

ACE AVIATION

Premier trimestre de 2008 Rapport de gestion



Le 9 mai 2008

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| 1. Avant-propos | 1 |
| 2. Mise en garde concernant les déclarations prospectives | 2 |
| 3. Participations dans le secteur de l'aviation commerciale | 3 |
| 4. Faits marquants | 4 |
| 5. Méthodes comptables | 5 |
| 6. Résultats d'exploitation du premier trimestre de 2008 | 7 |
| 6.1. Air Canada | 10 |
| 6.2. Éléments non sectoriels et éliminations (« ENSE ») | 11 |
| 7. Gestion financière et gestion du capital | 12 |
| 7.1. Analyse de la situation financière | 12 |
| 7.2. Flux de trésorerie consolidés | 13 |
| 7.3. Obligations contractuelles | 15 |
| 7.4. Dépenses en immobilisations et contrats de financement d'Air Canada | 16 |
| 7.5. Parc d'Air Canada | 17 |
| 7.6. Gestion du capital | 18 |
| 7.7. Capital social d'ACE | 19 |
| 8. Opérations entre apparentés | 20 |
| 9. Instruments financiers et gestion des risques | 21 |
| 10. Facteurs de risque | 25 |
| 11. Données financières trimestrielles | 26 |
| 12. Arrangements hors bilan | 27 |
| 13. Contrôles et procédures | 27 |
| 14. Événement postérieur à la date du bilan | 27 |
| 15. Mesures financières hors PCGR | 27 |
| 16. Glossaire | 29 |

1. Avant-propos

Gestion ACE Aviation Inc. (« ACE »), qui a été constituée en société le 29 juin 2004, est une société de portefeuille chapeautant plusieurs sociétés du secteur du transport aérien. Au premier trimestre de 2008, ACE comptait deux secteurs isolables : Air Canada et les éléments non sectoriels et éliminations (« ENSE »). En 2007, outre Air Canada et les ENSE, ACE comptait les secteurs isolables suivants : Aéroplan Société en commandite (« Aéroplan ») jusqu'au 14 mars 2007, Jazz Air SEC (« Jazz ») jusqu'au 24 mai 2007 et ACTS SEC (« ACTS ») jusqu'au 16 octobre 2007.

Les actions à droit de vote variable de catégorie A et les actions à droit de vote de catégorie B d'ACE sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (« TSX ») respectivement sous les symboles ACE.A et ACE.B.

Le présent Rapport de gestion du premier trimestre de 2008 doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes y afférentes du premier trimestre de 2008 d'ACE. Aux fins du présent Rapport de gestion, « Société » renvoie, selon le contexte, à ACE et à ses participations du secteur de l'aviation commerciale collectivement, à ACE et à une ou à plusieurs de ses participations du secteur de l'aviation commerciale, à une ou à plusieurs de ses participations du secteur de l'aviation commerciale, ou à ACE à proprement parler. Sauf indication contraire, tous les montants en numéraire sont exprimés en dollars canadiens. Pour une explication des principaux termes utilisés dans le présent Rapport de gestion, il convient de se reporter à la rubrique 16, *Glossaire*. Sauf indication contraire, le présent Rapport de gestion est à jour au 8 mai 2008.

Certaines données comparatives ont été reclassées pour se conformer au mode de présentation des états financiers adopté pour la période écoulée.

Le Comité de vérification, des finances et du risque d'ACE a examiné les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du premier trimestre de 2008 ainsi que les notes et le Rapport de gestion s'y rapportant, et le Conseil d'administration d'ACE a approuvé ces documents avant leur publication. Pour un complément d'information sur les documents financiers publics d'ACE, dont la Notice annuelle d'ACE, il convient de se reporter au site de SEDAR au www.sedar.com, d'EDGAR au www.sec.gov/edgar.shtml ou d'ACE au www.aceaviation.com.

2. Mise en garde concernant les déclarations prospectives

Dans ses communications orales ou écrites, ACE fait souvent des déclarations à caractère prospectif qui sont reprises dans le présent Rapport de gestion ou qui peuvent être intégrées à des documents déposés auprès d'autorités de réglementation en matière de valeurs mobilières tant au Canada qu'aux États-Unis. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de termes ou d'expressions comme « il devrait », « il se pourrait que », « il est prévu que », « on estime que », « on s'attend à ce que », « on projette que » et autres qui soulignent les éventualités possibles et font renvoi aux hypothèses retenues. Ces énoncés peuvent porter sur des observations concernant entre autres les stratégies, les attentes, les activités planifiées ou les actions à venir.

Comme, de par leur nature, les énoncés prospectifs partent d'hypothèses, ils sont soumis à d'importants risques et incertitudes. Toute prévision ou projection n'est donc pas entièrement assurée en raison, notamment, de la survenance possible d'événements externes ou de l'incertitude qui caractérise le secteur. Les résultats qui y sont présentés peuvent différer sensiblement des résultats réels en raison de divers facteurs, dont les prix de l'énergie, les conditions du secteur, du marché et de l'économie en général, des conflits armés, des attentats terroristes, l'évolution de la demande en fonction du caractère saisonnier du secteur, la capacité de réduire les coûts d'exploitation et les effectifs, les relations du travail, les négociations collectives ou les conflits de travail, les questions de retraite, les taux de change et d'intérêt, l'évolution de la législation, des développements ou procédures réglementaires défavorables ainsi que les litiges en cours avec des tiers, de même que les facteurs précisés dans le Rapport de gestion, notamment ceux dont il est question à la rubrique *Facteurs de risque* du Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008 ainsi qu'à la rubrique 10 du présent Rapport de gestion. Les énoncés prospectifs du présent Rapport de gestion représentent les attentes d'ACE en date du 8 mai 2008, et ils peuvent changer après cette date. Toutefois, ACE n'a ni l'intention ni l'obligation d'actualiser ou de réviser ces énoncés à la lumière de nouveaux éléments d'information ou d'événements futurs ou pour quelque autre motif sauf si elle y est tenue en vertu de la réglementation en valeurs mobilières applicable.

3. Participations dans le secteur de l'aviation commerciale

Suit la liste des participations qu'ACE détient dans le secteur de l'aviation commerciale en date du 8 mai 2008.

| | Société du secteur de l'aviation commerciale | Participation |
|----------------------------------|---|----------------------|
| Air Canada (TSX : AC.A, AC.B) | <p>Air Canada est le plus important transporteur aérien au Canada à assurer des services intérieurs et internationaux et le plus grand fournisseur de services passagers réguliers sur le marché canadien, sur le marché transfrontalier et sur le marché international, au départ et à destination du Canada. Les filiales en propriété exclusive d'Air Canada sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Société en commandite AC Cargo (« Air Canada Cargo »), de concert avec Air Canada, est le plus grand fournisseur de services de transport de fret aérien au Canada. • Société en commandite ACGHS (« Services au sol Air Canada ») assure des services d'escale dans les aéroports. • Société en commandite Touram (« Vacances Air Canada ») est un grand voyageur canadien qui offre des forfaits vacances. | 75,0 % |
| Aéroplan (TSX : AER.UN) | <p>Aéroplan est le principal programme de marketing de fidélisation au Canada. Aéroplan fournit à ses partenaires commerciaux des services de marketing de fidélisation visant à stimuler la demande pour leurs produits et services. ACE détient une participation dans Aéroplan indirectement, par l'entremise des parts du Fonds de revenu Aéroplan qu'elle détient. Le 20 décembre 2007, Aéroplan a acquis la société fermée LMG, entreprise chef de file dans le marketing de fidélisation et la connaissance et l'analyse axées sur la clientèle.</p> | 9,9 % |
| Jazz (TSX : JAZ.UN) | <p>Jazz est le plus grand transporteur aérien régional au Canada et la deuxième compagnie aérienne en importance au pays après Air Canada pour ce qui est de la taille de son parc et des lignes exploitées. Jazz assure des services intérieurs et transfrontaliers pour le compte d'Air Canada aux termes d'un contrat d'achat de capacité. ACE détient une participation dans Jazz indirectement, par l'entremise des parts du Fonds de revenu Jazz Air qu'elle détient.</p> | 9,5 % |
| ACTS Aéro | <p>ACTS Aéro est une entreprise de services complets de maintenance, de réparation et de révision (« MRR ») proposant ses services dans le monde entier.</p> | 22,8 % |

4. Faits marquants

Les faits ci-après ont marqué la période allant du 1^{er} janvier au 8 mai 2008.

Offre de rachat substantielle

Le 10 janvier 2008, ACE a reçu et accepté, aux fins de rachat et d'annulation, un total de 40 023 427 actions à droit de vote variable de catégorie A et de 9 894 166 actions à droit de vote de catégorie B au prix de 30,00 \$ l'action, pour un prix de rachat total d'environ 1 498 M\$, conformément aux modalités d'une offre de rachat substantielle. Aucune action privilégiée convertible d'ACE n'a été déposée aux termes de l'offre comme si elle avait été convertie.

ACTS

Le 14 janvier 2008, ACE a reçu un produit en espèces de 40 M\$ représentant la totalité des fonds entiercés à la clôture de la monétisation d'ACTS le 16 octobre 2007.

Jazz

Le 24 janvier 2008, ACE a vendu 13 000 000 de parts du Fonds de revenu Jazz Air dans le cadre d'une vente dispensée à certains fonds et comptes gérés par West Face Capital Inc. et à Sunrise Partners Limited Partnership au prix de 7,45 \$ la part, pour un produit net d'environ 97 M\$ pour ACE.

Aéroplan

Le 21 avril 2008, ACE a vendu 20 400 000 parts du Fonds de revenu Aéroplan au prix de 17,50 \$ la part, pour un produit brut de 357 M\$ (et un produit net d'environ 343 M\$). Immédiatement après la vente, ACE détenait 19 892 088 parts du Fonds de revenu Aéroplan, soit environ 9,9 % des parts émises et en circulation du Fonds de revenu Aéroplan.

5. Méthodes comptables

ACE dresse ses états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Les principes et méthodes comptables ayant présidé à l'établissement des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés d'ACE pour le premier trimestre de 2008 sont décrits à la note 2 afférente aux états financiers consolidés vérifiés d'ACE pour l'exercice 2007.

Les résultats d'ACE pour l'exercice 2007 rendent compte de la consolidation des activités d'Aéroplan jusqu'au 14 mars 2007, de Jazz jusqu'au 24 mai 2007 et d'ACTS jusqu'au 16 octobre 2007. Après ces dates, les participations d'ACE dans Aéroplan, ACTS Aéro et Jazz (jusqu'au 7 février 2008) sont comptabilisées à la valeur de consolidation. À compter du 7 février 2008, la participation d'ACE dans Jazz est classée comme placement disponible à la vente. En raison des changements précités, les résultats d'exploitation de 2008 ne sont pas directement comparables aux résultats d'exploitation de 2007.

Pour dresser les états financiers consolidés d'ACE conformément aux PCGR du Canada, la direction doit établir des estimations et poser des hypothèses qui influent sur l'actif et le passif déclarés, sur la présentation du passif éventuel et sur les montants déclarés des produits et des charges pour la période visée par les états financiers consolidés. ACE révisé ces estimations et hypothèses à intervalles réguliers, en fonction des antécédents et d'autres facteurs pertinents. Les montants réels pourraient différer sensiblement de ces estimations et hypothèses. Pour un complément d'information sur les estimations fondamentales ayant présidé à l'établissement des états financiers consolidés d'ACE, il y a lieu de se reporter à la rubrique Estimations comptables critiques du Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008. Il n'y a pas eu de changement notable aux estimations comptables critiques d'ACE par rapport à celles qui y étaient alors exposées.

Comptabilisation d'Aéroplan

À la suite de la distribution spéciale par ACE de parts du Fonds de revenu Aéroplan et de la conversion de ses parts restantes d'Aéroplan en parts du Fonds de revenu Aéroplan le 14 mars 2007, ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, les actifs et passifs et les flux de trésorerie d'Aéroplan après cette date, et elle comptabilise sa participation dans Aéroplan à la valeur de consolidation.

Comptabilisation de Jazz

À la suite de la distribution spéciale de parts de Fonds de revenu Jazz Air le 24 mai 2007, ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, les actifs et passifs et les flux de trésorerie de Jazz après cette date, et elle a comptabilisé sa participation dans Jazz pour la période du 24 mai 2007 au 7 février 2008 à la valeur de consolidation. À la suite de la vente par ACE de parts du Fonds de revenu Jazz Air le 24 janvier 2008 et de la résiliation de la convention des porteurs de titres entre ACE et le Fonds de revenu Jazz Air le 7 février 2008, ACE ne comptabilise plus Jazz à la valeur de consolidation, et la participation qu'ACE détient dans Jazz est classée au titre des placements disponibles à la vente dans les instruments financiers. Les variations latentes de la juste valeur pour la période sont inscrites au titre des « autres éléments du résultat étendu » et les distributions du Fonds de revenu Jazz Air, au titre des « bénéfices tirés des participations et autres revenus de placement » du poste « produits (charges) hors exploitation » dans l'état consolidé des résultats d'ACE.

Comptabilisation d'ACTS

À la suite de la monétisation d'ACTS du 16 octobre 2007, ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, les actifs et passifs et les flux de trésorerie d'ACTS à compter de cette date, et elle comptabilise sa participation dans ACTS à la valeur de consolidation.

Modifications de méthodes comptablesInformations à fournir concernant le capital et Instruments financiers – Informations à fournir et présentation

Le 1^{er} janvier 2008, la Société a adopté trois nouvelles normes comptables de l'ICCA : les chapitres 1535, « Informations à fournir concernant le capital », 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir », et 3863, « Instruments financiers – Présentation ».

Le chapitre 1535 établit des normes à l'égard des informations à fournir sur le capital de l'entité et sur la façon dont il est géré. Ces normes visent à permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital adoptés par l'entité.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation », et modifient et renforcent les obligations en matière d'informations à fournir qu'il prescrit tout en maintenant ses exigences quant à la présentation. Ces nouveaux chapitres viennent accroître l'importance de fournir de l'information sur la nature et l'ampleur des risques inhérents aux instruments financiers et sur la façon dont l'entité gère ces risques. Voir la rubrique 9 du présent Rapport de gestion pour les informations sur les instruments financiers de la Société.

Pour un complément d'information sur ces nouvelles normes comptables, il y a lieu de se reporter aux rubriques 7.6 et 9 du présent Rapport de gestion.

Stocks

Le 1^{er} janvier 2008, la Société a adopté le chapitre 3031, « Stocks », de l'ICCA, qui remplace le chapitre 3030, « Stocks ». Le chapitre 3031 fournit des indications plus complètes au sujet de l'évaluation et contient de nouvelles obligations à l'égard de l'information à fournir afin d'accroître la transparence. Comme la méthode comptable relative aux stocks de carburant avions adoptée par la Société est conforme aux exigences en matière d'évaluation comprises dans la nouvelle norme, aucun ajustement n'a été effectué au moment de la transition. Cependant, des données complémentaires ont été incorporées aux états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés d'ACE pour le premier trimestre de 2008.

Futures modifications de normes comptables

En février 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels des entreprises. Le chapitre ne s'applique cependant pas à la comptabilisation initiale et à l'évaluation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels générés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La norme s'applique aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008 et, avec effet rétroactif, aux états financiers des périodes précédentes. La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption de cette nouvelle norme à compter du 1^{er} janvier 2009.

6. Résultats d'exploitation du premier trimestre de 2008

Le tableau ci-dessous présente les résultats de la Société, les résultats de ses secteurs isolables et certaines mesures hors PCGR pour le premier trimestre de 2008. Les informations sectorielles ont été établies de la même façon que les informations financières produites en interne aux fins de la prise de décisions.

| (non vérifiés) | Premier trimestre de 2008 | | |
|--|---------------------------|----------------|---------------|
| | Air Canada | ENSE | Total ACE |
| (en millions de dollars canadiens) | | | |
| Produits d'exploitation | | | |
| Produits passages | 2 311 \$ | - \$ | 2 311 \$ |
| Produits fret | 124 | - | 124 |
| Autres produits | 291 | - | 291 |
| Produits externes | 2 726 | - | 2 726 |
| Produits intersectoriels | 1 | (1) | - |
| | 2 727 | (1) | 2 726 |
| Charges d'exploitation | | | |
| Salaires et charges sociales | 481 | 15 | 496 |
| Carburant avions | 715 | - | 715 |
| Locations avions | 63 | - | 63 |
| Redevances aéroportuaires et de navigation | 241 | - | 241 |
| Maintenance, matières et fournitures avions | 203 | - | 203 |
| Communications et technologies de l'information | 73 | - | 73 |
| Restauration et fournitures connexes | 77 | - | 77 |
| Amortissement et désuétude | 171 | (2) | 169 |
| Commissions | 53 | - | 53 |
| CAC de Jazz | 235 | - | 235 |
| Autres charges d'exploitation | 427 | 1 | 428 |
| | 2 739 | 14 | 2 753 |
| Perte d'exploitation avant l'élément suivant | (12) | (15) | (27) |
| Provision pour les enquêtes sur le fret | (125) | - | (125) |
| Perte d'exploitation | (137) | (15) | (152) |
| Produits (charges) hors exploitation | | | |
| Intérêts créditeurs | 18 | 7 | 25 |
| Intérêts débiteurs | (81) | (15) | (96) |
| Intérêts capitalisés | 17 | - | 17 |
| Gain (perte) à la cession d'actifs | (36) | 82 | 46 |
| Perte sur instruments financiers inscrits à la juste valeur | (23) | - | (23) |
| Bénéfices tirés des participations et autres revenus de placement ¹⁾ | - | 12 | 12 |
| Autres produits (charges) hors exploitation | (2) | 1 | (1) |
| | (107) | 87 | (20) |
| Bénéfice (perte) avant les éléments suivants | (244) | 72 | (172) |
| Participation sans contrôle | (3) | 67 | 64 |
| Perte de change | (89) | - | (89) |
| Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices | 48 | (33) | 15 |
| Bénéfice (perte) de la période | (288) | 106 | (182) |
| BAILALA/BAIIA avant la provision pour les enquêtes sur le fret²⁾ | 222 \$ | (17) \$ | 205 \$ |
| BAILALA/BAIIA²⁾ | 97 \$ | (17) \$ | 80 \$ |

- 1) ACE comptabilise ses participations dans Aéroplan, ACTS Aéro et Jazz (jusqu'au 7 février 2008) à la valeur de consolidation et, pour le premier trimestre de 2008 elle a inscrit les bénéfices issus de ces participations au poste « Bénéfices tirés de participations et autres revenus de placement », sous le poste « Produits (charges) hors exploitation », dans le secteur ENSE. À compter du 7 février 2008, les distributions du Fonds de revenu Jazz Air sont constatées au titre des « Bénéfices tirés de participations et autres revenus de placements », dans le secteur ENSE.
- 2) Voir la rubrique 15, Mesures financières hors PCGR, du présent Rapport de gestion pour un rapprochement du BAILALA et du BAIIA avant la provision pour les enquêtes sur le fret au résultat d'exploitation, et un rapprochement du BAILALA et du BAIIA au résultat d'exploitation.

Le tableau ci-après présente les résultats de la Société, les résultats de ses secteurs isolables et certaines mesures hors PCGR pour le premier trimestre de 2007.

| (non vérifiés) (en millions de dollars canadiens) | Premier trimestre de 2007 | | | | | Total ACE |
|---|---------------------------|------------------------|--------------|---------------|-----------------|----------------|
| | Air Canada | Aéroplan ¹⁾ | Jazz | ACTS | ENSE | |
| Produits d'exploitation | | | | | | |
| Produits passages | 2 137 \$ | - \$ | - \$ | - \$ | 15 \$ | 2 152 \$ |
| Produits fret | 140 | - | - | - | - | 140 |
| Autres produits | 209 | 198 | 2 | 57 | (133) | 333 |
| Produits externes | 2 486 | 198 | 2 | 57 | (118) | 2 625 |
| Produits intersectoriels | 54 | 3 | 362 | 196 | (615) | - |
| | 2 540 | 201 | 364 | 253 | (733) | 2 625 |
| Charges d'exploitation | | | | | | |
| Salaires et charges sociales | 499 | 17 | 83 | 86 | 13 | 698 |
| Carburant avions | 585 | - | 71 | - | (71) | 585 |
| Locations avions | 79 | - | 35 | - | (10) | 104 |
| Redevances aéroportuaires et de navigation | 243 | - | 47 | - | (47) | 243 |
| Maintenance, matières et fournitures avions | 224 | - | 30 | 79 | (197) | 136 |
| Communications et technologies de l'information | 71 | 7 | 1 | 4 | (7) | 76 |
| Restauration et fournitures connexes | 80 | - | 4 | - | (1) | 83 |
| Amortissement et désuétude | 128 | 3 | 5 | 9 | 1 | 146 |
| Commissions | 59 | - | - | - | - | 59 |
| CAC de Jazz | 230 | - | - | - | (230) | - |
| Charge exceptionnelle liée à la restructuration de la main-d'œuvre | - | - | - | 9 | - | 9 |
| Autres charges d'exploitation | 420 | 134 | 52 | 63 | (154) | 515 |
| | 2 618 | 161 | 328 | 250 | (703) | 2 654 |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | (78) | 40 | 36 | 3 | (30) | (29) |
| Produits (charges) hors exploitation | | | | | | |
| Intérêts créditeurs | 26 | 3 | 1 | - | 3 | 33 |
| Intérêts débiteurs | (91) | (3) | (2) | (5) | (22) | (123) |
| Intérêts capitalisés | 36 | - | - | - | - | 36 |
| Gain à la cession d'actifs | 7 | - | - | - | - | 7 |
| Gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur | 34 | - | - | - | - | 34 |
| Bénéfices tirés des participations et autres revenus de placement | - | - | - | - | 3 | 3 |
| Autres produits (charges) hors exploitation | (4) | (1) | - | - | 5 | - |
| | 8 | (1) | (1) | (5) | (11) | (10) |
| Bénéfice (perte) avant les éléments suivants | (70) | 39 | 35 | (2) | (41) | (39) |
| Participation sans contrôle | (2) | - | - | - | (21) | (23) |
| Gain de change | 33 | - | - | - | - | 33 |
| Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices | 5 | - | - | - | (48) | (43) |
| Bénéfice (perte) de la période | (34) \$ | 39 \$ | 35 \$ | (2) \$ | (110) \$ | (72) \$ |
| BAIIALA/BAIIA²⁾ | 129 \$ | 43 \$ | 76 \$ | 12 \$ | (39) \$ | 221 \$ |

- 1) Rend compte de la consolidation des résultats d'Aéroplan du 1^{er} janvier au 13 mars 2007. À compter du 14 mars 2007, ACE comptabilise sa participation dans Aéroplan à la valeur de consolidation et, pour la période du 14 au 31 mars 2007, elle a inscrit un bénéfice lié à sa participation dans Aéroplan au titre des « Produits (charges) hors exploitation », sous « Bénéfices tirés des participations et autres revenus de placement », dans le secteur ENSE.
- 2) Voir la rubrique 15, Mesures financières hors PCGR, du présent Rapport de gestion pour un rapprochement du BAIIALA et du BAIIA au résultat d'exploitation.

Les résultats d'exploitation et le BAIIALA d'ACE pour le premier trimestre de 2008 ne sont pas directement comparables aux résultats d'exploitation et au BAIIALA pour le premier trimestre de 2007. On se reportera à la rubrique 5, plus haut, pour un complément d'information sur les modifications apportées à la comptabilisation d'Aéroplan, de Jazz et d'ACTS Aéro.

ACE a enregistré une perte d'exploitation de 27 M\$, avant une provision pour les enquêtes sur le fret, au premier trimestre de 2008, contre une perte d'exploitation de 29 M\$ au premier trimestre de 2007. Air Canada a inscrit une provision pour les enquêtes sur le fret de 125 M\$ au premier trimestre de 2008 liée aux allégations de tarification anticoncurrentielle sur les transports de fret. La direction ne considère pas cette provision comme étant représentative du rendement financier sous-jacent qu'Air Canada tire de ses activités poursuivies. Les résultats consolidés d'ACE pour le premier trimestre de 2007 comprennent les bénéfices d'exploitation d'Aéroplan, de Jazz et d'ACTS, qui sont de 40 M\$, de 36 M\$ et de 3 M\$, respectivement.

Un BAIIALA de 205 M\$, avant la provision pour les enquêtes sur le fret, a été enregistré au premier trimestre de 2008, contre un BAIIALA de 221 M\$ à la période correspondante de 2007. Au premier trimestre de 2007, Aéroplan, Jazz et ACTS ont enregistré des BAIIALA de 43 M\$, de 76 M\$ et de 12 M\$, respectivement.

ACE a enregistré des produits d'exploitation de 2 726 M\$ et des charges d'exploitation de 2 753 M\$ au premier trimestre de 2008. Au cours de la même période de 2007, ACE avait enregistré des produits d'exploitation de 2 625 M\$ et des charges d'exploitation de 2 654 M\$. Par suite de la déconsolidation d'Aéroplan, de Jazz et d'ACTS, les produits et charges d'exploitation d'ACE pour le premier trimestre de 2008 ne sont pas directement comparables aux produits et charges d'exploitation du premier trimestre de 2007.

Les charges hors exploitation se chiffrent à 20 M\$ pour le premier trimestre de 2008, contre des charges hors exploitation de 10 M\$ au premier trimestre de 2007. Sont compris dans les résultats du premier trimestre de 2008 un gain qu'ACE a réalisé à la vente de parts du Fonds de revenu Jazz Air de 89 M\$ ainsi qu'une charge de dépréciation de 38 M\$ qu'Air Canada a constatée relativement à sa flotte de 767-200 de Boeing en raison de la modification de la date du retrait du service des appareils. Les pertes sur instruments financiers constatés à la juste valeur se chiffrent à 23 M\$ pour le premier trimestre de 2008, contre des gains de 34 M\$ au premier trimestre de 2007. On se reportera à la rubrique 9, plus loin, pour un complément d'information sur les instruments dérivés d'Air Canada.

La perte sur les éléments monétaires libellés en devises se chiffre à 89 M\$ pour le premier trimestre de 2008, contre un gain de 33 M\$ pour le premier trimestre de 2007. La perte du premier trimestre de 2008 est essentiellement attribuable à la dépréciation du dollar canadien au 31 mars 2008 par rapport au 31 décembre 2007, partiellement contrebalancée par un gain de 79 M\$ lié aux dérivés sur devises. Pour 1 \$ US, le taux de change à midi, le 31 mars 2008, était de 1,0279 \$ CA, tandis qu'il était de 0,9881 \$ CA le 31 décembre 2007.

Une économie d'impôts de 15 M\$ a été réalisée au premier trimestre de 2008 sur une perte avant impôts de 197 M\$. Aucune économie d'impôt n'a été inscrite par Air Canada à l'égard de la provision pour les enquêtes sur le fret. Une charge d'impôts de 43 M\$ avait été constatée au premier trimestre de 2007 à l'égard d'une perte avant impôts de 29 M\$, charge surtout liée à des éléments non récurrents, dont les distributions spéciales de parts du Fonds de revenu Aéroplan et du Fonds de revenu Jazz Air.

Le premier trimestre de 2008 se solde par une perte de 182 M\$, soit (2,96) \$ par action après dilution. Au premier trimestre de 2007, la perte s'était chiffrée à 72 M\$, soit (0,70) \$ par action après dilution. La perte du premier trimestre de 2008 tient compte d'une provision de 125 M\$ enregistrée par Air Canada relativement aux allégations de tarification fret anticoncurrentielle portées à son encontre.

6.1. Air Canada

Au premier trimestre de 2008, Air Canada a inscrit une perte d'exploitation de 12 M\$, avant la provision pour les enquêtes sur le fret, contre une perte d'exploitation de 78 M\$ au premier trimestre de 2007, soit une amélioration de 66 M\$.

Pour le premier trimestre de 2008, le BAIIALA se chiffre à 222 M\$, avant la provision pour les enquêtes sur le fret, contre un BAIIALA de 129 M\$ pour la période correspondante de 2007, soit une amélioration de 93 M\$, en dépit de la facture de carburant qui a grimpé de 130 M\$.

Les produits passages se sont accrus de 174 M\$, ou 8,1 %, pour se fixer à 2 311 M\$ au premier trimestre de 2008, par suite d'une croissance de 4,4 % du trafic et de 2,2 % du rendement unitaire, en dépit des répercussions négatives d'un dollar canadien plus vigoureux, comme cela est expliqué plus loin. Les PPSMO réseau se sont accrus de 2,0 % dans la foulée de la hausse de rendement. Le segment nord-américain est resté solide, avec des produits passages intérieurs qui ont augmenté de 74 M\$, ou 8,7 %, par rapport au premier trimestre de 2007, en raison de la croissance du rendement et du trafic, tandis que les produits passages transfrontaliers avec les États-Unis ont progressé de 41 M\$, ou 8,4 %, par rapport au premier trimestre de 2007, à la suite d'une hausse des rendements. Sur le segment transatlantique, les produits passages ont augmenté de 12 M\$, ou 3,4 %, par rapport au premier trimestre de 2007, en raison surtout de la croissance du trafic et, dans une moindre mesure, de la hausse des rendements. Les produits passages transpacifiques se sont repliés de 7 M\$, ou 3,1 %, par rapport au premier trimestre de 2007, par suite d'un recul des rendements. Les produits passages tirés des autres lignes (Pacifique-Sud, Antilles, Mexique et Amérique du Sud) se sont accrus de 54 M\$, ou 23,1 %, par rapport au premier trimestre de 2007. L'appréciation du dollar canadien au premier trimestre de 2008, qui s'est trouvée à diminuer la valeur des produits libellés en dollars canadiens vendus à l'étranger et s'est répercutée à la baisse sur les produits libellés en devises, a fait baisser de 62 M\$ les produits passages du premier trimestre de 2008 d'Air Canada.

Pour le premier trimestre de 2008, les charges d'exploitation s'établissent à 2 739 M\$, en hausse de 121 M\$, ou 5 %, par rapport au premier trimestre de 2007, hausse qui vient surtout de la hausse de la facture de carburant, qui s'est accrue de 130 M\$, ou 22 %, par rapport au premier trimestre de 2007. Les charges d'exploitation par siège-mille offert (CESMO) du premier trimestre de 2008 sont restées au même niveau qu'au premier trimestre de 2007. Exclusion faite de la charge de carburant, les CESMO se sont repliés de 4,8 %. Des réductions de coûts unitaires ont pu être opérées dans toutes les grandes catégories de charges, à l'exception du carburant et des coûts de propriété. La vigueur du dollar canadien par rapport au dollar américain ainsi que les économies réalisées sur les coûts unitaires du fait de l'introduction des 777 de Boeing ont été les principaux facteurs à avoir joué dans la baisse des coûts unitaires, exclusion faite de la charge de carburant, par rapport au premier trimestre de 2007. La hausse des coûts de propriété unitaires rend compte des investissements qu'a réalisés Air Canada dans l'acquisition de nouveaux appareils et dans le réaménagement des cabines de ses appareils existants.

Les charges hors exploitation totalisent 107 M\$ pour le premier trimestre de 2008, comparativement à des produits hors exploitation de 8 M\$ au premier trimestre de 2007. Le montant net des intérêts débiteurs a augmenté de 17 M\$. Le repli des intérêts capitalisés relativement à de nouveaux appareils et une diminution des intérêts créditeurs attribuable à des soldes de trésorerie moins élevés ont plus que compensé la baisse de 10 M\$ des intérêts débiteurs. Bien que le financement de nouveaux appareils pendant le trimestre ait fait monter les intérêts débiteurs, cette augmentation a été plus qu'annulée par l'incidence des taux de financement des appareils plus bas qu'au premier trimestre de 2007 et par les retombées favorables de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2008 par rapport au premier trimestre de 2007.

Au premier trimestre de 2008, Air Canada a inscrit une charge de dépréciation de 38 M\$ liée à sa flotte de 767-200 de Boeing en raison de la modification de la date du retrait du service des appareils. Les pertes liées à l'ajustement de la juste valeur de certains instruments dérivés se chiffrent à 23 M\$ pour le premier trimestre de 2008, comparativement à des gains de 34 M\$ pour le trimestre comparable de 2007. Les pertes enregistrées au premier trimestre de 2008 portant sur des dérivés sont présentées plus loin à la rubrique 9.

Les pertes nettes sur les éléments monétaires libellés en devises ont totalisé 89 M\$ pour le premier trimestre de 2008, contre un gain de 33 M\$ pour le premier trimestre de 2007, en raison surtout de la dépréciation du dollar canadien au 31 mars 2008 par rapport au 31 décembre 2007, laquelle a été en partie contrebalancée par des gains de 79 M\$ liés à des dérivés sur devises.

L'économie d'impôts se chiffre à 48 M\$ pour le premier trimestre de 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 14 %, contre 5 M\$ pour la période correspondante de 2007 à raison d'un taux d'imposition effectif de 13 %. Le taux d'imposition effectif a subi l'incidence de la portion capital de certaines pertes de change déclarées au premier trimestre de 2008, qui étaient imposées à 50 % du taux d'imposition. De plus, comme aucune économie d'impôts n'a été enregistrée sur la provision pour les enquêtes sur le fret, cela a eu pour effet de faire baisser le taux d'imposition effectif.

Le premier trimestre de 2008 s'est soldé par une perte de 288 M\$ pour le secteur, contre une perte de 34 M\$ au premier trimestre de 2007. La perte sectorielle du premier trimestre de 2008 tient compte d'une provision de 125 M\$ liée aux allégations de tarification fret anticoncurrentielle.

6.2. Éléments non sectoriels et éliminations (« ENSE »)

Les ENSE comprennent les activités non sectorielles et les activités de financement et d'investissement d'ACE. Par suite du changement de mode de comptabilisation de la participation d'ACE dans Aéroplan à compter du 14 mars 2007, certains ajustements de consolidation liés à Aéroplan ne sont plus constatés au titre des ENSE. Comme cela est dit précédemment, le mode de comptabilisation de la participation d'ACE dans ACTS Aéro a été modifié en octobre 2007, passant de la consolidation à la comptabilisation de la participation à la valeur de consolidation au sein du secteur des ENSE. Jusqu'à la déconsolidation d'ACTS Aéro, le secteur ENSE comprenait également certains ajustements de consolidation liés aux différences entre le moment où les produits tirés des services de maintenance fournis par ACTS sont constatés (à l'achèvement des contrats de services d'entretien moteurs ou de maintenance des composants) et le moment où Air Canada et Jazz les passent en charges (c'est-à-dire une fois que les travaux sont terminés). En outre, des ajustements de consolidation avaient été apportés relativement au moment où sont constatés les produits et les charges liés aux contrats facturés à l'heure de vol. Depuis le changement de mode de comptabilisation de la participation d'ACE dans ACTS, ces ajustements de consolidation ne sont plus nécessaires.

L'état consolidé des résultats d'ACE pour le premier trimestre de 2008 comprend 12 M\$ au titre des bénéfices et autres revenus de placement qu'ACE tire de ses participations dans Aéroplan, Jazz et ACTS Aéro. À compter du 7 février 2008, ACE ne comptabilise plus Jazz à la valeur de consolidation, et la participation qu'ACE détient dans Jazz est classée au titre des placements disponibles à la vente dans les instruments financiers. Les variations latentes de la juste valeur pour la période qui en découlent sont inscrites au titre des « autres éléments du résultat étendu » et les distributions du Fonds de revenu Jazz Air, au titre des « bénéfices tirés des participations et autres revenus de placement » du secteur ENSE. Pour le premier trimestre de 2007, ACE a enregistré des bénéfices de participations de 3 M\$. Le secteur ENSE a inscrit une perte d'exploitation de 15 M\$ au premier trimestre de 2008, contre une perte d'exploitation de 30 M\$ au premier trimestre de 2007. Un BAIIALA négatif de 17 M\$ a été constaté pour le premier trimestre de 2008, contre un BAIIALA négatif de 39 M\$ au premier trimestre de 2007.

La vente par ACE de 13 000 000 de parts du Fonds de revenu Jazz Air a donné lieu à un gain de 89 M\$ (71 M\$ après les impôts) au premier trimestre de 2008.

7. Gestion financière et gestion du capital

Le tableau ci-après présente de façon sommaire le bilan consolidé d'ACE en date des 31 mars 2008 et 31 décembre 2007.

| Bilan consolidé condensé (en millions de dollars canadiens) | 31 mars 2008 | 31 décembre 2007 |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|
| Actif | | |
| Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme | 1 933 \$ | 3 139 \$ |
| Autres actifs à court terme | 1 420 | 1 482 |
| Actif à court terme | 3 353 | 4 621 |
| Immobilisations corporelles | 7 743 | 7 925 |
| Actifs incorporels | 650 | 647 |
| Autres actifs | 675 | 578 |
| | 12 421 \$ | 13 771 \$ |
| Passif | | |
| Passif à court terme | 3 372 \$ | 3 252 \$ |
| Dette à long terme et obligations locatives | 4 035 | 4 006 |
| Passif au titre des retraites et autres avantages sociaux | 1 773 | 1 824 |
| Autres passifs à long terme | 862 | 715 |
| | 10 042 | 9 797 |
| Participation sans contrôle | 692 | 757 |
| Capitaux propres | 1 687 | 3 217 |
| | 12 421 \$ | 13 771 \$ |

7.1. Analyse de la situation financière

Au 31 mars 2008, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme d'ACE sur une base consolidée se chiffrent à 1 933 M\$, en baisse de 1 206 M\$ par rapport au 31 décembre 2007. Sur une base déconsolidée, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme d'ACE totalisent 539 M\$, en baisse de 1 361 M\$ par rapport au 31 décembre 2007. La variation dans les soldes de trésorerie non consolidés d'ACE résulte principalement de l'offre publique de rachat substantielle, laquelle a été partiellement annulée par les ventes et cessions dont il est question à la rubrique 7.2 ci-après. En ce qui concerne Air Canada, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme se chiffrent à 1 394 M\$ en date du 31 mars 2008, en hausse de 155 M\$ par rapport au 31 décembre 2007. Les capitaux propres totalisent 1 687 M\$ au 31 mars 2008, un repli de 1 530 M\$ par rapport au 31 décembre 2007. La variation des capitaux propres s'explique principalement par l'offre de rachat substantielle.

Obligations convertibles de premier rang

En 2005, ACE a émis pour 330 M\$ d'obligations convertibles de premier rang échéant en 2035, assorties d'un taux de 4,25 % par an (les « obligations convertibles »). Au 31 mars 2008, des obligations convertibles d'une valeur nominale de 7 M\$ avaient été converties au gré du porteur et réglées en espèces, ramenant à 323 M\$ le capital émis et en circulation détenu à leur égard par ACE.

En tout temps à compter du 6 juin 2008, ACE peut racheter une partie ou la totalité des obligations convertibles à un prix de rachat égal à 100 % du capital des obligations convertibles, majoré des intérêts courus. Aux fins comptables, les obligations convertibles sont présentées comme un instrument composé. La valeur comptable de la composante passif financier des obligations convertibles était de 277 M\$ au 31 mars 2008.

7.2. Flux de trésorerie consolidés

Comme cela est dit plus haut, les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation des activités d'Aéroplan jusqu'au 14 mars 2007, de Jazz jusqu'au 24 mai 2007 et d'ACTS jusqu'au 16 octobre 2007. En conséquence, l'état consolidé des flux de trésorerie du premier trimestre de 2008 n'est pas comparable à celui du premier trimestre de 2007.

Le tableau ci-après présente de façon sommaire l'état consolidé des flux de trésorerie d'ACE pour les périodes indiquées.

| (en millions de dollars canadiens) | Premier trimestre de 2008 | Premier trimestre de 2007 | Variation \$ |
|---|---------------------------|---------------------------|----------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation | 229 \$ | 319 \$ | (90) \$ |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | (1 633) | (1) | (1 632) |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | 358 | (819) | 1 177 |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pendant la période | (1 046) | (501) | (545) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période | 2 300 | 1 854 | 446 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période | 1 254 \$ | 1 353 \$ | (99) \$ |

ACE sur une base déconsolidée

Suit le résumé des principales opérations ou principaux facteurs à s'être répercutés sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme d'ACE sur une base déconsolidée au premier trimestre de 2008 :

- La baisse des rentrées de fonds tirées de l'exploitation d'ACE par rapport au premier trimestre de 2007 résulte principalement des nouveaux modes de comptabilisation des participations d'ACE dans Aéroplan et Jazz. Voir la rubrique 5 plus haut pour un complément d'information sur les méthodes comptables d'ACE.
- Le 10 janvier 2008, ACE a accepté le rachat aux fins d'annulation d'un total de 40 023 427 actions à droit de vote variable de catégorie A et de 9 894 166 actions à droit de vote de catégorie B au prix de 30,00 \$ l'action, pour un prix de rachat total de quelque 1 498 M\$, conformément aux clauses d'une offre publique de rachat substantielle. Cette opération a été inscrite au titre des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement dans l'état consolidé des flux de trésorerie du premier trimestre de 2008 d'ACE.
- Le 14 janvier 2008, ACE a touché dans leur intégralité les 40 M\$ de produit en espèces entiers à la clôture de la monétisation d'ACTS, le 16 octobre 2007. Cette opération a été inscrite au titre des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement dans l'état consolidé des flux de trésorerie du premier trimestre de 2008 d'ACE.
- Le 24 janvier 2008, ACE a vendu 13 000 000 de parts de fiducie du Fonds de revenu Jazz Air au prix de 7,45 \$ la part, pour un produit net d'environ 97 M\$. Cette opération a été inscrite au titre des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement dans l'état consolidé des flux de trésorerie du premier trimestre de 2008 d'ACE.

Le 21 avril 2008, ACE a vendu 20 400 000 parts du Fonds de revenu Aéroplan au prix de 17,50 \$ la part, pour un produit net d'environ 343 M\$. Immédiatement après la vente le 21 avril 2008, ACE détenait 886 M\$, sur une base déconsolidée, en trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme.

Pour le premier trimestre de 2007, les sorties de fonds liées aux activités d'investissement comprennent des paiements en espèces de 53 M\$ liés à l'acquisition d'Aeroman et les 231 M\$ de trésorerie liés à Aéroplan retirés du bilan consolidé d'ACE.

Air Canada

Suit le résumé des principales opérations ou principaux facteurs à s'être répercutés sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme d'Air Canada sur une base consolidée au premier trimestre de 2008 :

- Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont repliées de 13 M\$ par rapport au premier trimestre de 2007. L'amélioration des résultats d'exploitation par rapport au premier trimestre de 2007 a été plus qu'annulée par les variations défavorables des éléments du fonds de roulement hors trésorerie, qui découlaient elles-mêmes de la croissance des débiteurs en raison du moment où les ventes passages étaient réalisées.
- Les sorties de fonds liées aux activités de financement se chiffrent à 135 M\$ pour le premier trimestre de 2008. Air Canada a contracté pour 187 M\$ de nouveaux emprunts liés au matériel volant, montant qui a été plus que contrebalancé par une réduction de 322 M\$ de la dette à long terme et des obligations locatives.
- Les rentrées de fonds liées aux activités d'investissement du premier trimestre de 2008 se chiffrent à 159 M\$. Air Canada a touché un produit de 411 M\$ au premier trimestre de 2008 dans le cadre des opérations de cession-bail liées à trois appareils 777 de Boeing. Les nouvelles immobilisations corporelles d'Air Canada, dont les dépenses liées à la cession-bail de trois 777 de Boeing, totalisent 403 M\$. D'autres investissements ont été réalisés dans un autre 777 de Boeing, trois ERJ-190 d'Embraer, le programme de réaménagement des cabines, ainsi que des stocks et moteurs de rechange. Air Canada a vendu un A319 d'Airbus au premier trimestre de 2008 pour un produit de 23 M\$. Au premier trimestre de 2007, Air Canada avait vendu l'un de ses immeubles commerciaux pour un produit net de 42 M\$.

7.3. Obligations contractuelles

Le tableau ci-après présente les obligations contractuelles de la Société au 31 mars 2008, pour le reste de 2008, pour chacun des quatre exercices subséquents ainsi que pour après 2012. Toutes les obligations concernent Air Canada, si ce n'est les obligations convertibles de premier rang, qui sont une obligation d'ACE sur une base déconsolidée. Les projections d'Air Canada en matière de dépenses en immobilisations, y compris les acomptes de pré livraison, ont été révisées en vue de rendre compte des retards de livraison annoncés relativement aux 787 de Boeing. On se reportera à la rubrique 7.5 pour un complément d'information sur ces retards.

| Obligations contractuelles (en millions de dollars) | Reste de 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | Par la suite | Total |
|---|-----------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Obligations convertibles de premier rang | 330 \$ | - \$ | - \$ | - \$ | - \$ | - \$ | 330 \$ |
| Obligations liées à la dette à long terme ¹⁾ | 228 | 293 | 272 | 278 | 281 | 2 155 | 3 507 |
| Dette consolidée au titre de la NOC-15 ¹⁾ | 122 | 105 | 153 | 340 | 93 | 193 | 1 006 |
| Obligations locatives ¹⁾ | 204 | 152 | 147 | 142 | 184 | 588 | 1 417 |
| Obligations liées aux contrats de location-exploitation ²⁾ | 220 | 290 | 278 | 214 | 196 | 624 | 1 822 |
| Dépenses en immobilisations faisant l'objet d'engagements ³⁾ | 291 | 29 | 53 | 84 | 457 | 3 779 | 4 693 |
| Dérivés sur devises | 22 | - | - | - | - | - | 22 |
| Total des obligations contractuelles⁴⁾ | 1 417 \$ | 869 \$ | 903 \$ | 1 058 \$ | 1 211 \$ | 7 339 \$ | 12 797 \$ |
| Obligations au titre de la capitalisation des retraites ⁵⁾ | 266 \$ | 328 \$ | 338 \$ | 348 \$ | 358 \$ | s.o. | s.o. |

- 1) *Comprennent à la fois le capital et les intérêts sur les obligations de paiement sur la dette à long terme et les obligations locatives, et sont fonction des taux d'intérêt et de change en vigueur le 31 mars 2008.*
- 2) *Concernent principalement des contrats de location-exploitation d'avions libellés en dollars US.*
- 3) *Concernent principalement des dépenses liées aux appareils libellés en dollars US. Comprennent également des achats liés aux coûts d'élaboration de systèmes, aux installations et aux améliorations locatives.*
- 4) *Ne comprend pas les engagements à l'égard des biens et services dont la Société a besoin dans le cours normal de ses activités. Ne comprend pas non plus les impôts futurs et les autres obligations à long terme en raison surtout de l'incertitude entourant le calendrier des flux de trésorerie et les éléments hors trésorerie.*
- 5) *Il n'y a pas eu de changement aux obligations de capitalisation des régimes de retraite d'Air Canada par rapport à celles qui ont été présentées dans le Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008.*

7.4. Dépenses en immobilisations et contrats de financement d'Air Canada

En 2004, Air Canada a signé un contrat d'achat définitif avec Empresa Brasileira de Aeronautica S.A. (« Embraer ») relativement à l'achat de biréacteurs régionaux. En novembre 2005, Air Canada a également conclu des contrats avec The Boeing Company (« Boeing ») portant sur l'acquisition d'appareils 777 et 787 de Boeing.

Boeing

Au 31 mars 2008, 11 des 16 appareils 777 en commande ferme aux termes du contrat d'achat avec Boeing avaient été livrés, alors que les cinq autres devraient être livrés d'ici novembre 2008. Les sept premiers appareils livrés en 2007 ont été financés en vertu d'une garantie d'emprunt de la part de l'Export-Import Bank des États-Unis (« EXIM »). En janvier 2008, la Société a reçu d'EXIM un engagement relativement à une garantie de prêt portant sur les neuf 777 de Boeing visés par des commandes fermes dont la livraison est prévue en 2008. La garantie de prêt, assortie de certaines réserves, couvre les 12 années de l'emprunt, à hauteur de 85 % des dépenses en immobilisations, à un taux d'intérêt variable. Le tableau ci-après tient pour acquit qu'Air Canada utilisera la facilité de crédit garanti d'EXIM pour le financement de cinq des neuf appareils en 2008. Air Canada étudie actuellement d'autres solutions de financement et pourrait ne pas utiliser le financement d'EXIM pour tous les appareils restant à livrer en 2008. Au 8 mai 2008, cinq des neuf 777 de Boeing prévus pour 2008 avaient été livrés, l'un d'entre eux ayant été financé à même la facilité d'EXIM et les quatre autres, parallèlement à l'achat, dans le cadre d'opérations de cession-bail à Air Canada.

Au 31 mars 2008, Air Canada avait réalisé la cession-bail de trois de ces 777 de Boeing, tandis que la cession-bail d'un quatrième appareil a été réalisée en avril 2008. Ces quatre contrats de location sont comptabilisés à titre de contrats de location-exploitation assortis d'une durée de 12 ans. Tous les contrats de location ont été négociés aux taux du marché. Ces opérations de cession-bail viennent remplacer un nombre équivalent d'engagements de garantie de prêt fournis par EXIM.

Boeing a avisé Air Canada que la livraison des premiers exemplaires de son appareil 787, qui devaient initialement être livrés courant 2010, est à présent prévue pour 2012, alors que les livraisons subséquentes, prévues au départ pour entre 2010 et 2014, seront retardées d'environ deux ans à deux ans et demi. Air Canada demandera compensation à Boeing, et entend évaluer les solutions de rechange en vue d'atténuer le plus possible les répercussions de ce retard sur sa stratégie de croissance à l'international. Les projections de dépenses en immobilisations d'Air Canada, dont les acomptes de prélivraison, ont été révisées en fonction de ce retard annoncé. Voir ci-après le tableau sur l'état courant des projections des dépenses en immobilisations prévues et engagées d'Air Canada.

Embraer

À la fin février 2008, les trois derniers ERJ-190 avaient été livrés, portant du coup la flotte d'Embraer dans le parc d'Air Canada à 15 ERJ-175 et à 45 ERJ-190. Au 31 mars 2008, 25 options à l'égard d'ERJ-190 d'Embraer pouvaient être exercées. Au 31 mars 2008, 25 options pouvaient encore être exercées à l'égard d'ERJ-190. Les trois ERJ-190 faisant l'objet de commandes fermes livrés au premier trimestre de 2008 ont été financés dans le cadre d'engagements de prêts de la part de tiers portant sur environ 80 % des dépenses devant être engagées, à rembourser en versements trimestriels étalés sur 12 ans. Le financement de deux des trois appareils sera à taux variables, à un taux égal au TIOL à 90 jours aux États-Unis majoré de 1,90 % et le financement de l'appareil restant sera à un taux fixe correspondant au TIOL à 90 jours aux États-Unis majoré de 1,70 %.

Projections des dépenses en immobilisations prévues et engagées

Le tableau ci-dessous présente les projections de dépenses prévues et engagées d'Air Canada pour l'ensemble de 2008, pour les quatre prochains exercices ainsi que pour après 2012. Les projections de dépenses en immobilisations d'Air Canada, dont les acomptes de prélivraison, ont été révisées en vue de tenir compte des retards annoncés dans les livraisons d'appareils 787 de Boeing.

| Air Canada Dépenses en immobilisations projetées et faisant l'objet d'un engagement (en millions de dollars)¹⁾²⁾ | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | Par la suite |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|
| Dépenses projetées et faisant l'objet d'un engagement | 513 \$ | 29 \$ | 53 \$ | 84 \$ | 457 \$ | <u>3 779 \$</u> |
| Dépenses projetées, planifiées mais ne faisant pas l'objet d'un engagement | 245 | 175 | 169 | 134 | 85 | |
| Total des dépenses en immobilisations | 758 | 204 | 222 | 218 | 542 | |
| Financement projeté à l'égard des dépenses faisant l'objet d'un engagement | (614) | - | - | - | (404) | |
| Total des dépenses projetées, déduction faite du financement | 144 \$ | 204 \$ | 222 \$ | 218 \$ | 138 \$ | |

1) Les montants en dollars US ont été convertis au cours du change en vigueur le 31 mars 2008 à midi, soit 1 \$ US pour 1,0279 \$ CA. Les prix définitifs de livraison des appareils comprennent les augmentations estimatives ainsi que les intérêts pour report de livraison calculés selon le TIOL à 90 jours aux États-Unis au 31 mars 2008.

2) Les valeurs en dollars ci-dessus ne tiennent pas compte des obligations liées à l'exercice des activités au quotidien.

7.5. Parc d'Air Canada

Air Canada est en train de restructurer son réseau en Amérique du Nord en vue d'y déployer un plus grand nombre de biréacteurs régionaux plus gros, dont le coût par trajet est inférieur à celui des moyens-courriers classiques. À la fin de 2006, Air Canada avait déjà pris livraison de la totalité des 15 ERJ-175 d'Embraer en commande et, à la fin février 2008, tous les 45 ERJ-190 d'Embraer lui avaient été livrés. En vue de soutenir son expansion à l'international et de réduire ses coûts unitaires, Air Canada est en train de faire entrer progressivement dans son parc des appareils 777 de Boeing. Au premier trimestre de 2008, trois 777-200LR et un 777-300ER de Boeing ont rallié son parc. Le 22 avril 2008, Air Canada a pris livraison d'un exemplaire de 777-300 de Boeing, portant à 13 le nombre de 777 de Boeing que compte actuellement cette flotte. Parallèlement à la livraison de nouveaux appareils, Air Canada est en train de retirer de son parc les avions les plus vieux et les plus énergivores. Au premier trimestre de 2008, Air Canada a pris la décision de retirer du service sa flotte de 767-200 de Boeing, formée de dix appareils, d'ici la fin de 2008. Ces appareils plus anciens ont des coûts unitaires plus élevés tant sur le plan de la consommation de carburant que sur celui de la maintenance.

Programme de réaménagement des cabines

C'est en 2006 qu'Air Canada a amorcé le réaménagement intérieur de ses appareils existants en vue d'offrir à sa clientèle un produit de calibre mondial. En date du 8 mai 2008, Air Canada avait réaménagé les cabines de 35 A319, 34 A320 et 10 A321 d'Airbus et de 23 767-300 de Boeing, pour un total de 102 appareils. Air Canada compte réaménager l'intérieur de 15 autres appareils d'ici la fin de 2008.

7.6. Gestion du capital

Le Conseil d'administration d'ACE et le Conseil d'administration d'Air Canada approuvent les objectifs et politiques de leur entreprise respective en ce qui concerne la gestion du capital. Suivent des analyses distinctes de la gestion du capital pour ces deux entreprises.

ACE

ACE considère le capital comme la somme de la dette de la société mère, qui est composée des obligations convertibles, des actions privilégiées convertibles, de la participation sans contrôle et des capitaux propres. Cette définition du capital, utilisée par la direction, pourrait ne pas être comparable aux mesures présentées par d'autres sociétés ouvertes. Suit un sommaire du capital géré par ACE, tiré du bilan consolidé.

| (en millions de dollars canadiens) | 31 mars 2008 | 31 décembre 2007 |
|--|-----------------|---------------------|
| Obligations convertibles de premier rang | 277 \$ | 273 \$ |
| Actions privilégiées convertibles | 188 | 182 |
| Participation sans contrôle | 692 | 757 |
| Capitaux propres | 1 687 | 3 217 |
| Capital | 2 844 \$ | 4 429 \$ |

Au cours du premier trimestre de 2008, le capital d'ACE a diminué de 1 585 M\$ à 2 844 M\$, par suite surtout du rachat d'actions ordinaires aux fins d'annulation dans le cadre d'une offre publique de rachat substantielle, au prix global de 1 498 M\$ (voir, plus haut, la rubrique 4 pour un complément d'information).

Air Canada

Air Canada considère le capital comme la somme de la dette à long terme, de la participation sans contrôle, des contrats de location-exploitation capitalisés et des capitaux propres. Air Canada a conclu des ententes de financement avant livraison pour certains avions et, comme les appareils n'ont pas encore été livrés, cette dette est exclue du calcul du capital. Air Canada inclut dans le capital les contrats de location capitalisés, mesure couramment utilisée dans le secteur pour attribuer une valeur aux obligations locatives. La valeur correspond à la charge annualisée de location des appareils multipliée par 7,5 pour estimer la valeur actualisée des obligations locatives, coefficient couramment utilisé dans le secteur du transport aérien. La mesure utilisée ne reflète pas nécessairement la juste valeur ou la valeur actualisée nette liée aux paiements minimaux futurs au titre des obligations locatives, car elle ne repose pas sur les paiements contractuels résiduels et que le coefficient peut ne pas tenir compte des taux d'actualisation implicites dans les contrats de location ou des taux en vigueur pour des obligations analogues assorties de conditions et de risques semblables. Cette définition du capital, utilisée par la direction, pourrait ne pas être comparable aux mesures présentées par d'autres sociétés ouvertes.

Air Canada surveille aussi son ratio dette nette ajustée-total de la dette nette et des capitaux propres. La dette nette ajustée correspond à la somme de la dette à long terme, de la participation sans contrôle et des contrats de location-exploitation capitalisés moins la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme.

Au 31 mars 2008, le capital d'Air Canada se chiffrait à 8 550 M\$ (8 640 M\$ au 31 décembre 2007) tandis que le ratio dette nette ajustée-total de la dette nette et des capitaux propres était de 68,8 % (67,0 % au 31 décembre 2007). La détérioration du ratio par rapport au 31 décembre 2007 est attribuable en partie à la perte constatée au premier trimestre de 2008.

7.7. Capital social d'ACE

Au 30 avril 2008, les actions ordinaires émises et en circulation d'ACE, ainsi que les autres actions ordinaires pouvant être émises au titre d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles et d'options sur actions, s'établissaient comme suit :

| Nombre d'actions (en milliers) | 30 avril 2008 | 31 décembre 2007 |
|---|------------------|---------------------|
| Actions ordinaires émises et en circulation | | |
| Actions à droit de vote variable de catégorie A | 40 296 | 82 229 |
| Actions à droit de vote de catégorie B | 15 838 | 23 709 |
| Total des actions ordinaires émises et en circulation | 56 134 | 105 938 |
| Actions ordinaires pouvant être émises | | |
| Actions privilégiées convertibles | 11 477 | 11 291 |
| Obligations convertibles de premier rang | 12 600 | 12 210 |
| Options sur actions | 1 568 | 1 682 |
| Total des actions ordinaires pouvant être émises | 25 645 | 25 183 |
| | | |
| Total des actions ordinaires en circulation et pouvant être émises | 81 779 | 131 121 |

Le 10 janvier 2008, ACE a reçu et accepté, aux fins de rachat et d'annulation, un total de 40 023 427 actions à droit de vote variable de catégorie A et de 9 894 166 actions à droit de vote de catégorie B au prix de 30,00 \$ l'action, pour un prix de rachat total d'environ 1 498 M\$, conformément aux modalités d'une offre de rachat substantielle. Aucune action privilégiée convertible d'ACE n'a été déposée aux termes de l'offre comme si elle avait été convertie.

Dans le cadre du rachat des actions et de leur annulation par ACE, le taux de conversion des obligations de premier rang convertibles à 4,25 % échéant en 2035 d'ACE a été ajusté de 37,6879 actions à droit de vote variable de catégorie A ou actions à droit de vote de catégorie B à 39,0341 actions à droit de vote variable de catégorie A ou actions à droit de vote de catégorie B par tranche de 1 000 \$ de capital d'obligations de premier rang convertibles. L'ajustement est en vigueur à compter du 11 janvier 2008 et il a été établi selon l'acte de fiducie régissant les obligations de premier rang convertibles.

8. Opérations entre apparentés

Au 31 mars 2008, ACE détient une participation de 75 % dans Air Canada. Air Canada est appelée à conclure diverses opérations commerciales avec d'autres apparentés d'ACE, dont Aéroplan, ACTS Aéro et Jazz (jusqu'au 7 février 2008). Depuis la vente des parts de Jazz le 24 janvier 2008 et de la résiliation de la convention des porteurs de parts le 7 février 2008, ACE n'a plus exercé une influence notable sur Jazz.

Les liens entre Air Canada, Aéroplan, Jazz et ACTS Aéro sont décrits dans le Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008. Il n'y a pas eu de changement notable dans les opérations entre apparentés et, notamment, dans les accords commerciaux entre Air Canada et Jazz, depuis l'information publiée à cette date.

Les soldes d'opérations entre apparentés attribuables à l'application des ententes entre apparentés s'établissent comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | 31 mars 2008 |
|--|-----------------|
| Débiteurs | |
| Aéroplan (Air Canada) | 43 \$ |
| Aéroplan – distribution à recevoir (ACE) | 3 |
| ACTS Aéro (Air Canada) | 119 |
| | 165 \$ |
| Créditeurs et charges à payer | |
| ACTS Aéro (Air Canada) | 94 \$ |
| | 94 \$ |

Les produits et les charges liés aux opérations entre apparentés réalisées au premier trimestre de 2007 comprennent les activités attribuables à Aéroplan du 14 au 31 mars 2007. Les produits et charges liés aux opérations entre apparentés mettant en cause Aéroplan et ACTS Aéro sont résumés ci-après :

| (en millions de dollars canadiens) | Premier trimestre de 2008 |
|---|---------------------------------|
| Produits | |
| Produits tirés d'Aéroplan liés aux primes Aéroplan, après déduction de l'achat de milles Aéroplan | 40 \$ |
| Produits de location d'immeubles provenant d'apparentés | 9 |
| Produits tirés de services généraux et autres | 19 |
| | 68 \$ |
| Charges | |
| Charges de maintenance liées aux services d'ACTS SEC/ ACTS Aéro | 140 \$ |
| Autres charges | 4 |
| Recouvrement des salaires et charges sociales liés aux employés détachés auprès d'apparentés | (81) |
| | 63 \$ |

Outre les produits et charges liés à Jazz mentionnés ci-dessus, Air Canada transfère à Jazz des stocks de carburant et lui sous-loue des appareils, en lui répercutant les coûts. Ces opérations sont comptabilisées à leur valeur nette dans l'état des résultats d'Air Canada.

9. Instruments financiers et gestion des risques

Comme il est mentionné plus haut, à la rubrique 5, le 1^{er} janvier 2008, la Société a adopté les chapitres 3862 et 3863 de l'ICCA. Ces nouvelles normes rehaussent les informations à fournir concernant les instruments financiers.

Gestion des risques

Le fait de détenir des instruments financiers expose Air Canada au risque de taux d'intérêt, au risque de change, au risque de liquidité, au risque de marché et au risque lié au prix du carburant. Suit une description de ces risques et de la façon dont ils sont gérés.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Air Canada contracte des emprunts à taux fixe et à taux variable et elle loue aussi certains actifs pour lesquels le montant du loyer fluctue en fonction des variations des taux d'intérêt à court terme. Air Canada gère son risque de taux d'intérêt en fonction d'un portefeuille et recherche, pour chacun des contrats qu'elle conclut, les conditions de financement les plus avantageuses compte tenu de tous les facteurs pertinents, notamment la marge de crédit, l'échéance et la base. La gestion du risque vise à réduire au minimum la possibilité que des variations des taux d'intérêt entraînent des variations défavorables des flux de trésorerie d'Air Canada. Le portefeuille de placements temporaires à taux variable sert de couverture économique à une partie de la dette à taux variable.

Le ratio encours de la dette à taux fixe-encours de la dette à taux variable vise à assurer une certaine marge de manœuvre quant à la structure du capital d'Air Canada et est fonction d'un objectif à long terme de 60 % à taux fixe et de 40 % à taux variable. Le ratio actuel d'Air Canada est de 66 % à taux fixe pour 34 % à taux variable, compte tenu de l'incidence des positions sur swaps de taux d'intérêt.

Suivent les dérivés employés pour les activités de gestion du risque de taux d'intérêt et les ajustements comptabilisés au premier trimestre de 2008 :

- Le seul contrat de swap de taux d'intérêt encore en cours d'Air Canada sur un appareil ERJ-190 d'Embraer est arrivé à échéance, avec une juste valeur de 2 M\$ en faveur de la contrepartie. Aucun gain ou aucune perte n'a été comptabilisé au cours du trimestre.
- Air Canada a constaté un gain de 5 M\$ sur ses swaps de taux d'intérêt relativement à deux 767 de Boeing. Ces swaps de taux d'intérêt ont pour effet de convertir en taux variables les taux fixes assortis aux versements relatifs aux contrats de location des deux appareils.
- Air Canada a conclu deux contrats de swap croisé d'une valeur notionnelle totale de 202 M\$ (197 M\$ US) relativement au financement d'appareils 777 de Boeing. Ces swaps viennent respectivement à échéance en mars 2019 et en mai 2019. Ils convertissent les versements au titre du remboursement du capital et des intérêts sur la dette libellée en dollars américains en dette libellée en dollars canadiens à un taux de change égal à la valeur au pair (1 \$ CA pour un 1 \$ US) et convertissent en taux variable le taux fixe de 5,208 % assorti à cette dette. Ces instruments dérivés n'ont pas été désignés comme des éléments de couverture aux fins comptables et sont évalués en juste valeur tous les trimestres. Au 31 mars 2008, ces contrats avaient une juste valeur de 6 M\$, avec une position favorable à Air Canada.

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères.

L'encours de la dette de la Société est principalement libellé en dollars américains. La dette libellée en dollars américains agit comme couverture économique sur le matériel volant visé, qui est habituellement acheté et vendu en dollars américains par Air Canada.

Air Canada est aussi exposée au risque de change sur ses créances clients libellées en devises et sur ses flux nets de trésorerie libellés en devises.

La gestion du risque vise à réduire le risque de flux de trésorerie auquel est exposée Air Canada du fait de ses flux de trésorerie libellés en devises. Air Canada recourt à certains contrats de change à terme ou swaps de devises pour gérer les risques associés aux fluctuations des taux de change. Au 31 mars 2008, Air Canada avait passé des contrats de change à terme et contrats d'options sur devises convertissant des dollars américains et des euros en dollars canadiens relativement à 1 632 M\$ (1 588 M\$ US) et à 24 M\$ (15 M€) et échéant en 2008 et en 2009. La juste valeur de ces contrats sur devises au 31 mars 2008 était de 22 M\$ avec position favorable aux tiers (124 M\$ au 31 décembre 2007, avec position favorable aux tiers relativement à 2 132 M\$ (2 158 M\$ US) et 26 M\$ (18 M€) et échéant en 2008 et en 2009). Au premier trimestre de 2008, un gain de 79 M\$ a été porté au gain (perte) de change relativement à ces dérivés. Ces instruments dérivés n'ont pas été désignés comme couvertures aux fins comptables.

Les swaps croisés décrits à la rubrique sur la gestion du risque de taux d'intérêt, ci-dessus, agissent comme couverture économique du risque de change sur le financement de deux appareils 777 de Boeing, dont le capital était de 202 M\$ (197 M\$ US) au 31 mars 2008.

Air Canada avait aussi conclu des swaps de devises à l'égard de 11 CRJ. Ces contrats sont arrivés à échéance en janvier 2008 et avaient une juste valeur négligeable. Aucun gain ou aucune perte n'a été comptabilisé au cours du trimestre.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Air Canada éprouve des difficultés à honorer ses engagements liés à des passifs financiers. La dette à long terme émise par Air Canada est généralement assortie d'obligations de remboursement de capital et d'intérêts fixes pendant toute la durée de l'instrument.

Air Canada contrôle et gère le risque de liquidité en préparant des prévisions de trésorerie à cycle continu, en préservant sa marge de manœuvre relativement aux arrangements de financement et en dégageant sa facilité de crédit renouvelable de 400 M\$.

Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché inclut trois types de risque : le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix, qui comprend le risque de prix des marchandises. Voir la section portant sur le « papier commercial adossé à des actifs » ci-après, pour des informations concernant ces instruments détenus par Air Canada et les risques de marché qui s'y rattachent.

Les instruments dérivés auxquels Air Canada a recours l'exposent aux risques de marché. Air Canada ne recourt aux instruments dérivés qu'aux fins de la gestion des risques et non à des fins spéculatives. De ce fait, les variations des flux de trésorerie liés aux instruments dérivés qui résultent de l'exposition aux risques de marché sont en principe annulées par les variations des flux de trésorerie associées au risque faisant l'objet de la couverture.

Risque lié au prix du carburant

Pour gérer son exposition aux cours du carburéacteur et atténuer le plus possible la volatilité des flux de trésorerie liés à l'exploitation, Air Canada conclut des contrats d'instruments dérivés avec des intermédiaires financiers.

Au 31 mars 2008, Air Canada avait couvert 33 % de ses besoins prévus en carburant pour 2008, 11 % pour 2009 et 4 % pour 2010. Le reste de 2008 a fait l'objet de couvertures à des prix allant d'une moyenne de 103 \$ US à 110 \$ US le baril pour les contrats basés sur le kérosène, d'une moyenne de 95 \$ US à 98 \$ US le baril pour les contrats basés sur le mazout et d'une moyenne de 86 \$ US à 95 \$ US le baril de brut West Texas Intermediate (WTI).

Depuis le 31 mars 2008, Air Canada a conclu de nouvelles positions de couverture à l'aide de swaps et d'options sur tunnel, qui ont ajouté une couverture de 4 % pour le reste de 2008, de 3 % jusqu'à 2009 et de 2 % jusqu'à 2010. Du fait de ces nouvelles positions de couvertures, le reste de 2008 est couvert à des prix fluctuant en moyenne de 108 \$ US à 116 \$ US le baril pour les contrats basés sur le kérosène, de 95 \$ US à 99 \$ US le baril pour les contrats basés sur le mazout et de 88 \$ US à 97 \$ US le baril de WTI pour les contrats basés sur le brut.

Suit l'incidence sur les états financiers des dérivés liés au carburant remplissant les conditions d'application de la comptabilité de couverture, avant prise en compte des incidences fiscales :

- La juste valeur des dérivés liés au carburant aux fins de la comptabilité de couverture en cours au 31 mars 2008 se chiffre à 147 M\$, avec position favorable à Air Canada. Au 30 avril 2008, la juste valeur des dérivés sur le carburant en cours était de 216 M\$.
- La variation de la juste valeur des dérivés s'établit à 112 M\$ pour la période :
 - La partie efficace latente de la variation de la juste valeur des dérivés comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu s'établit à 134 M\$ pour le premier trimestre de 2008, avant charge fiscale de 42 M\$. La partie efficace réalisée de la variation de la juste valeur des dérivés comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu s'établit à 12 M\$ pour le premier trimestre de 2008, avant charge fiscale de 4 M\$. Les autres éléments du résultat étendu du trimestre terminé le 31 mars 2008 sont présentés, nets de cette charge d'impôts, dans l'état consolidé du résultat étendu d'Air Canada.
 - La partie inefficace de la variation de la juste valeur des dérivés comptabilisée dans les produits (charges) hors exploitation est de (38) M\$ pour le premier trimestre de 2008. La partie inefficace correspond à l'écart entre la valeur intrinsèque et la juste valeur de marché des dérivés ainsi qu'à l'écart entre le dérivé de procuration d'Air Canada et le dérivé de la contrepartie. L'augmentation du montant comptabilisé dans les produits (charges) hors exploitation est attribuable au fait que la valeur intrinsèque des dérivés est supérieure à la juste valeur de marché en raison de l'augmentation du prix du carburant sur le marché par rapport aux prix d'exercice des dérivés d'Air Canada.
 - La baisse du dollar au premier trimestre de 2008 s'est traduite par un gain de change de 4 M\$ sur les contrats dérivés liés au carburant libellés en dollars américains, gain qui a été comptabilisé dans le poste « Gain (perte) de change » de l'état consolidé des résultats d'Air Canada.
- Au cours du premier trimestre de 2008, la comptabilité de couverture a cessé d'être appliquée à certains contrats de couverture du prix du carburant, d'une juste valeur de 8 M\$, qui ne remplissent plus les conditions d'application de la comptabilité de couverture. La juste valeur des contrats qui n'ont pas été liquidés est à présent incluse dans les dérivés non visés par la comptabilité de couverture. Air Canada détient toujours ces instruments dérivés, car elle croit qu'ils constituent de bonnes couvertures économiques pour ce qui est de la gestion du risque lié au prix du carburant avions auquel elle est exposée. À l'échéance de ces contrats, le montant incorporé au cumul des autres éléments du résultat relativement à ces instruments dérivés sera pris en compte dans la charge de carburant.
- Au premier trimestre de 2008, l'arrivée à échéance de contrats de dérivés liés au carburant s'est traduite par des justes valeurs favorables de 32 M\$ à Air Canada. De ce montant, 8 M\$ correspondent à des contrats ne remplissant plus les conditions d'application de la comptabilité de couverture.
- Au premier trimestre de 2008, l'avantage relatif à la charge de carburant se chiffre à 34 M\$, avant impôts de 11 M\$. Cet avantage est constaté par retranchement du montant du cumul des autres éléments du résultat étendu. De ce montant, 7 M\$ correspondent à des contrats ayant cessé d'être désignés comme couvertures selon la comptabilité de couverture.
- Au premier trimestre de 2008, le cumul des autres éléments du résultat étendu a enregistré une augmentation de 112 M\$, avant impôts de 35 M\$. En date du 31 mars 2008, le solde compris dans le cumul des autres éléments du résultat étendu se chiffre à 196 M\$, avant impôts. Le montant net estimatif des gains et des pertes présentés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu qui devrait être reclassé au résultat net au cours des 12 mois à venir est de 172 M\$, avant impôts.

Suit l'incidence sur les états financiers des dérivés liés au carburant qui n'ont pas été désignés comme couvertures selon la comptabilité de couverture, mais qui sont détenus comme couvertures économiques, avant prise en compte des incidences fiscales :

- Au premier trimestre de 2008, l'arrivée à échéance de contrats de dérivés liés au carburant a été favorable de 7 M\$ à Air Canada.

- La juste valeur des dérivés liés au carburant en cours auxquels n'a pas été appliquée la comptabilité de couverture au 31 mars 2008 se chiffre à 9 M\$, avec position favorable pour Air Canada.
- La variation de la juste valeur des contrats dérivés pour la période s'élève à 6 M\$ et a été comptabilisée dans les produits (charges) hors exploitation.

Papier commercial adossé à des actifs (« PCAA »)

Air Canada détient un PCAA non bancaire de 37 M\$ (29 M\$ après ajustement de la juste valeur) inscrit dans les « Dépôts et autres actifs ». L'échéance de ces placements était prévue au troisième trimestre de 2007. Le 23 décembre 2007, une entente de principe visant à restructurer les investissements dans un PCAA a été approuvée par le comité pancanadien des investisseurs sur les effets de commerce structurés adossés à des créances (le « Comité ») et approuvée, par voie de vote, par tous les investisseurs le 25 avril 2008. L'entente est sous réserve d'une instruction judiciaire visant à déterminer si le plan est équitable et devant avoir lieu au début de mai 2008. Dans le cadre de la restructuration, l'intégralité du PCAA sera échangée contre des billets à long terme dont l'échéance correspondra à l'échéance des actifs sous-jacents de la structure projetée. Air Canada ne comptabilise pas les intérêts courus sur ces placements.

La valeur comptable au 31 mars 2008 repose sur diverses hypothèses quant à la juste valeur des placements, notamment des facteurs comme les scénarios d'estimation des flux de trésorerie et les taux d'actualisation ajustés au risque. Les hypothèses utilisées pour estimer la juste valeur des placements sont susceptibles de changer, ce qui pourrait se traduire par d'autres ajustements des résultats hors exploitation dans l'avenir. Aucun ajustement de la valeur comptable n'a été comptabilisé au premier trimestre de 2008.

10. Facteurs de risque

Pour une description détaillée des facteurs de risques associés à la Société, le lecteur se reportera à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » du Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008. La Société n'a pas noté depuis de changement important par rapport aux facteurs de risque qui y sont exposés. Cependant, les facteurs de risque évoqués sous les rubriques « Litiges en cours » dans le Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE ont été révisés en vue d'actualiser l'information concernant les points suivants :

La Commission européenne, le département de la Justice des États-Unis et le Bureau de la concurrence du Canada, entre autres autorités en matière de concurrence, enquêtent actuellement sur des pratiques de tarification des transports de fret qui seraient éventuellement anticoncurrentielles, notamment l'imposition de suppléments carburant par un certain nombre de transporteurs aériens et d'exploitants de services de fret, y compris Air Canada. Certains d'entre eux, dont Air Canada, ont reçu un énoncé des objections de la Commission européenne qui présente l'évaluation préliminaire de son enquête à cet égard. Air Canada a communiqué sa réponse à l'énoncé des objections. Les autorités en matière de concurrence ont demandé des renseignements à Air Canada dans le cadre de leurs enquêtes. Air Canada collabore à ces enquêtes qui sont susceptibles d'entraîner des actions en justice à son encontre et à l'encontre d'un certain nombre de compagnies aériennes et de transporteurs de fret de divers territoires de compétence. En outre, Air Canada a été citée comme partie défenderesse dans un certain nombre d'actions collectives engagées devant le tribunal fédéral de première instance aux États-Unis ainsi qu'au Canada relativement à ces allégations.

Au premier trimestre de 2008, Air Canada a constitué une provision de 125 M\$ à titre d'estimation préliminaire. Cette estimation est fondée sur l'état actuel d'avancement des enquêtes et des poursuites et sur l'évaluation que fait Air Canada de l'issue possible de certaines d'entre elles. La provision ne couvre pas les actions en justice intentées dans tous les territoires de compétence, mais seulement celles pour lesquelles Air Canada disposait de l'information suffisante pour son estimation. La direction a déterminé qu'il est actuellement impossible de prédire avec certitude l'issue de toutes les procédures. D'autres provisions substantielles pourraient devoir être constituées.

Le facteur de risque décrivant la réclamation de l'Association des pilotes d'Air Canada (APAC) au titre des litiges en cours est modifié en vue de réviser la date d'audience de l'appel de l'APAC devant la Cour d'appel de l'Ontario, qui est maintenant prévue pour le 27 juin 2008.

En outre, la description du facteur de risque lié aux affaires réglementaires a été étoffée en vue de renvoyer aux lois pouvant être envisagées ou promulguées par les gouvernements (et qui pourraient s'appliquer aux compagnies aériennes), notamment en ce qui concerne les échanges d'émissions de carbone, dans une démarche de réduction des émissions de CO₂.

11. Données financières trimestrielles

Le tableau ci-après présente les résultats financiers de la Société pour ses huit derniers trimestres. Les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation des activités d'Aéroplan jusqu'au 14 mars 2007, de Jazz jusqu'au 24 mai 2007 et d'ACTS jusqu'au 16 octobre 2007. À compter de ces dates, les participations d'ACE dans Aéroplan, ACTS Aéro et Jazz (du 24 mai 2007 au 7 février 2008) sont comptabilisées à la valeur de consolidation. Les bénéfices tirés des participations d'ACE dans Aéroplan, ACTS Aéro et Jazz (jusqu'au 7 février 2008) sont inscrits dans les produits (charges) hors exploitation à l'état consolidé des résultats d'ACE. À compter du 7 février 2008, la participation d'ACE dans Jazz est classée comme placement disponible à la vente, tandis que les distributions du Fonds de revenu Jazz Air entrent dans les produits (charges) hors exploitation de l'état consolidé des résultats d'ACE.

| (en millions de dollars, sauf les montants par action) | T2 2006 | T3 2006 | T4 2006 | T1 2007 ²⁾ | T2 2007 ³⁾ | T3 2007 | T4 2007 ⁴⁾ | T1 2008 |
|--|---------------|---------------|----------------|--------------------------|--------------------------|---------------|--------------------------|-----------------|
| Produits d'exploitation | 2 682 \$ | 2 947 \$ | 2 544 \$ | 2 625 \$ | 2 659 \$ | 3 022 \$ | 2 520 \$ | 2 726 \$ |
| Charge spéciale liée aux milles Aéroplan ¹⁾ | - | (102) | - | - | - | - | - | - |
| Produits d'exploitation | 2 682 | 2 845 | 2 544 | 2 625 | 2 659 | 3 022 | 2 520 | 2 726 |
| Charges d'exploitation | (2 501) | (2 642) | (2 471) | (2 654) | (2 563) | (2 682) | (2 474) | (2 753) |
| Bénéfice (perte) avant l'élément suivant⁵⁾ | 181 | 203 | 73 | (29) | 96 | 340 | 46 | (27) |
| Provision liée aux enquêtes sur le fret ⁶⁾ | - | - | - | - | - | - | - | (125) |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 181 | 203 | 73 | (29) | 96 | 340 | 46 | (152) |
| Total des produits (charges) hors exploitation, participation sans contrôle, écart de change et impôts ⁷⁾ | 55 | (100) | (122) | (43) | 22 | (116) | 1 082 | (30) |
| Bénéfice net (perte) | 236 \$ | 103 \$ | (49) \$ | (72) \$ | 118 \$ | 224 \$ | 1 128 \$ | (182) \$ |
| Résultat⁸⁾ | | | | | | | | |
| - de base par action | 2,32 \$ | 1,01 \$ | (0,48) \$ | (0,70) \$ | 1,14 \$ | 2,17 \$ | 10,81 \$ | (2,96) \$ |
| - dilué par action | 2,05 \$ | 0,95 \$ | (0,48) \$ | (0,70) \$ | 0,98 \$ | 1,84 \$ | 8,88 \$ | (2,96) \$ |

- 1) Une charge exceptionnelle de 102 M\$ a été constatée au 3^e trimestre de 2006 relativement à l'obligation d'Air Canada liée à l'échange de milles Aéroplan d'avant 2002.
- 2) ACE a cessé de consolider les résultats d'Aéroplan à compter du 14 mars 2007.
- 3) ACE a cessé de consolider les résultats de Jazz à compter du 24 mai 2007.
- 4) ACE a cessé de consolider les résultats d'ACTS à compter du 16 octobre 2007.
- 5) Les 1^{er} et 2^e trimestres de 2007 comportaient une charge exceptionnelle liée à la restructuration de la main-d'œuvre de 9 M\$ et de 6 M\$, respectivement.
- 6) Le 1^{er} trimestre de 2008 comprend une provision pour les enquêtes sur le fret de 125 M\$ constituée par Air Canada.
- 7) Le 2^e trimestre de 2006 comprenait un gain de 100 M\$ et une charge fiscale de 17 M\$ liés à la vente de 3,25 millions d'actions de US Airways. Le 3^e trimestre de 2006 comprenait un gain de 52 M\$ et une charge fiscale de 9 M\$ liés à la vente de 1,25 million d'actions de US Airways. Le 4^e trimestre de 2006 comprenait un gain de dilution de 25 M\$ et une charge fiscale de 4 M\$ liés au PAPE d'Air Canada. Le 2^e trimestre de 2007 comprend un gain de 4 M\$ et une charge fiscale de 1 M\$ liés à la vente de 0,249 million d'actions de US Airways. Le 3^e trimestre de 2007 comprend un gain de 4 M\$ et une charge fiscale de 1 M\$ liés à la vente de 0,251 million d'actions de US Airways. Le 4^e trimestre de 2007 comprend un gain de cession global de 1 339 M\$ et une charge fiscale de 214 M\$, formés principalement d'un gain à la cession de 565 M\$ et d'une charge fiscale de 82 M\$ liés à la monétisation d'ACTS complétée le 16 octobre 2007, d'un gain à la cession de 539 M\$ et d'une charge fiscale de 91 M\$ liés au placement secondaire de 22 000 000 de parts de fiducie du Fonds de revenu Aéroplan, et d'un gain à la cession de 233 M\$ et d'une charge fiscale de 41 M\$ liés au placement secondaire de 35 500 000 parts de fiducie du Fonds de revenu Jazz Air. Le 1^{er} trimestre de 2008 comprend un gain de 89 M\$ (71 M\$ après les impôts) à la vente par ACE de 13 000 000 de parts du Fonds de revenu Jazz Air et une charge de dépréciation de 38 M\$ (26 M\$ après les impôts) constatée par Air Canada liée à sa flotte d'appareils 767-200 de Boeing.
- 8) La perte par action du 1^{er} trimestre de 2008 tient compte de l'incidence de l'offre de rachat substantielle réalisée par ACE le 10 janvier 2008, où ACE a accepté pour rachat et annulation un total de 40 023 427 actions à droit de vote variable de catégorie A et 9 894 166 actions à droit de vote de catégorie B.

12. Arrangements hors bilan

Il n'y a pas eu de changement notable aux arrangements hors bilan d'ACE par rapport à ceux qui ont été présentés dans le Rapport de gestion de l'exercice 2007 d'ACE daté du 7 février 2008.

13. Contrôles et procédures

Contrôles et procédures de présentation de l'information financière

Au sein d'ACE, les contrôles et procédures de présentation de l'information financière sont conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est dûment présentée au Comité sur la politiques relatives à l'information financière pour que des décisions appropriées et rapides puissent être prises relativement à l'information à rendre publique.

Le Rapport annuel 2007 d'ACE contient une attestation du président-directeur général et du vice-président général et chef des Affaires financières dans laquelle ces derniers concluent à l'efficacité des contrôles et procédures de présentation de l'information financière d'ACE à partir de l'évaluation qu'ils en ont effectuée en date du 31 décembre 2007.

Changements aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il n'y a pas eu de changements aux contrôles internes d'ACE au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008 qui auraient eu une incidence importante ou dont on aurait pu raisonnablement croire qu'ils auraient eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

14. Événement postérieur à la date du bilan

Cession de parts du Fonds de revenu Aéroplan

Le 21 avril 2008, ACE a vendu 20 400 000 de parts de fiducie du Fonds de revenu Aéroplan au prix de 17,50 \$ la part, pour un produit net total d'environ 343 M\$ pour ACE. Immédiatement après la vente, ACE détenait environ 9,9 % des parts émises et en circulation du Fonds de revenu Aéroplan.

15. Mesures financières hors PCGR

BIIIALA/BAIIA

Le BIIIALA (bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement, désuétude et locations avions) est une unité de mesure ne relevant pas des PCGR couramment utilisée dans le secteur du transport aérien qui donne un aperçu des résultats d'exploitation avant les coûts de location d'appareils, l'amortissement et la désuétude, lesquels varient sensiblement d'une société à l'autre en raison de la façon dont chacune finance ses appareils et autres actifs. Dans les secteurs qui ne louent pas d'avions, comme Aéroplan et ACTS, le BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et désuétude) est utilisé pour donner un aperçu des résultats d'exploitation avant amortissement et désuétude, puisque de tels coûts varient sensiblement d'une société à l'autre en raison de la façon dont chacune finance ses actifs. La direction considère que la provision pour les enquêtes sur le fret ne reflète pas le rendement financier qu'Air Canada tire de l'exercice normal de ses activités. La Société n'en tient aucun compte dans ses résultats financiers pour ne pas risquer de fausser l'analyse des tendances à la base de ses rendements commerciaux.

Comme le BIIIALA et le BAIIA ne sont pas des unités de mesure conformes aux PCGR pour la présentation de l'information financière et qu'ils n'ont pas de sens normalisé, ils ne sauraient être comparés à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés ouvertes. **Le BIIIALA d'ACE pour le premier trimestre de 2008 n'est pas directement comparable à son BIIIALA du premier trimestre de 2007. On se reportera plus haut à la rubrique 5 pour un complément d'information à cet égard.**

Le BAIIALA avant la provision pour les enquêtes sur le fret et le BAIIALA et le BAIIA sont rapprochés du résultat d'exploitation comme suit :

| (en millions de dollars canadiens) | Premier trimestre de 2008 | Premier trimestre de 2007 | Variation \$ |
|--|---------------------------|---------------------------|-----------------|
| Air Canada | | | |
| Perte d'exploitation avant la provision pour les enquêtes sur le fret selon les PCGR | (12) \$ | (78) \$ | 66 \$ |
| Rajouter : | | | |
| Locations avions | 63 | 79 | (16) |
| Amortissement | 171 | 128 | 43 |
| BAIIALA avant la provision pour les enquêtes sur le fret | 222 | 129 | 93 |
| Provision pour les enquêtes sur le fret | (125) | - | (125) |
| BAIIALA | 97 \$ | 129 \$ | (32) \$ |
| Aéroplan^{1) 2)} | | | |
| Bénéfice d'exploitation selon les PCGR | - | 40 \$ | (40) \$ |
| Rajouter : | | | |
| Amortissement | - | 3 | (3) |
| BAIIA | - \$ | 43 \$ | (43) \$ |
| Jazz²⁾ | | | |
| Bénéfice d'exploitation selon les PCGR | - | 36 \$ | (36) \$ |
| Rajouter : | | | |
| Locations avions | - | 35 | (35) |
| Amortissement | - | 5 | (5) |
| BAIIALA | - \$ | 76 \$ | (76) \$ |
| ACTS²⁾ | | | |
| Bénéfice d'exploitation selon les PCGR | - | 3 \$ | (3) \$ |
| Rajouter : | | | |
| Amortissement | - | 9 | (9) |
| BAIIA | - \$ | 12 \$ | (12) \$ |
| ACE Consolidé²⁾ | | | |
| Perte d'exploitation avant la provision pour les enquêtes sur le fret selon les PCGR | (27) \$ | (29) \$ | 2 \$ |
| Rajouter : | | | |
| Locations avions | 63 | 104 | (41) |
| Amortissement et désuétude | 169 | 146 | 23 |
| BAIIALA avant la provision pour les enquêtes sur le fret | 205 | 221 | (16) |
| Provision pour les enquêtes sur le fret | (125) | - | (125) |
| BAIIALA | 80 \$ | 221 \$ | (141) \$ |

1) Les données ci-dessus rendent compte des résultats d'Aéroplan du 1^{er} janvier au 13 mars 2007.

2) ACE a cessé de faire entrer dans son périmètre de consolidation les résultats d'Aéroplan, de Jazz et d'ACTS à compter des 14 mai, 24 mai et 16 octobre 2007, respectivement.

16. Glossaire

BAIIA – Le BAIIA est une mesure du bénéfice avant les intérêts, les impôts, l'amortissement et la désuétude, ne relevant pas des PCGR.

BAIIALA – Le BAIIALA est une unité de mesure couramment utilisée dans le secteur du transport aérien pour mesurer le bénéfice avant les intérêts, les impôts, l'amortissement et les locations d'avions, ne relevant pas des PCGR.

Coefficient d'occupation – Mesure de l'utilisation de la capacité offerte aux passagers correspondant aux passagers-milles payants exprimés en pourcentage des sièges-milles offerts.

CESMO – Charges d'exploitation par SMO.

Passagers-milles payants (PMP) – Mesure du trafic passagers correspondant au produit du nombre de passagers payants transportés par le nombre de milles qu'ils ont parcourus.

Produits passages par siège-mille offert (PPSMO) – Moyenne des produits passages par siège-mille offert.

Rendement unitaire – Moyenne des produits passages par passager-mille payant.

Sièges-milles offerts (SMO) – Mesure de la capacité offerte aux passagers correspondant au produit du nombre total de sièges payants offerts par le nombre de milles parcourus.