en compte dans la détermination de la proportion de bons de souscription acquise par le gouvernement du Canada dans la moitié restante.
2. Les bons de souscription sont assujettis à un droit de rachat non récurrent en faveur d'Air Canada. La société pourra, si elle a remboursé ses éventuelles dettes en cours au titre des facilités de crédit garanti et non garanti, racheter les bons de souscription à la juste valeur marchande déterminée par des évaluateurs indépendants (et donc racheter les bons de souscription au gouvernement avant qu'ils soient offerts à d'autres acheteurs potentiels).
3. Les restrictions supplémentaires concernant le comportement de la société Air Canada ne s'appliqueront pas si celle-ci utilise la facilité de crédit non garanti affectée aux remboursements. Elles prendront effet uniquement si la société se prévaut de la facilité de crédit garanti et des autres facilités de crédit non garanti.
4. « La CFUEC annonce une aide financière à Air Canada », Corporation de financement d'urgence d'entreprises du Canada, annonce publiée le 12 avril 2021, <https://www.ceefc-cfuec.ca/fr/le-12-avril-2021/>.
5. Le *Canadian Dollar Offer Rate* est un indice de référence du marché financier canadien pour les acceptations bancaires dont l'échéance n'excède pas une année. Il correspond aux taux d'intérêt auxquels les banques accorderont du crédit aux entreprises qui utilisent des acceptations bancaires, selon les taux du marché auxquels elles peuvent contracter un emprunt au titre d'une ligne de crédit.
6. Les bons de souscription sont assujettis à un droit de rachat non récurrent en faveur d'Air Canada. Si cette dernière n'a pas de dette à rembourser au gouvernement du Canada, elle pourra racheter les bons de souscription à leur juste valeur marchande avant qu'elles soient offertes sur le marché général.
7. *Deuxième trimestre de 2021 – Rapport de gestion*, Air Canada, publié le 23 juillet 2021, p. 11, [https://www.aircanada.com/content/dam/aircanada/portal/documents/PDF/fr/quarterly-result/2021/2021\\_MDA\\_q2.pdf](https://www.aircanada.com/content/dam/aircanada/portal/documents/PDF/fr/quarterly-result/2021/2021_MDA_q2.pdf).
8. *Ibid.*, p. 10.
9. M. Michael Rousseau, président et chef de la direction d'Air Canada, téléconférence du deuxième trimestre de 2021; <https://edge.media-server.com/mmc/p/64dd695w> (16 h 56).
10. Il convient de souligner que les informations et les opinions fournies dans ce rapport ne constituent pas des conseils financiers ou professionnels.
11. *Deuxième trimestre de 2021 – Rapport de gestion*, Air Canada, p. 9.
12. Information tirée des rapports de Capital IQ le 2 août 2021.

13. En corollaire, il est aussi présumé qu'Air Canada n'exercera pas plus tôt son droit non récurrent d'acquisition des bons de souscription à leur juste valeur marchande.
14. « Calculateur des frais sur la dette publique », Bureau du directeur parlementaire du budget, publié le 19 juin 2021, [https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/public\\_debt\\_calculator](https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/public_debt_calculator).
15. Les résultats seront fonction de tout ce qui peut influencer sur le moment auquel les options seront exercées ou une vente sera effectuée. La valeur des bons de souscription dépend du prix de l'action au moment de leur exercice ou de leur vente. Le haut degré d'incertitude inhérent aux projections de la valeur d'éléments d'actif financiers à long terme peut aussi avoir une incidence sur les résultats.
16. Les différences entre la date prévue par le DBP et la date à laquelle le gouvernement liquidera effectivement sa participation influenceront sur les résultats. L'incertitude inhérente aux projections liées aux éléments d'actif financiers à si long terme peut aussi avoir une incidence sur les résultats.
17. Le résultat pourrait varier si le coût de financement de la dette du gouvernement diverge par rapport aux projections actuelles du DBP. Des variations quant au moment où l'exercice des bons de souscription ou la vente de la participation peuvent aussi influencer sur la valeur. Les différences dans les mouvements du prix des actions d'Air Canada par rapport aux projections du DBP auront aussi une incidence sur le coût. Si le prix des actions est supérieur aux projections au moment de la vente, le coût net du soutien financier sera moins élevé, et vice-versa si le prix est inférieur.
18. Il convient de souligner que les informations et les opinions fournies dans ce rapport ne constituent pas des conseils financiers ou professionnels.