



Revitalisation de Transat

Vers une Transat améliorée, recapitalisée et florissante

Financière Outremont inc.

Avertissement

La présentation (la « Présentation ») a été préparée par Financière Outremont inc. (« Financière Outremont ») afin d'exposer son point de vue en sa qualité d'actionnaire de Transat A.T. inc. (« Transat »), notamment en ce qui concerne d'éventuels changements à la composition du conseil d'administration et à la stratégie de Transat.

Elle est fournie uniquement à des fins d'information et n'est pas de nature confidentielle. La Présentation ne doit pas être utilisée à d'autres fins et aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, n'est donnée par Financière Outremont, par tout auteur du document ou par les administrateurs, dirigeants, employés, mandataires, conseillers ou autres représentants respectifs de ceux-ci quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de l'information qu'elle contient ou qui pourrait par ailleurs être fournie dans le cadre de ces communications destinées aux actionnaires. Financière Outremont, tout auteur de la Présentation et les administrateurs, dirigeants, employés, mandataires, conseillers ou autres représentants de ces derniers déclinent expressément toute responsabilité, dans toute la mesure permise par la loi applicable, pour toute perte découlant de l'utilisation de la Présentation ou de la confiance accordée à celle-ci ou à tout renseignement qu'elle contient ou omet. Chaque lecteur devrait effectuer sa propre analyse et mener son enquête de manière indépendante au sujet de Transat et de toute question abordée aux présentes. La Présentation et les renseignements qu'elle contient ne remplacent pas l'évaluation et l'analyse indépendantes du lecteur.

Les opinions exprimées dans la Présentation sont celles de Financière Outremont en sa qualité d'actionnaire de Transat, et sont fondées sur les renseignements accessibles au public ainsi que sur ses propres analyses et opinions. Financière Outremont n'est pas affiliée à Transat, ni à son conseil d'administration ou à sa direction.

La Présentation contient des renseignements et des énoncés de nature prospective. Ces énoncés se rapportent, entre autres, aux conditions de marché, aux parts de marché, à la rentabilité, aux améliorations opérationnelles et à la réduction des coûts, et se distinguent généralement par des termes ou des expressions tels que « peut », « pourrait », « devrait », « prévoit », « a l'intention de », « estime », « anticipe », « planifie », « envisage », « croit » ou « continue », ou par la forme négative de ces termes, ou toute terminologie similaire, y compris les références à des hypothèses, bien que tous les renseignements de nature prospective ne comportent pas nécessairement ces termes ou expressions. Rien ne garantit que tout ou partie des améliorations proposées seront mises en œuvre ni, le cas échéant, que les résultats anticipés seront atteints. Ces renseignements de nature prospective reposent sur un certain nombre d'hypothèses importantes considérées comme raisonnables en date des présentes, mais ils demeurent soumis à des risques et à des incertitudes connus et inconnus, ainsi qu'à d'autres facteurs susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et les prévisions. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces renseignements de nature prospective. Sauf dans les cas où les lois applicables sur les valeurs mobilières l'exigent, Financière Outremont ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser tout renseignement de nature prospective, que ce soit pour refléter une nouvelle information, des événements à venir ou pour d'autres raisons. La Présentation ne constitue pas, et ne prétend pas constituer, une sollicitation de procurations au sens des lois applicables. Il n'est pas expressément demandé aux actionnaires de Transat de donner, de retenir ou de révoquer toute procuration. Toute sollicitation de procurations par Financière Outremont sera menée conformément aux lois sur les sociétés et les valeurs mobilières en vigueur. La Présentation ne constitue pas non plus une offre de vente, ni une sollicitation d'achat de titres dans quelque territoire que ce soit.

Tout renseignement financier prévisionnel, pro forma ou illustratif inclus dans la Présentation est basé sur des renseignements publics et des hypothèses sélectionnés par Financière Outremont ou par l'auteur, et est présenté à titre indicatif uniquement; aucune déclaration n'est faite ni aucune garantie offerte quant à la réalisation de ces prévisions. La Présentation fait référence à certaines mesures non conformes aux normes IFRS, notamment le BAIIA et le BAIIAL. Ces mesures ne sont pas reconnues par les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et n'ont pas de sens normalisé prescrit par les normes IFRS; par conséquent, il est peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres sociétés. Ces mesures non conformes aux normes IFRS ne doivent pas être considérées isolément ni comme des substituts aux autres mesures établies selon les normes IFRS. Les lecteurs sont invités à consulter les informations publiées par Transat pour obtenir les définitions des mesures non conformes aux normes IFRS utilisées par Transat ainsi que les rapprochements, s'il y a lieu.

Financière Outremont n'est pas tenue de fournir des renseignements supplémentaires ou de mettre à jour la Présentation, à moins que la législation applicable en matière de valeurs mobilières ne l'exige.

Le contenu de cette Présentation, ni aucun document joint ou connexe, ne saurait être interprété comme un conseil juridique ou de placement. Le lecteur doit consulter ses propres avocats, comptables et conseillers financiers pour toute question juridique, fiscale ou connexe, ainsi que pour les questions abordées aux présentes.

Cette présentation ne doit pas être considérée comme une indication de la condition (financière ou autre) de Transat, ni comme une indication qu'il n'y ait eu aucun changement dans les activités ou les affaires de Transat depuis la date des présentes.

La Présentation ne constitue pas, et ne prétend pas constituer, une sollicitation de procurations au sens des lois canadiennes en matière de valeurs mobilières. Toute sollicitation de procurations par Financière Outremont relativement à l'assemblée des actionnaires de Transat sera effectuée au moyen d'une circulaire de procuration de dissident et d'autres documents qui seront déposés auprès des autorités compétentes en valeurs mobilières et envoyés par la poste aux actionnaires conformément aux lois applicables. Les actionnaires sont invités à lire attentivement ces documents lorsqu'ils seront mis à leur disposition, car ils contiennent des renseignements importants.

La Présentation s'adresse uniquement aux résidents canadiens et est assujettie aux lois fédérales et provinciales en vigueur sur les valeurs mobilières. Sa distribution ou son utilisation n'est pas autorisée dans les pays où la loi l'interdit.

Dans la Présentation, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Transat affiche des résultats inférieurs aux attentes

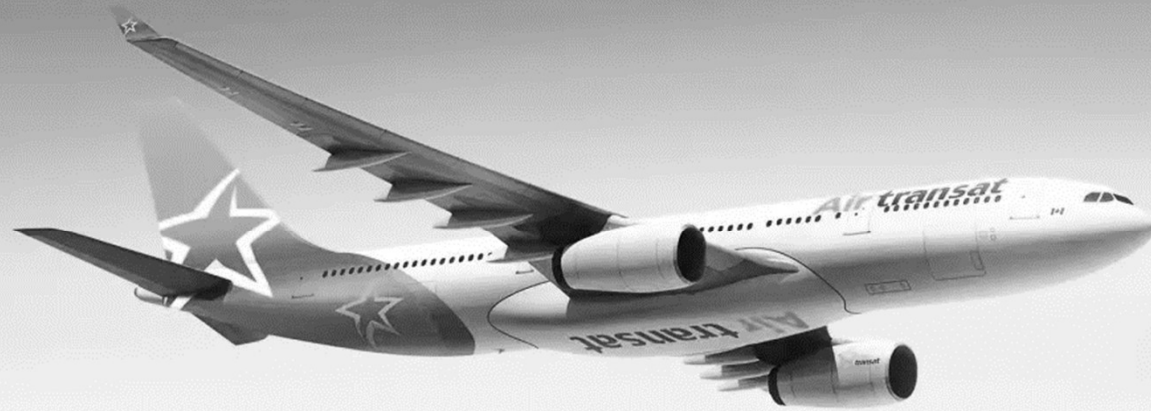
Le temps est venu de restructurer Transat et de libérer tout son potentiel

- Transat A.T. inc. (« Transat » ou la « Société ») a **enregistré des résultats nettement inférieurs aux attentes sous l'égide du conseil d'administration en place** (le « Conseil »). Au cours des cinq dernières années, l'action de Transat a chuté de 57 %, faisant de la Société le grand perdant parmi ses pairs. En revanche, les compagnies aériennes comparables ont enregistré une hausse de 31 % et l'indice composé S&P/TSX a progressé de 82 %.
- Transat affiche depuis des années un rendement inférieur sur les plans opérationnel et financier, ayant enregistré **cinq années consécutives de bénéfices par action négatifs**. La Société affiche systématiquement les **pires marges parmi ses pairs**, avec une marge BAIIAL moyenne sur cinq ans de (15,9 %), soit un écart défavorable de 2 290 points de base comparativement aux compagnies aériennes nord-américaines comparables.
- Transat demeure **surendettée** (malgré la restructuration de la dette du Crédit d'urgence pour les grands employeurs (CUGE)), avec un ratio dette totale/BAIIAL de 5,5x, et dispose d'un **accès limité aux nouveaux capitaux** nécessaires au soutien de sa croissance.
- **Financière Outremont inc.** (« Financière Outremont ») est le **deuxième actionnaire en importance**, avec une participation représentant environ 9,5 % des intérêts économiques de Transat A.T. inc. (« Transat » ou la « Société »).
- **Nous sommes profondément préoccupés par la viabilité à long terme de Transat** et n'accepterons plus le statu quo en matière de gouvernance qui a entraîné l'érosion persistante de la valeur de notre investissement et de celui de nos coactionnaires au cours des dernières années.
- **Nous avons tenté à plusieurs reprises d'engager un dialogue privé et constructif avec le Conseil**; toutefois, nos tentatives se sont révélées vaines et nous n'avons constaté aucun progrès significatif ni aucun résultat concret.

Plaidoyer pour l'amélioration, la recapitalisation et la revitalisation de Transat

- Notre fidélité de longue date à l'égard de Transat repose sur la conviction que, **avec les bons dirigeants, Transat peut réussir** et devenir un transporteur aérien de premier plan pour les consommateurs du Québec et du Canada.
- Notre souhaitons que Transat redresse la barre et renoue avec la croissance, l'excellence opérationnelle et la discipline financière, et qu'elle rééquilibre son bilan.
- Pour améliorer les résultats et restaurer la confiance perdue, Financière Outremont estime que la Société doit prendre les mesures suivantes :
 - **Améliorations apportées au Conseil** : Réduire la taille du Conseil en passant de onze à six membres, dont trois nouveaux administrateurs possédant une expertise approfondie des affaires et de l'excellence opérationnelle et les trois membres actuels du conseil d'administration de la Société. Les nouveaux membres du Conseil seraient Pierre Karl Péladeau, André Brosseau et Jean-Marc Léger. André Brosseau assumerait le rôle de président du Conseil.
 - **Injection de capitaux** : Recapitaliser le bilan déficitaire de Transat et fournir à la Société les nouveaux capitaux dont elle a le plus besoin pour investir dans les initiatives de croissance.
 - **Examen stratégique** : Lancer un processus d'examen stratégique complet, portant notamment sur l'orientation stratégique, l'allocation du capital, la haute direction, la structure des coûts, les investissements et le financement, les partenariats stratégiques et les options stratégiques.

Une Transat restructurée, recapitalisée et florissante profiterait à toutes les principales parties prenantes et permettrait à Transat d'accroître la valeur pour les actionnaires, de créer et de maintenir des emplois, de préserver la valeur pour les créanciers et d'offrir de meilleurs services aux consommateurs québécois et canadiens grâce à une concurrence accrue



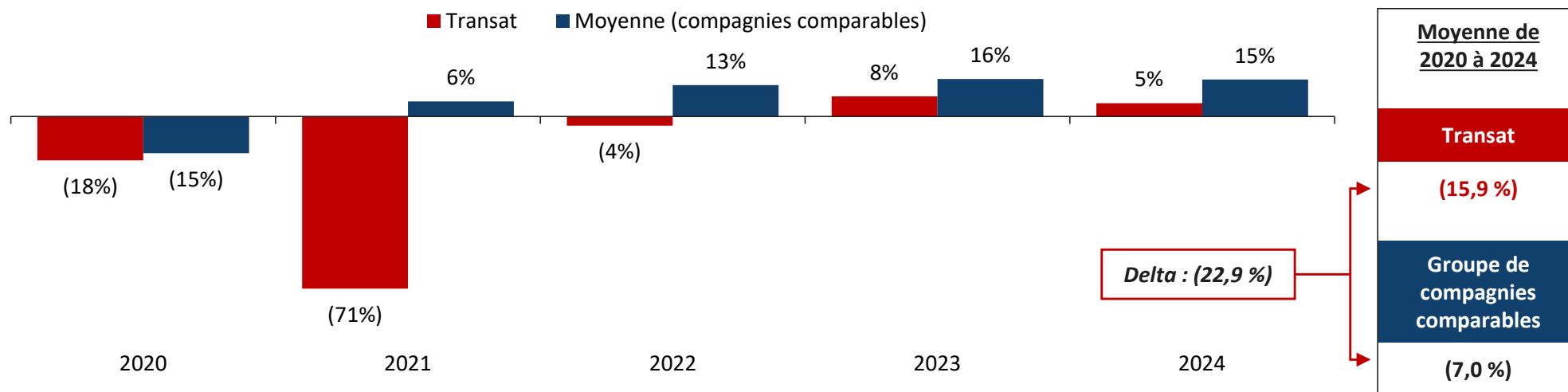
1 Une Transat fragilisée et peu performante

2 Une Transat améliorée, recapitalisée et florissante

Transat affiche systématiquement des résultats financiers médiocres...

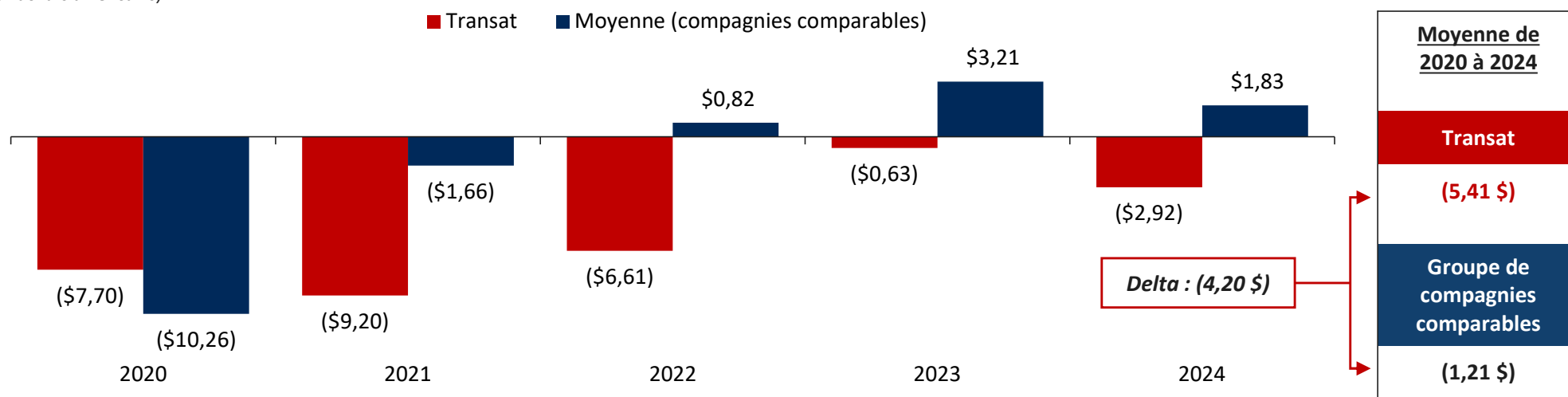
Rendement financier des activités d'Air Transat inférieur à celui des autres compagnies aériennes comparables depuis quelques années

Marge moyenne du BAIIAL de 2020 à 2024



Moyenne du bénéfice ajusté par action de 2020 à 2024

(en dollars américains)



... et compose sans cesse avec des manchettes négatives

« Nous restons prudents, principalement en raison du **ratio d'endettement élevé de la société (y compris les contrats de location) et de sa forte sensibilité aux facteurs exogènes** [...] Fondamentalement, nous prévoyons certaines **difficultés pour les deux ou trois prochains trimestres**, ce qui pourrait exercer des pressions sur le cours de l'action à court terme [...] De manière générale, nous nous attendons à ce que le quatrième trimestre de l'exercice soit **difficile par rapport à l'année précédente en raison de la baisse de capacité, de la diminution des coefficients d'occupation, de l'intensification de la concurrence et de la comparaison difficile des revenus.** »

Scotiabank

11 septembre 2025

« Les résultats et les perspectives du troisième trimestre nous incitent à la prudence, la société ayant indiqué qu'elle observe un **ralentissement économique à l'approche de la fin de l'exercice 2025** [...], son **niveau d'endettement demeure élevé**. [...] TRZ a noté une tendance à la baisse reflétant une certaine **prudence de la part des consommateurs canadiens ainsi qu'une pression de la concurrence**. Les résultats récents de TRZ reflètent certaines des **préoccupations structurelles que nous avons à l'égard de la société.** »

CIBC

11 septembre 2025

Air Transat accusée d'avoir profité du conflit chez Air Canada pour gonfler ses prix

« Un **recours collectif a été déposé contre Air Transat** par des passagers qui estiment que la compagnie aérienne a **profité de la grève des agents de bord d'Air Canada pour gonfler ses prix** [...] il pourrait y avoir des **dizaines de milliers de passagers concernés** [...] qui ont payé un **"prix gonflé ou excessif par rapport aux prix historiquement chargés par Air Transat pour des itinéraires similaires au cours de la même période"** »

26 août 2025

CTV NEWS

Air Transat mettra à pied près de 400 agents de bord

« Transat A.T. mettra à pied 20 % de ses agents de bord, soit environ **400 personnes**, puisque la société transportera **moins de voyageurs que prévu** cet hiver et effectuera des vols sur des distances plus courtes [...] Tout au long de l'année, Transat A.T. a ressenti les vents contraires d'une **concurrence féroce, de rappels de moteurs et de la menace d'une grève syndicale**. L'ensemble de ces facteurs a exercé une pression accrue sur la **situation financière déjà fragile de Transat** »

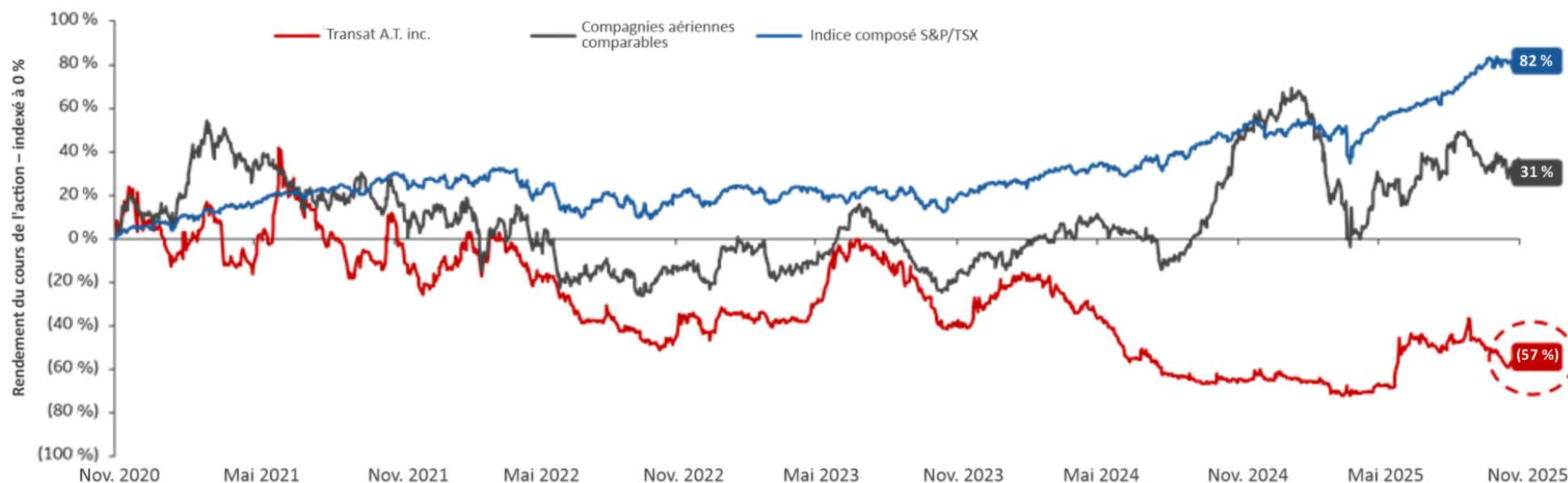
18 octobre 2024

pax NEWS

Les actions de Transat ont constamment eu des rendements inférieurs à ceux du marché et risquent à nouveau de baisser

- **Le rendement des actions de Transat a été nettement inférieur à celui** des principaux indices de référence et des concurrents, notamment Air Canada, Compagnies aériennes Américains et l'indice composé S&P/TSX
 - Au cours des cinq dernières années, **l'action de Transat a chuté de 57 %**, faisant de la Société le grand perdant parmi ses pairs. En revanche, les compagnies aériennes comparables ont enregistré une hausse de 31 % et l'indice composé S&P/TSX a progressé de 82 %. Cet écart substantiel met en évidence la **sous-performance persistante et le scepticisme des investisseurs**, une tendance qui risque de se poursuivre si un **remaniement stratégique majeur n'a pas lieu**.
- **Les actionnaires ont perdu leur intérêt à l'égard de** la Société qui **n'est pas finançable**, à moins qu'une décote considérable ne soit proposée, ce qui entraînerait une dilution supplémentaire et une **pression à la baisse sur les actions**, exacerbant ainsi le sentiment déjà négatif chez les investisseurs.

Rendement du cours de l'action indexé – 5 dernières années



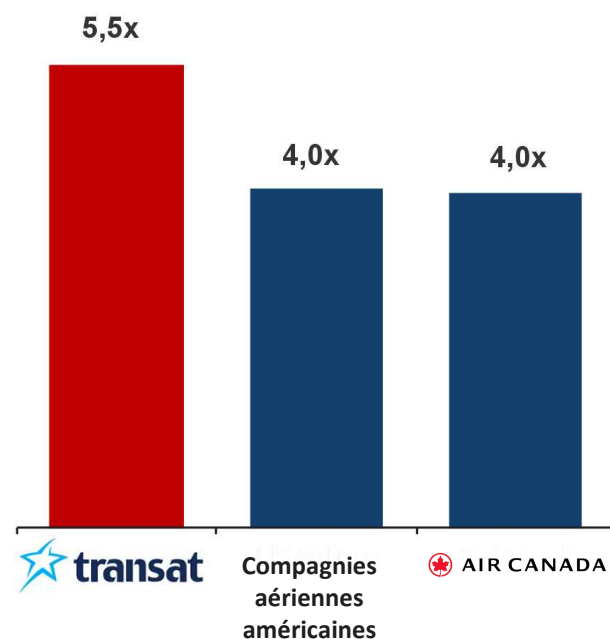
Source : Capital IQ, en date du 14 novembre 2025

Remarque : Le rendement indexé du cours de l'action reflète les variations du prix de l'action sous-jacente et est présenté dans une seule devise, ce qui inclut les effets historiques de la conversion des devises. Le groupe de compagnies comparables comprend Air Canada, Delta Air Lines, United Airlines, Southwest Airlines, American Airlines, Alaska Air, SkyWest, JetBlue Airways Corporation et Allegiant Travel Company.

Transat a toujours un bilan déficitaire

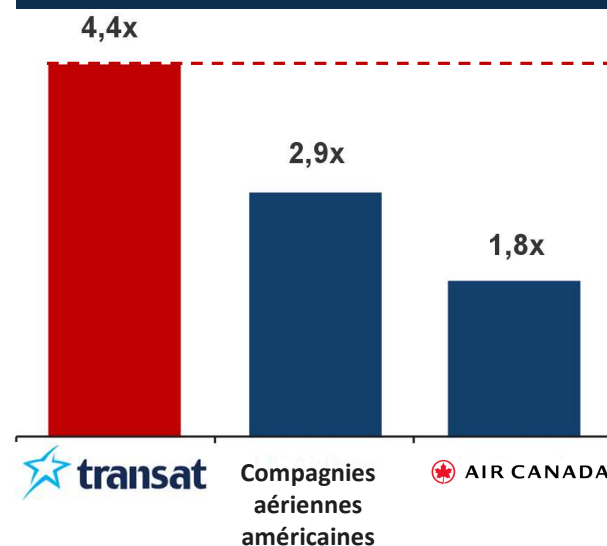
- La structure du capital de la Société, surendettée, limite sa flexibilité financière et sa capacité à saisir des occasions de croissance dans le secteur aérien à forte intensité de capital
- Malgré la restructuration de la dette auprès de la CFUEC, Transat demeure surendettée, avec un ratio dette totale/BAIIAL¹ de 5,5x, contre 4,0x pour les compagnies aériennes américaines comparables et Air Canada
- De plus, le ratio VTE/BAIIAL s'établit à 3,7x pour Air Canada, ce qui suggère une valeur actionnariale limitée, voire nulle, pour Transat après la restructuration

Dette totale/BAIIAL des douze derniers mois¹

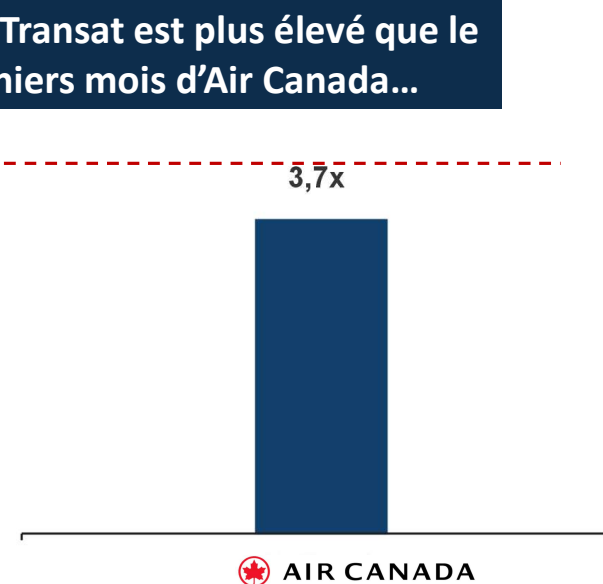


Dette nette/BAIIAL des douze derniers mois¹

Le niveau d'endettement actuel de Transat est plus élevé que le ratio VTE/BAIIAL des douze derniers mois d'Air Canada...



VTE/BAIIAL des douze derniers mois



... ce qui signifie que la valeur nette de la Société est limitée ou nulle

Remarque : Les compagnies aériennes américaines sont basées sur la moyenne ajustée du groupe.

Source : Selon les documents déposés par la Société et Capital IQ en date du 14 novembre 2025

Parmi les compagnies aériennes américaines, on compte les suivantes : Delta Air Lines, United Airlines, Southwest Airlines, American Airlines, Alaska Air, SkyWest, JetBlue Airways Corporation, Allegiant Travel Company, Frontier Group et Sun Country Airlines

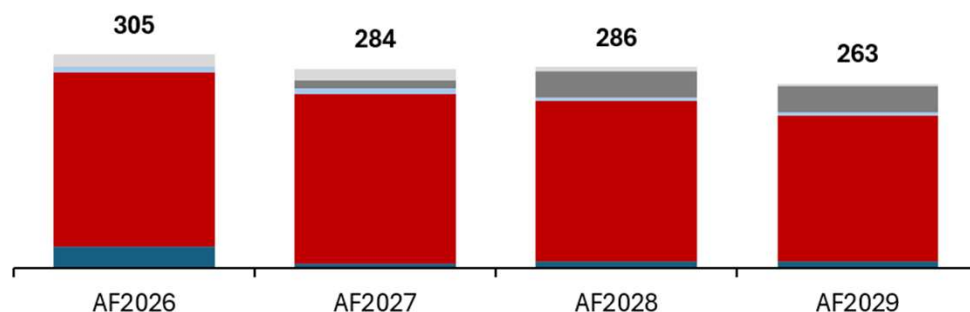
1. La dette nette de Transat est pro forma en fonction de la cession-bail annoncée le 7 août 2025, du rachat des actions privilégiées de série 4 et du remboursement partiel de la dette de la CFUEC annoncés le 14 août 2025

De graves contraintes de liquidité limitent la flexibilité stratégique

Malgré la récente restructuration du prêt CUGE, Transat fait toujours face à un manque de liquidités

Tableaux d'échéances après la restructuration¹

(en millions de dollars canadiens, exercice clos le 31 octobre)



- Transat doit encore faire face à d'importantes obligations, dont un important paiement obligatoire de 25,0 millions de dollars canadiens en vertu de son entente de crédit à terme rotatif, qui arrive à échéance le 15 janvier 2026
- Les obligations futures d'achat d'aéronefs ne reflètent que les paiements contractuels minimaux dus aux fournisseurs dans le cours normal des activités et excluent les dépenses en immobilisations supplémentaires pour la croissance, ce qui implique une vision prudente. En réalité, Transat aura **besoin de beaucoup plus de capitaux pour soutenir sa position et demeurer concurrentielle**
- Les remboursements obligatoires imposés par la dette du CUGE entravent davantage le profil de trésorerie de la Société ou **sa capacité à se développer, notamment en augmentant sa flotte et en ajoutant de nouvelles liaisons**

Les analystes demeurent sceptique quant à la viabilité à long terme de Transat malgré sa restructuration

« Nous pensons que le risque de dilution des actions augmentera en raison de l'émission d'actions privilégiées qui seront convertibles en actions ordinaires, tandis que l'expiration des bons de souscription d'actions sera également prolongée jusqu'en 2035. [...] Nous restons prudents à l'égard de TRZ en raison de son ratio d'endettement pro forma élevé, inférieur à 7x, ce qui crée un risque élevé pour les investisseurs en fonds propres en cette période d'incertitude. »

Scotiabank®

« La rentabilité sous-jacente doit s'améliorer considérablement pour assurer la viabilité à long terme. [...] Avec la nouvelle structure du capital, nous estimons les coûts de financement nets à environ 100 millions de dollars [...], même après la restructuration de la dette et en supposant une amélioration importante de la rentabilité, nous prévoyons toujours que Transat affichera un bénéfice net négatif. »

NATIONAL BANK

Source : Divulgations publiques, rapports de recherche

1. Les paiements au titre de remboursement de la dette à long terme sont des estimations du CG fondées sur des événements ultérieurs et sur les documents déposés par la Société, et supposent que la facilité de crédit renouvelable est prolongée annuellement à chaque date anniversaire.

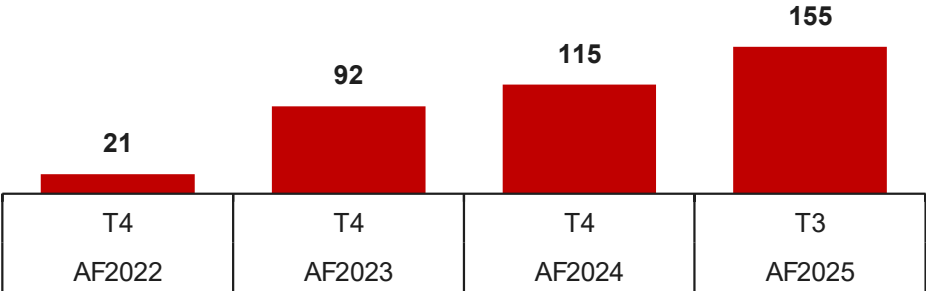
Transat compte énormément sur la disponibilité du financement par carte de crédit

Dépôts par cartes de crédit dans le secteur du transport aérien

- Les compagnies aériennes s'appuient généralement sur les processeurs de cartes de crédit comme source majeure de financement de leur fonds de roulement.
- Lorsque les clients achètent un billet d'avion avec une carte de crédit, le processeur de paiement retient généralement un pourcentage des fonds (la « retenue ») qui est reversé à la compagnie aérienne lorsque le passager voyage.
- Le pourcentage de « retenue » est variable en fonction, entre autres facteurs, de la solidité financière de la compagnie aérienne.
- Une détérioration du profil de risque financier d'une compagnie aérienne est susceptible de déclencher une spirale descendante et une crise de liquidité :
 - Lorsqu'une compagnie aérienne s'affaiblit, les retenues augmentent → les liquidités s'effondrent → entraînant des difficultés financières potentielles.

Historique des dépôts de Transat auprès des processeurs de cartes de crédit

(en millions de dollars canadiens, exercice clos le 31 octobre)



Extraits du rapport annuel 2024 de Transat

- « Les processeurs de cartes de crédit exigent également des réserves, prises à même les liquidités de la Société, en lien avec les transactions traitées pour les réservations faites par ses clients. Ces réserves sont généralement variables en fonction de la saisonnalité des activités et des conditions particulières aux contrats avec les processeurs de cartes de crédit. Les processeurs de cartes de crédit peuvent également exiger un niveau de réserves plus élevé selon leur appréciation des perspectives se rapportant à l'environnement commercial ou à la situation financière de la Société. Une augmentation de ces réserves pourrait avoir une incidence défavorable sur les liquidités disponibles pour la conduite des activités de la Société. »
- « Comme société qui traite des informations relatives aux cartes de crédit qu'utilisent nos voyageurs, nous devons nous conformer à des règles exigées par nos processeurs de cartes de crédit. Le défaut de respecter certaines règles relatives aux dépôts ou de sécurité des données de cartes bancaires peut résulter en des pénalités ou la suspension des services offerts par les processeurs de cartes de crédit. De plus, les processeurs de cartes de crédit ont déjà pris des mesures de mitigation telle que la retenue des fonds jusqu'à ce que le service soit rendu au client. L'incapacité d'utiliser des cartes de crédit pourrait avoir un impact significatif défavorable sur nos réservations et par conséquent, sur nos résultats d'exploitation et notre rentabilité. »

Les clauses restrictives de la dette limitent la capacité de Transat à générer des liquidités supplémentaires pour investir dans la croissance

1. Bien qu'elle exerce un contrôle négatif important sur l'entreprise, **Transat n'a pas publié une convention de crédit complète pour le prêt CUGE**, ce qui limite la capacité des actionnaires à voir toute l'étendue du contrôle exercé par le gouvernement sur la Société et les ramifications de ce contrôle pour la valeur à terme.
2. Même avec une divulgation limitée, il est clair que toute monétisation ou vente d'actifs au-delà d'un seuil non divulgué, ou tout excédent de trésorerie au-delà d'une limite spécifiée, déclencheront un **événement de remboursement anticipé obligatoire**. Dans un tel cas, Transat est tenue d'**affecter les liquidités excédentaires au remboursement** de ses facilités de crédit en cours.
3. Un événement de remboursement anticipé obligatoire donne également au gouvernement le droit de prendre les mesures suivantes :
 - Exiger le remboursement anticipé de ses débentures de 145,0 millions de dollars;
 - Exercer son droit de convertir ses actions privilégiées nouvellement émises, représentant jusqu'à 19,9 % des actions ordinaires en circulation.
4. Les déclencheurs intégrés et la possibilité d'une **dilution** immédiate **entravent la capacité de Transat à participer à de futures transactions stratégiques ou de financement**. Toute nouvelle levée de capital ou monétisation d'actifs risque d'entraîner l'activation de ces dispositions, ce qui aurait un effet délétère sur les futures modalités de prêt et de dissuader les investisseurs ou les acquéreurs potentiels.
5. Le gouvernement est le principal créancier, le plus grand actionnaire et l'organisme de réglementation de Transat, ce qui crée des conflits d'intérêts inhérents et un désaccord potentiel avec les actionnaires minoritaires et d'autres parties prenantes clés.
6. Compte tenu l'érosion continue des liquidités de Transat et des dates d'échéance prochaines relatives à la dette, la Société aura besoin de capitaux supplémentaires. **Toutefois, compte tenu de la structure actuelle de son capital et des conditions de crédit restrictives, Transat est devenue impossible à financer**. Sans accès à de nouveaux financements, une autre restructuration semble inévitable, ce qui accentuerait davantage la dépendance de la Société à l'égard du gouvernement et renforcerait le contrôle d'Ottawa.

Le remboursement automatique à partir des flux de trésorerie en vertu des dispositions relatives aux événements de remboursement anticipé obligatoire laisse à la Société peu de flexibilité pour générer des liquidités supplémentaires

Le conseil d'administration de Transat est pléthorique et inefficace

- **Transat a un conseil d'administration démesuré, composé de 11 administrateurs**, surpassant à la fois la moyenne de 8 des sociétés cotées à la Bourse de Toronto et la taille du conseil d'administration de sociétés beaucoup plus grandes comme Québecor.
- Parmi les sociétés cotées à la Bourse de Toronto dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 millions de dollars, les conseils d'administration ne comptent en moyenne que six membres, ce qui souligne la structure de gouvernance pléthorique et inefficace de Transat.

Conseil d'administration de Transat

Capitalisation boursière : 89,5 M CAD

11
membres



Conseil d'administration de Québecor

Capitalisation boursière : 11,7 G CAD

8
membres



Moyenne des sociétés cotées à la Bourse de Toronto

Capitalisation boursière moyenne : 7,5 G CAD

8
membres



Moyenne des sociétés cotées à la Bourse de Toronto (< 500 M\$)

Capitalisation boursière moyenne : 176,5 M CAD

6
membres



Le conseil d'administration et la haute direction de Transat ont un alignement économique limité avec les actionnaires

- La base d'actionnaires est très fragmentée, la **direction et le conseil d'administration ne détenant collectivement que 0,9 % des actions**, ce qui indique une harmonisation interne limitée
- Financière Outremont est le deuxième actionnaire en importance avec 9,5 %**, et représente l'un des rares actionnaires importants à long terme
- L'actionnariat institutionnel est faible (26,1 %), reflétant une base d'actionnaires qui, au fil du temps, est devenue largement désillusionnée par la direction et le conseil d'administration

	Nombre d'actions	% de participation
Particuliers/ Initiés		
Annick Guérard	115 175	0.3%
Joseph Adamo	107 724	0.3%
Marc- Philippe Lumpé	69 818	0.2%
Bamba Sissoko	42 178	0.1%
Tous les autres particuliers/initiés	16 731	0.0%
Nombre total de particuliers/ et d'initiés	351 626	0.9%
Investisseurs institutionnels déclarés		
Fonds de solidarité FTQ	4 360 426	10.8%
Financière Outremont	3 832 900	9.5%
Caisse de dépôt et placement du Québec	2 200 000	5.5%
Tous les autres investisseurs institutionnels déclarés	144 587	0.4%
Nombre total des investisseurs institutionnels déclarés	10 537 913	26.1%
Investisseur non déclaré et investisseur individuel	29 428 120	73.0%
Total des actions en circulation	40 317 659	100.0%
Flottant	35 605 607	88.3%

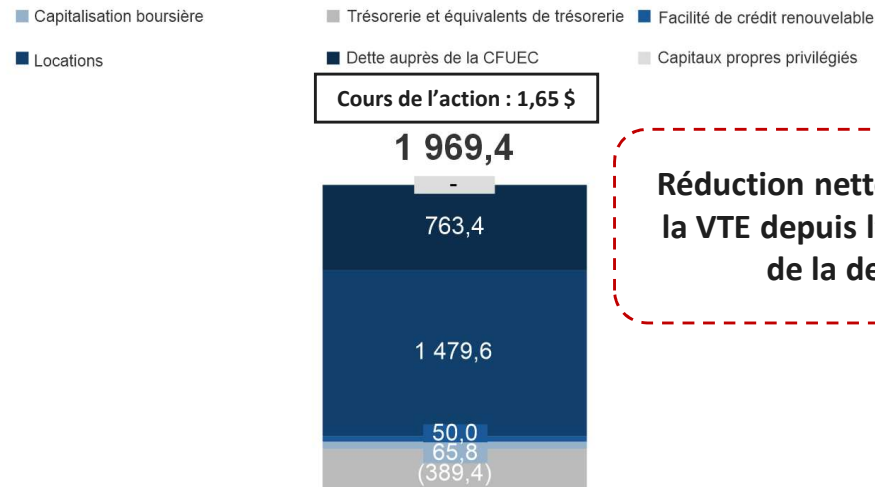
La restructuration du prêt CUGE soulève des questions de gouvernance

- L'opération de restructuration risque d'être très dilutive pour les actionnaires, modifiant considérablement la propriété économique et les droits de vote de la Société, et pourrait faire du **gouvernement fédéral le principal créancier, actionnaire et organisme de réglementation de Transat**.
- La **transaction pose des problèmes de gouvernance**, car elle n'a pas été soumise à l'approbation des actionnaires minoritaires conformément au règlement 61-101 et n'a été accompagnée que de peu d'informations de la part de la Société.
- La restructuration a eu un effet négatif net sur la valeur d'entreprise de la Société, ce qui confirme encore une fois le caractère insatisfaisant de la transaction telle qu'elle est perçue par le marché.
 - La **capitalisation boursière n'a augmenté que de 49 millions de dollars, malgré une réduction de la dette nette de 622 millions de dollars²**

Tableau de capitalisation

Avant la restructuration de la dette auprès de la CFUEC – 4 juin 2025

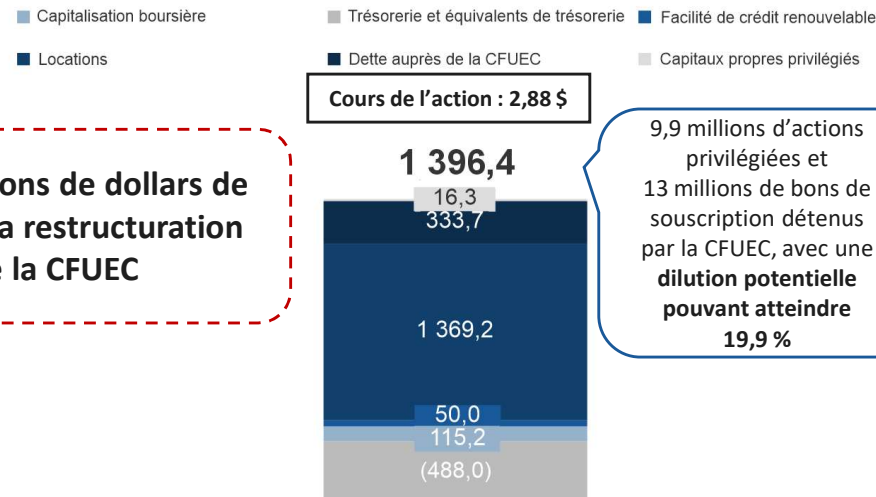
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)



Réduction nette de 573 millions de dollars de la VTE depuis l'annonce de la restructuration de la dette auprès de la CFUEC

Après la restructuration de la dette auprès de la CFUEC – 10 juillet 2025¹

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)



Les actionnaires ont été privés de leur droit de se prononcer sur la restructuration

Source : Divulgations publiques et Capital IQ

1. La date reflète la clôture de la restructuration de la CFUEC et intègre la publication des résultats après le deuxième trimestre de l'exercice 2025, présentée sur une base pro forma pour la restructuration de la dette auprès de la CFUEC.

2. Dette nette, y compris les actions privilégiées

Transat et le gouvernement fédéral ont subi les foudres de l'opinion publique en raison du traitement défavorable des actionnaires minoritaires

Les actionnaires de Transat méritaient d'être consultés dans le cadre d'un vote sur le plan de sauvetage du gouvernement fédéral

14 juillet 2025

« Il ne fait aucun doute que les actionnaires de la compagnie montréalaise Transat **méritaient d'avoir l'occasion de voter sur une restructuration mettant à l'écart M. Péladeau, l'un des plus importants investisseurs de la compagnie, pour plutôt augmenter la participation du gouvernement fédéral dans la compagnie aérienne [...] Le gouvernement fédéral joue maintenant le faiseur de rois dans une compagnie aérienne de premier plan [...]**

Les tribunaux ont refusé aux actionnaires de Transat de s'exprimer sur la transaction qui est à l'origine de cette situation. »

THE GLOBE AND MAIL 

Ottawa tient Transat en otage

9 juillet 2025

« ***Vu la nouvelle et solide emprise du gouvernement fédéral sur Transat, celui-ci pourrait éventuellement céder son gros bloc d'actions à un prédateur hors Québec. Ce qui serait de très mauvais augure pour les ardents défenseurs de la protection des sièges sociaux québécois [...] Ottawa est aujourd'hui le principal actionnaire de Transat*** alors que toute transaction de vente de compagnies aériennes canadiennes doit obtenir son autorisation. ***Méchante situation d'apparence de conflit d'intérêts.*** »

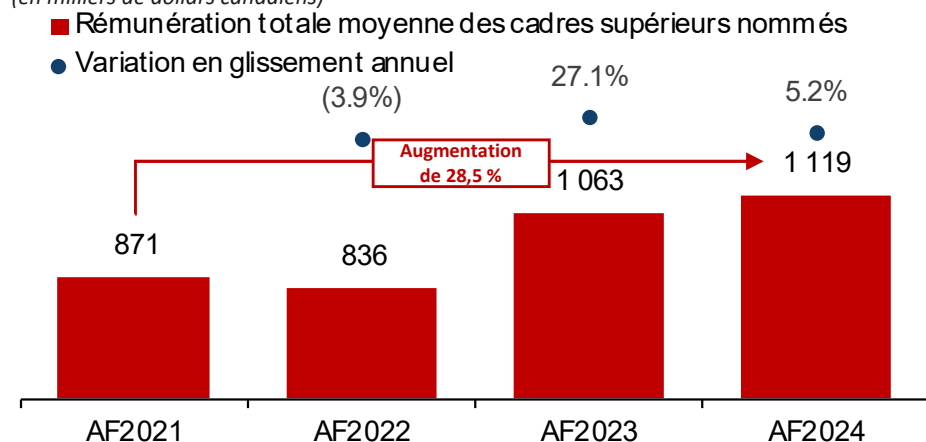
**LE JOURNAL
DE MONTRÉAL**

En dépit d'un rendement insuffisant persistant, la rémunération des dirigeants a grimpé en flèche alors que les employés ont été négligés

Malgré un mauvais rendement du cours de l'action, Transat a accordé la priorité à la rémunération des dirigeants...

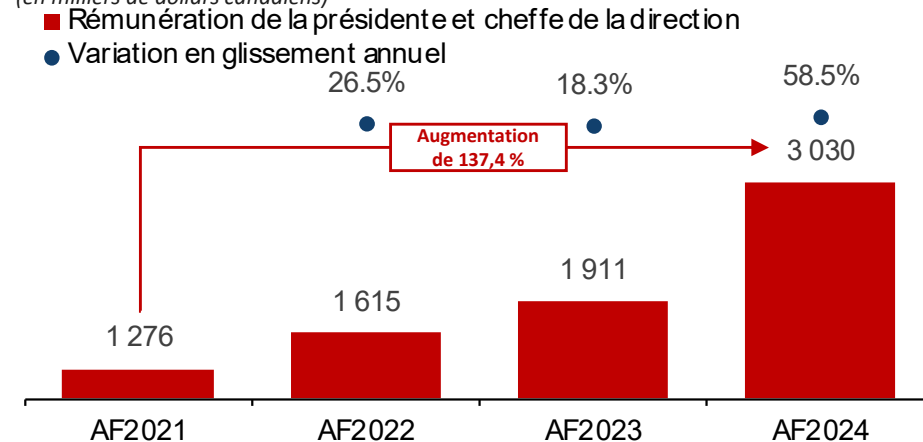
Rémunération moyenne des dirigeants nommés^{1,2}

(en milliers de dollars canadiens)



Rémunération de la cheffe de la direction²

(en milliers de dollars canadiens)



... tout en négligeant ses employés

- Depuis 2021, Transat a cessé d'attribuer des unités d'action assujettie à des restrictions à ses employés dans le cadre de son régime d'unités d'actions assujetties à des restrictions.
- Les employés qui ont participé au régime d'achat d'actions, au régime d'incitation à l'actionnariat et au régime d'accumulation de capital de Transat ont subi des pertes importantes, le cours de l'action de la Société ayant chuté d'environ 57 % au cours des cinq dernières années.
- Transat fait face à des tensions sociales permanentes avec ses agents de bord et ses pilotes en raison d'une faible rémunération et de piètres conditions de travail.
- La prolongation des négociations et les menaces de grève proférées par les agents de bord au cours de l'exercice 2024 ont eu une incidence négative sur les réservations, les consommateurs ayant choisi des concurrents par crainte d'une annulation des vols.

Le capitaine Bradley Small (président du conseil exécutif des pilotes) au sujet des contrats de pilotes d'Air Transat qui sont très bas et dépassés

« Pendant une dizaine d'années, nos pilotes ont fait des sacrifices considérables – au détriment de leur carrière, de leur qualité de vie et d'une rémunération équitable – pour aider à stabiliser et à développer cette compagnie [...] Depuis la fin de la pandémie, plus de 170 pilotes ont quitté la compagnie aérienne pour chercher de meilleures occasions ailleurs; par conséquent, la compagnie aérienne a continuellement eu du mal à attirer et à retenir le personnel navigant [...] Nos pilotes ont désespérément besoin d'une rémunération moderne qui reflète la valeur qu'ils apportent à la compagnie aérienne, qui améliore leur qualité de vie et qui garantit une sécurité d'emploi solide » – 30 avril 2025

Source : Divulgations publiques

- Données ajustées pour exclure la rémunération perçue au cours de la dernière année d'emploi pour Jean-François Lemay, Jordi Solé, Denis Pétrin et Jean-Marc Eustache en raison d'importantes indemnités de départ ou de retraite, et pour Jacques Simoneau en raison de son mandat intérimaire.
- Rémunération totale comprenant le salaire, les paiements fondés sur des actions, les options, les programmes de rémunération au rendement à court terme, les prestations du régime de retraite et toutes les autres rémunérations reçues.

Le Canada et les consommateurs canadiens ont besoin que Transat soit un concurrent solide et crédible dans le secteur aérien

	Accent sur les voyages loisirs	Base opérationnelle	Destinations principales					Perspectives
			Régionaux	Nationaux	États-Unis	Sud	Transatlantique	
	✓	Montréal				✓	✓	× Rendement insuffisant, bilan déficitaire, accès limité au capital
porter		Toronto	✓	✓	✓			✓ Nouvel investissement structuré à la suite de l'expansion, montrant des signes d'agressivité dans la recherche d'une croissance de la part de marché
		National	✓	✓	✓	✓	✓	✓ Transporteur national dominant avec un bilan sain
 	✓	Calgary	✓	✓	✓	✓		✓ De nouveaux partenaires financiers pour une croissance plus dynamique
		Edmonton		✓	✓	✓		✓ Recherche de capitaux auprès de nouveaux partenaires

Si les clients perdent confiance en Transat, ils choisiront de voyager avec des compagnies aériennes concurrentes, déclenchant une spirale descendante, puisque les dépôts des clients constituent une source clé de fonds de roulement

Quelle position reste-t-il à Transat dans le paysage concurrentiel?
Nous craignons une longue descente vers l'insignifiance

Transat se trouve dans une position extrêmement vulnérable et doit changer

↘ Niveau d'endettement	× La structure du capital caractérisée par un surendettement limite la flexibilité financière, ce qui nuit à la capacité de demeurer concurrentiel.
↘ Liquidités	× Malgré la récente restructuration du prêt CUGE, Transat fait toujours face à un manque de liquidités.
↘ Indépendance limitée pour croître	× Le remboursement automatique à partir des flux de trésorerie imposé par le gouvernement entrave la capacité de la Société à investir dans ses activités, en favorisant la récupération du capital plutôt que l'investissement dans la croissance.
↘ Capitalisation Boursière	× A perdu environ 57 % de sa valeur au marché au cours des cinq dernières années.
↘ Accès au capital	× Accès limité à de nouveaux capitaux dans le contexte du statu quo.
↘ Marges	× Pires marges parmi les compagnies comparables depuis 2020.
↘ Rendement pour les actionnaires	× BPA constamment inférieur à celui des compagnies comparables.
↘ Rendement pour les employés	× Malgré un mauvais rendement du cours de l'action, la rémunération des dirigeants a grimpé en flèche. × La Société est confrontée à un roulement élevé de personnel en raison de ses pratiques en matière de rémunération et de ses mauvaises conditions de travail.

Sous la direction actuelle du conseil d'administration, Transat affiche un historique constant de sous-performance et de destruction de valeur pour les actionnaires



1 Une Transat fragilisée et peu performante

2 Une Transat améliorée, recapitalisée et florissante

Notre proposition pour l'amélioration, la recapitalisation et la revitalisation de Transat

Améliorations apportées au Conseil

- Réduire la taille du conseil d'administration, en passant de 11 membres à 6, dont 3 nouveaux administrateurs possédant une expertise approfondie des affaires et de l'excellence opérationnelle, et les trois membres actuels du conseil d'administration
- Les nouveaux membres du Conseil seraient Pierre Karl Péladeau, André Brosseau (président) et Jean-Marc Léger



De nouveaux capitaux pour des investissements porteurs

- Injecter de nouveaux capitaux dans la Société
- Augmenter le nombre de liaisons régionales au Canada, en particulier dans la province de Québec
- Moderniser la flotte
- Investir dans les technologies et les infrastructures
- Améliorer la qualité du service pour les consommateurs



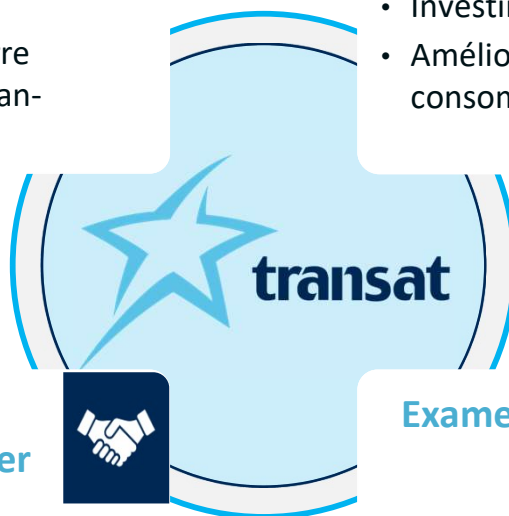
Atteindre l'excellence opérationnelle et obtenir des résultats financiers de premier ordre

- Viser l'excellence opérationnelle et améliorer le rendement financier
- Augmenter les marges et le profil de rendement pour en faire les meilleurs parmi les sociétés comparables
- Résoudre les problèmes opérationnels; cerner et atténuer les risques de manière proactive



Examen stratégique

- Lancer un processus d'examen stratégique complet, portant notamment sur l'orientation stratégique, l'allocation du capital, la haute direction, la structure des coûts, les investissements et le financement, les partenariats stratégiques et les options stratégiques de la Société

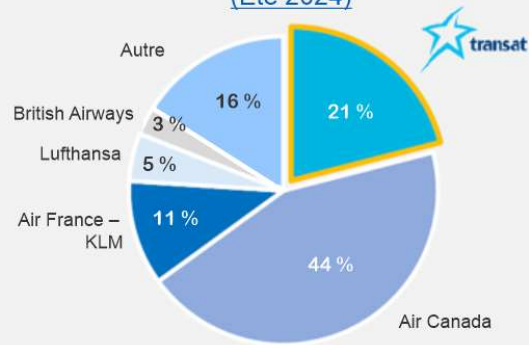


Des investissements sont nécessaires pour maintenir et développer le réseau international bien établi de Transat

Part de la capacité – Est du Canada¹

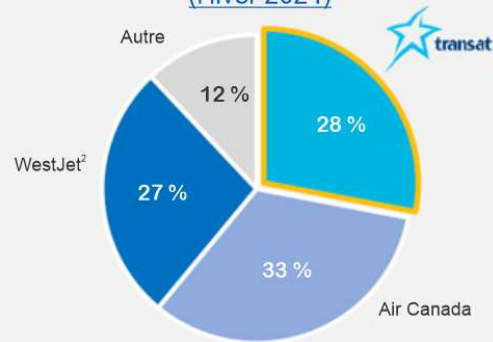
Transatlantique

(Été 2024)

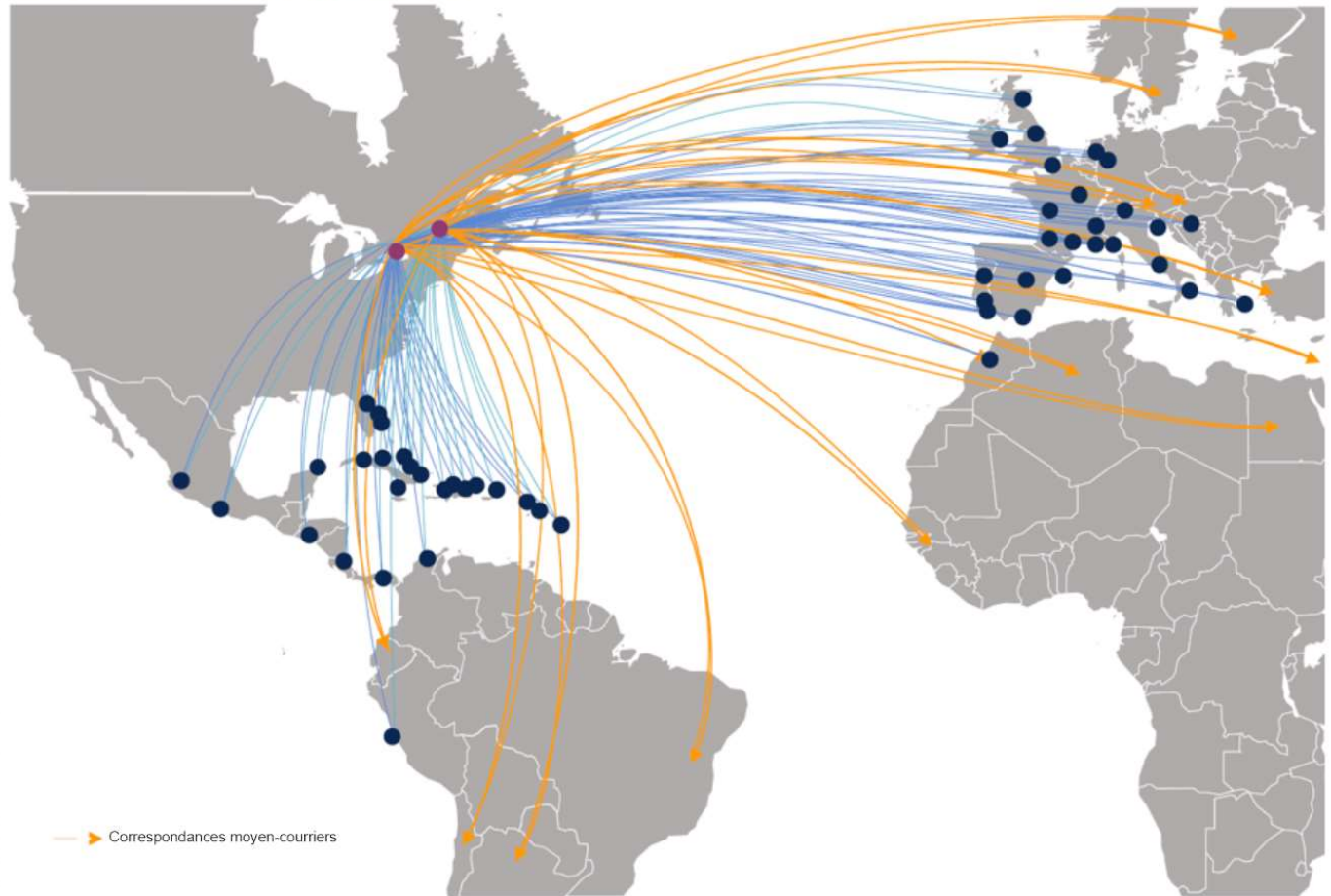


Sud

(Hiver 2024)



Destinations Transat



Transat exploite un réseau international de liaisons aériennes de l'Est du Canada jusqu'aux destinations du Sud et transatlantiques

Notre parcours et notre culture de réussite animés par l'esprit d'entreprise, l'excellence opérationnelle et la création de valeur

- Nous avons fait nos preuves en tant qu'actionnaire majoritaire et PDG de Québecor et Vidéotron, en stimulant la création d'emplois et la croissance économique dans la province tout en favorisant une concurrence saine
- Un modèle de partenariat à long terme axé sur le développement de relations solides avec les principales parties prenantes et l'apport de capitaux durables afin de renforcer le bilan de l'entreprise pour une croissance durable
- Ce modèle permet à la Société de mettre en œuvre son plan de transformation, soutenu par une nouvelle vision à long terme, animé par une culture d'entrepreneuriat, de performance et d'efficacité, ainsi que par un soutien financier approprié pour atteindre ses objectifs
- Fervent partisan du développement économique et culturel du Québec, grâce à des investissements de plusieurs milliards de dollars
- Acquisition de Freedom Mobile, un fournisseur local indépendant, afin de stimuler la concurrence, ce qui a entraîné une réduction de 26 % des prix des services pour les Canadiens



Nos membres pressentis pour le conseil d'administration possèdent tous de l'expérience en création de valeur



André Brosseau

- Vice-président de Québecor Média inc. et président-directeur général des Investissements du musée inc., une société de gestion de patrimoine qu'il a fondée en 2010; également vice-président et propriétaire de Quintess, et précédemment directeur et président des comités d'audit et de rémunération de Groupe DMD connexions santé numériques inc., dont il a été cofondateur jusqu'à sa vente en 2021.
- Ancien président de Blackmont Capital Markets et des marchés financiers du Québec, il a occupé plusieurs fonctions de direction au sein de la Banque CIBC de 1994 à 2007 jusqu'à aboutir comme cochef des divisions Cash Equities et Global Cash Equities de Marchés mondiaux CIBC inc., ainsi qu'à titre de membre du comité exécutif.
- Il siège actuellement au conseil d'administration de Groupe Alithya inc. Il est également vice-président du conseil de Québecor Média inc. (QMI) et administrateur de Vidéotron ltée. Il est de plus président du comité exécutif de QMI. Il est également le gouverneur des Alouettes de Montréal dans la Ligue canadienne de football (LCF).



Pierre Karl Péladeau

- Avec plus de 30 ans comme dirigeant chez Québecor, où il est entré en 1985 et a dirigé plusieurs filiales avant de devenir président et chef de la direction en 1999; il a mené les acquisitions cruciales de Vidéotron et du Groupe TVA en 2000 pour construire une plateforme nationale de médias et de télécommunications.
- Élu député de la circonscription de Saint-Jérôme en 2014 sous la bannière du Parti Québécois, il devient chef de ce parti et chef de l'opposition officielle à l'Assemblée nationale du Québec en mai 2015. Il occupe ces fonctions jusqu'au 2 mai 2016.
- De retour aux commandes de Québecor en février 2017 comme président et chef de la direction, il assure également la présidence de Vidéotron et la présidence, sur une base intérimaire, de Groupe TVA où il dirige l'expansion nationale de la société ainsi que l'acquisition de Freedom Mobile en 2023.



Jean-Marc Léger

- Jean-Marc est économiste et fondateur avec son père, Marcel Léger, de la firme Léger en 1986. Sous sa direction, l'entreprise est devenue la plus grande société d'études de marché et d'analytique à propriété canadienne, avec des bureaux répartis au Canada et à New York.
- Jean-Marc a également fondé WIN (le Worldwide Independent Network), qui regroupe les plus grandes sociétés indépendantes de sondage et d'études de marché dans 75 pays. Il a été président de WIN de 2010 à 2016.
- Jean-Marc a été successivement président des conseils d'administration de l'Université du Québec à Montréal (UQAM), du Publicité-Club de Montréal, de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain (CCMM) et de TVA. Il est actuellement membre des conseils d'administration du Pôle D de HEC Montréal, du Conseil de recherche et d'intelligence marketing canadien (CRIC) et de l'organisme communautaire Capsana.



Transat prospérerait de nouveau au profit de toutes ses principales parties prenantes

 Actionnaires	✓ Une stabilité financière retrouvée et un plan stratégique clair favoriseraient une création de valeur durable et rétabliraient la confiance des actionnaires à long terme.
 Employé(e)s	✓ Une plateforme renforcée protégerait les emplois actuels et soutiendrait la création de nouveaux emplois.
 Créanciers	✓ Un bilan renforcé grâce à une injection de nouveau capital et à une amélioration des performances financières permettrait de préserver la valeur pour les créanciers
 CFUEC	✓ La restructuration d’Air Transat garantirait aux contribuables une voie crédible vers la reprise.
 Consommateurs	✓ Les voyageurs québécois et canadiens bénéficieraient d’une amélioration des niveaux de service et d’une concurrence accrue.

Prochaines étapes

Nous croyons que Transat devrait amorcer le processus de changement dès maintenant

1. Réduire la taille du conseil d'administration en passant de 11 à 6 membres (8 membres actuels à retirer du conseil d'administration). Nommer Pierre Karl Péladeau, André Brosseau et Jean-Marc Léger au conseil d'administration, André Brosseau assumant le rôle de président du conseil d'administration.
2. Recapitaliser le bilan déficitaire de Transat et fournir à la Société les nouveaux capitaux dont elle a le plus besoin pour investir dans les initiatives de croissance.
3. Procéder à un examen approfondi des activités commerciales et de la stratégie supervisé par un nouveau comité relevant du conseil d'administration.

Financière Outremont a hâte de collaborer avec ses coactionnaires et autres principales parties prenantes de Transat afin de définir la meilleure voie pour la Société.