



**2010**

**Rapport de gestion**

**Le 9 février 2011**

---

## Table des matières

<b>1. Avant-propos .....</b>	<b>1</b>
<b>2. Mise en garde concernant les énoncés prospectifs .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Actifs, obligations et actif net à la juste valeur d'ACE.....</b>	<b>3</b>
<b>4. Actifs d'ACE.....</b>	<b>4</b>
<b>5. Méthodes comptables .....</b>	<b>8</b>
5.1 État d'avancement du plan de conversion aux Normes internationales d'information financière..	8
<b>6. Résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2010 .....</b>	<b>16</b>
<b>7. Résultats d'exploitation – 2010 .....</b>	<b>18</b>
<b>8. Gestion financière et gestion du capital .....</b>	<b>20</b>
8.1 Analyse de la situation financière .....	21
8.2 Flux de trésorerie .....	22
8.3 Gestion du capital .....	23
8.4 Capital social .....	24
<b>9. Résultats financiers trimestriels .....</b>	<b>24</b>
<b>10. Principales informations annuelles .....</b>	<b>25</b>
<b>11. Instruments financiers et gestion du risque .....</b>	<b>26</b>
<b>12. Arrangements hors bilan.....</b>	<b>27</b>
<b>13. Estimations comptables critiques .....</b>	<b>27</b>
<b>14. Facteurs de risque.....</b>	<b>28</b>
<b>15. Contrôles et procédures.....</b>	<b>29</b>

---

## 1. Avant-propos

Gestion ACE Aviation Inc. (« ACE ») a été constituée le 29 juin 2004 en société de portefeuille de placement chapeautant des sociétés du secteur de l'aviation commerciale. 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 6 janvier 2010, ACE a réalisé une offre de rachat substantielle visant le rachat aux fins d'annulation de 3,2 millions d'actions au prix de 6,20 \$ l'action pour un prix d'achat global de 20 M\$.

Le 3 août 2010, Air Canada a remboursé à ACE sa part de l'encours de la facilité de crédit garantie d'Air Canada (la « facilité de crédit »), soit un montant de 150 M\$, ainsi que les intérêts et des frais de paiement anticipé, pour un montant total de 156 M\$. Ce remboursement anticipé faisait suite à la récente réalisation, par Air Canada, de placements d'un capital global d'environ 1,1 G\$ visant deux séries de billets garantis prioritaires de premier rang et une série de billets garantis prioritaires de deuxième rang, clos le 3 août 2010.

Le 23 décembre 2010, ACE a réalisé un reclassement par voie de prise ferme de 44 000 000 actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 3,70 \$ l'action à droit de vote de catégorie B, pour un produit brut totalisant 163 M\$ (produit net d'environ 156 M\$). Par suite du placement, ACE est propriétaire véritable de 31 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada, soit 11,11 % de la totalité des actions à droit de vote variable de catégorie A et des actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada émises et en circulation.

Au 31 janvier 2011, les principaux actifs d'ACE sont environ 363 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, une participation de 11,11 % dans Air Canada et 2,5 millions de bons de souscription d'Air Canada. Le Conseil d'administration continuera d'examiner les différentes options permettant de maximiser le rendement pour ses actionnaires.

Les états financiers d'ACE ont été établis selon les règles de présentation propres à l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, qui se fonde en outre sur la matérialisation des actifs et le règlement des passifs dans le cours normal de l'activité. Les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation d'Air Canada jusqu'au 26 octobre 2009. Après cette date, la participation d'ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation. Le 23 décembre 2010, ACE a cessé d'être en mesure d'exercer une influence notable sur Air Canada. La participation conservée a été classée dans les instruments financiers disponibles à la vente.

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés d'ACE pour 2010 et les notes complémentaires. « Société » y a le sens, selon le contexte, d'ACE et de ses participations dans le secteur de l'aviation commerciale collectivement, d'ACE et de l'une ou plusieurs de ses participations dans le secteur de l'aviation commerciale, de l'une ou plusieurs de ses participations dans le secteur de l'aviation commerciale, ou d'ACE à proprement parler. Sauf indication contraire, tous les montants en numéraire sont exprimés en dollars canadiens. Sauf indication contraire, le présent rapport de gestion est à jour au 9 février 2011.

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs. Il y a lieu de se reporter à cet égard à la rubrique 2, *Mise en garde concernant les énoncés prospectifs*, pour une présentation des risques, incertitudes et hypothèses liés à ces énoncés. La rubrique 14, *Facteurs de risque*, du présent rapport de gestion fait état des risques que court en général ACE.

Le Comité de vérification, des finances et du risque d'ACE a examiné le rapport de gestion et les états financiers consolidés vérifiés de 2010 ainsi que les notes complémentaires, et le Conseil d'administration d'ACE a approuvé ces documents avant leur diffusion. Pour un complément d'information sur les documents financiers publics d'ACE, dont sa *Notice annuelle*, on se reportera aux sites de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ou d'ACE au [www.aceaviation.com](http://www.aceaviation.com).

## 2. Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Dans ses communications orales ou écrites, ACE fait souvent des déclarations qui sont considérées comme des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables et 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. Ces énoncés prospectifs peuvent rendre compte d'analyses et d'autres informations basées sur des prévisions de résultats à venir et des estimations de montants qui ne peuvent pas être déterminés pour l'heure. Ces énoncés peuvent porter notamment sur des stratégies, des attentes, des opérations prévues ou des actions à venir. Ils se reconnaissent à l'emploi de termes comme *prévoir*, *projeter*, *pouvoir*, *planifier* et *estimer*, employés au futur et au conditionnel, et d'autres termes semblables, ainsi qu'à l'évocation de certaines hypothèses.

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 extérieurs 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 le marché, l'évolution de la réglementation et des procédures, les poursuites par des tiers ainsi que les facteurs précisés dans le présent rapport de gestion et, en particulier, ceux dont il est question à la rubrique 14, *Facteurs de risque*. Les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion représentent les attentes d'ACE en date de son établissement, et ils peuvent changer ultérieurement. 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. Actifs, obligations et actif net à la juste valeur d'ACE

Le tableau qui suit présente l'actif net par action d'ACE évalué à la juste valeur au 31 janvier 2011 et au 31 décembre 2010. Ces informations n'ont pas pour objet de rendre compte de la valeur de l'actif net d'ACE advenant une liquidation et elles ne sauraient représenter la juste valeur d'ACE dans sa totalité ou par action.

(en millions de dollars canadiens)	31 janvier 2011	31 décembre 2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	363 \$	363 \$
Actions d'Air Canada <sup>1)</sup>	99	107
Bons de souscription d'Air Canada <sup>1)</sup>	4	5
Impôts indirects à recevoir <sup>2)</sup>	1	6
	467	481
Impôts indirects à payer <sup>2)</sup>	-	(6)
Obligations à court terme	(4)	(3)
Éventualités <sup>2) 3)</sup>	-	-
	(4)	(9)
<b>Actif net à la juste valeur</b>	<b>463 \$</b>	<b>472 \$</b>
<b>Actif net à la juste valeur par action – de base</b>	<b>14,26 \$</b>	<b>14,55 \$</b>

L'actif net par action évalué à la juste valeur est une information hors PCGR. Il n'a pas été établi selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et il ne saurait être comparé à des informations similaires fournies par d'autres sociétés.

1) Comme il est plus amplement décrit à la rubrique 4 du présent rapport de gestion, le 23 décembre 2010, ACE a réalisé une vente par voie de prise ferme de 44 000 000 actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 3,70 \$ l'action. Au 31 janvier 2010, ACE détenait une participation de 11,11 % dans Air Canada, composée de 31 000 000 actions à droit de vote de catégorie B. Aux termes de la facilité de crédit, ACE a reçu 1 250 000 bons de souscription le 30 juillet 2009 aux fins de l'achat d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada. Les bons de souscription ont un prix d'exercice de 1,51 \$ l'action, ils peuvent être exercés en tout temps et ils viennent à échéance quatre ans après la date d'émission. Aux termes de la facilité de crédit, Air Canada a émis, le 19 octobre 2009, 1 250 000 bons de souscription supplémentaires à ACE aux fins de l'achat d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada à un prix d'exercice de 1,44 \$ l'action, pouvant être exercés en tout temps et venant à échéance quatre ans après la date d'émission. La juste valeur des avoirs d'ACE en actions d'Air Canada, qui totalise 99 M\$ au 31 janvier 2011 et 107 M\$ au 31 décembre 2010, est établie en fonction du cours de clôture de l'action de catégorie B d'Air Canada le 31 janvier 2011 à la TSX, soit 3,18 \$, et du cours de clôture de cette action au 31 décembre 2010, soit 3,45 \$.

2) ACE a déposé une demande auprès de l'Agence du revenu du Canada (l'« ARC ») et Revenu Québec afin d'obtenir des certificats de libération.

ACE collabore avec l'ARC et Revenu Québec dans le cadre de leurs vérifications des déclarations de revenus d'ACE pour les exercices 2005 à 2009. En plus des vérifications des déclarations de revenus, des vérifications relativement à d'autres impôts incluant la TPS et la TVQ sont en cours.

À la fin de 2010, ACE a reçu des avis de nouvelles cotisations d'impôts indirects de l'ARC et de Revenu Québec dont le montant s'élève à 37,7 M\$. Ces avis de nouvelles cotisations ont principalement trait à des contrôles de la TPS et de la TVQ visant ACTS SEC et la société qu'elle a remplacée, Société en commandite ACTS, pour des périodes antérieures à la monétisation d'ACTS SEC réalisée par ACE en octobre 2007. Un montant de 5,7 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations demeurait exigible au 31 décembre 2010. Ce montant a été payé en janvier 2011.

Un montant de 35,4 M\$ au titre de nouvelles cotisations peut être recouvré auprès d'Air Canada et d'autres parties. Au 31 décembre 2010, un montant de 29,2 M\$ avait été recouvré et le reste, soit 6,2 M\$ était à recevoir. Un montant de 5,3 M\$ a été recouvré en janvier 2011. Le montant total à recouvrer de 35,4 M\$ comprend 33,4 M\$ à recouvrer auprès d'Air Canada et 1,1 M\$ à recouvrer auprès d'Aveos à la suite de leur demande de crédit de taxe sur les intrants à l'Agence du revenu du Canada. ACE a convenu d'indemniser Air Canada et Aveos de toute perte susceptible de découler de contrôles futurs de demandes de crédit de taxe sur les intrants.

Les nouvelles cotisations de 37,7 M\$ susmentionnées devraient avoir une incidence nette de 2,3 M\$ pour ACE, qui a constitué à cet égard une provision inscrite à l'état consolidé des résultats.

Il est possible que les contrôles fiscaux en cours donnent lieu à de nouvelles cotisations dans l'avenir.

3) Dans l'éventualité où ACE procéderait à une liquidation, des coûts additionnels et d'autres passifs pourraient survenir.

#### 4. Actifs d'ACE

Au 31 janvier 2010, les principaux actifs d'ACE étaient les suivants :

- un montant de 363 M\$ en trésorerie et équivalents de trésorerie;
- une participation de 11,11 % (31 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B) dans Air Canada;
- 2,5 millions de bons de souscription visant l'achat d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada aux prix d'exercice de 1,44 \$ (1,25 million de bons) et de 1,51 \$ (1,25 million de bons) par action.

Air Canada est le plus important transporteur aérien du Canada sur les réseaux intérieur et international ainsi que le plus grand fournisseur de services passagers réguliers du Canada sur les marchés intérieur (Canada), transfrontalier (Canada-États-Unis) et international à destination et au départ du Canada. Une partie de la prestation des services passagers réguliers sur les marchés intérieur et transfrontalier Canada-États-Unis est assurée par Société en commandite Jazz Aviation (« Jazz »), qui a remplacé Société en commandite Jazz Air, dans le cadre d'un contrat d'achat de capacité conclu entre Air Canada et Jazz. Directement ou par l'entremise du réseau Star Alliance, Air Canada est présente sur presque tous les grands marchés du monde. En outre, Air Canada assure certains services passagers nolisés.

##### Participation dans Air Canada (actions à droit de vote de catégorie B)

Le tableau qui suit présente la ventilation de la valeur comptable et de la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada jusqu'au 31 janvier 2011 :

<b>Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 27 octobre 2009</b>	<b>721 \$</b>
Perte de dilution d'Air Canada	(411)
Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 27 octobre 2009, après la perte de dilution	310
Quote-part de la perte, du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009	(7)
Quote-part des autres éléments du résultat étendu, du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009	15
Provision pour perte sur la participation d'ACE dans Air Canada	(219)
<b>Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2009</b>	<b>99 \$</b>
Quote-part du bénéfice du 1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 23 décembre 2010	43
Quote-part des autres éléments du résultat étendu du 1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 23 décembre 2010	50
Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 23 décembre 2010	192
Valeur comptable des actions d'Air Canada vendues le 23 décembre 2010 (44 millions d'actions de catégorie B)	(113)
Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada conservée (31 millions d'actions de catégorie B)	79
Gain latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente (31 millions d'actions de catégorie B)	32
Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 23 décembre 2010*	111
Perte latente sur la participation dans Air Canada disponible à la vente	(4)
<b>Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2010*</b>	<b>107 \$</b>
<b>Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 janvier 2011*</b>	<b>99 \$</b>

\* La juste valeur des avoirs d'ACE en actions d'Air Canada, soit 111 M\$ au 23 décembre 2010, 107 M\$ au 31 décembre 2010 et 99 M\$ au 31 janvier 2011, est établie en fonction du cours de clôture de l'action de catégorie B d'Air Canada à la TSX le 23 décembre 2010, soit 3,58 \$, le 31 décembre 2010, soit 3,45 \$, et le 31 janvier 2011, soit 3,18 \$.

**Événements importants en 2010***Reclassement d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada par voie de prise ferme de 163 M\$*

Le 23 décembre 2010, ACE a réalisé un reclassement par voie de prise ferme de 44 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 3,70 \$ l'action à droit de vote de catégorie B, pour un produit brut totalisant 163 M\$ (produit net d'environ 156 M\$). La valeur comptable des actions d'Air Canada vendues s'est établie à 113 M\$ et un gain de 43 M\$ a été constaté au poste Gain (perte) lié à la participation d'ACE dans Air Canada.

Par suite du placement, ACE est propriétaire véritable de 31 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada, soit 11,11 % de la totalité des actions à droit de vote variable de catégorie A et des actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada émises et en circulation.

Par suite de la réduction de 27 % à 11,11 % de la participation d'ACE dans Air Canada le 23 décembre 2010, ACE a cessé d'être en mesure d'exercer une influence notable sur Air Canada. La participation qu'elle a conservée dans Air Canada a été classée comme disponible à la vente et réévaluée à la juste valeur, soit 111 M\$ (d'après le cours de clôture de l'action de catégorie B à la Bourse de Toronto le 23 décembre 2010, soit 3,58 \$). Un gain latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente de 32 M\$ (27 M\$ après déduction des impôts) a été constaté dans les autres éléments du résultat étendu.

Les instruments financiers classés comme disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur, les gains et les pertes étant constatés directement dans les autres éléments du résultat étendu. Pour la période du 23 décembre 2010 au 31 décembre 2010, la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente a diminué pour s'établir à 107 M\$. La diminution de 4 M\$ (3 M\$ après déduction des impôts) a été inscrite dans les autres éléments du résultat étendu.

*Remboursement du prêt à Air Canada*

Le 15 juillet 2010, ACE a conclu une entente avec Air Canada visant les modalités de remboursement anticipé relatives à la facilité de crédit garantie d'Air Canada. Selon cette entente, moyennant le respect de certaines conditions, le pourcentage à payer applicable à un paiement anticipé a été ramené de 3,0 % à 1,0 %. Air Canada a conclu des ententes similaires avec les autres prêteurs qui étaient parties à la facilité de crédit de 600 M\$ en juillet 2009.

Le 3 août 2010, Air Canada a remboursé à ACE sa part de l'encours de la facilité de crédit, soit 150 M\$, ainsi que les intérêts et des frais de paiement anticipé, pour un montant total de 156 M\$. Ce remboursement anticipé faisait suite à la réalisation, par Air Canada, de placements récents d'un capital global d'environ 1,1 G\$, visant deux séries de billets garantis prioritaires de premier rang et une série de billets garantis prioritaires de deuxième rang, clos le 3 août 2010.

**Événements importants en 2009***Dilution de la participation d'ACE dans Air Canada et perte de contrôle en résultant*

En 2009, Air Canada a conclu des accords au sujet de la capitalisation des régimes de retraite avec tous ses employés syndiqués au Canada (les « protocoles sur les retraites »). Aux termes des protocoles sur les retraites, le 26 octobre 2009, Air Canada a émis en faveur d'une fiducie 17 647 059 actions à droit de vote de catégorie B. Ce nombre d'actions représente 15 % des actions émises et en circulation d'Air Canada à la date des protocoles sur les retraites et à la date d'émission (dans les deux cas, compte tenu de l'émission).

Le 27 octobre 2009, Air Canada a réalisé un placement public par prise ferme aux termes duquel elle a vendu à un syndicat de preneurs fermes 160 500 000 unités (les « unités ») d'Air Canada au prix de 1,62 \$ l'unité, pour un produit global de 260 M\$ (produit net de 249 M\$ déduction faite des frais relatifs au placement et de la rémunération des preneurs fermes).

Chaque unité se compose d'une action à droit de vote variable de catégorie A ou d'une action à droit de vote de catégorie B (collectivement, les « actions ») d'Air Canada et d'un demi-bon de souscription d'une action. Chaque bon de souscription d'action entier est un « bon de souscription ». Chaque bon de souscription confère à son porteur le droit d'acquérir une action à droit de vote variable de catégorie A ou une action à droit de vote de catégorie B (chacune étant une « action liée à un bon de souscription ») au prix d'exercice de 2,20 \$ par action liée à un bon de souscription en tout temps jusqu'au 27 octobre 2012. Si, avant l'expiration des bons de souscription, le cours moyen pondéré en fonction du volume sur 20 jours des actions à droit de vote variable à la Bourse de Toronto est d'au moins 4,00 \$, ou celui des actions à droit de vote est d'au moins 4,00 \$ (chaque événement constituant un « cas d'avancement de l'échéance »), Air Canada aura le droit, à son gré, dans les 10 jours ouvrables suivant le cas d'avancement de l'échéance, d'avancer l'échéance des bons de souscription.

Du fait de l'émission d'actions par Air Canada les 26 et 27 octobre 2009, la participation d'ACE dans Air Canada a été ramenée de 75 % à 27 % et ACE a cessé d'exercer un contrôle sur Air Canada. ACE a par conséquent comptabilisé une perte de dilution de 411 M\$.

Depuis le 27 octobre 2009, ACE ne consolide plus la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie d'Air Canada. La participation d'ACE dans Air Canada a en conséquence été comptabilisée selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation (jusqu'au 23 décembre 2010) et la valeur comptable de la participation dans Air Canada a été ajustée pour tenir compte de la quote-part du résultat après dilution et des autres éléments du résultat étendu revenant à la Société. Une perte liée à une participation à la valeur de consolidation de 7 M\$ a été constatée pour représenter la quote-part des résultats après dilution enregistrés jusqu'au 31 décembre 2009 et revenant à ACE. La quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada revenant à ACE, soit 15 M\$, a été comptabilisée au titre de la quote-part des autres éléments du résultat étendu après dilution revenant à ACE jusqu'au 31 décembre 2009.

En décembre 2009, ACE a comptabilisé une provision pour perte sur sa participation dans Air Canada de 219 M\$ du fait d'un ajustement de la valeur comptable découlant d'une réduction durable de la valeur de la participation de la Société dans Air Canada qui a été ramenée à 99 M\$ étant donné le cours de clôture de l'action d'Air Canada au 31 décembre 2009 (1,32 \$ l'action de catégorie B) à la Bourse de Toronto. La perte de 630 M\$ sur la participation d'ACE dans Air Canada, inscrite à l'état consolidé des résultats, est composée de la perte de dilution d'Air Canada 411 M\$ et de la provision pour perte sur la participation dans Air Canada 219 M\$.

#### Prêt à Air Canada

Le 29 juillet 2009, ACE s'est portée partie prêteuse à la facilité de crédit de 600 M\$ avec d'autres prêteurs, pour un montant de 150 M\$ qui représentait 25 % de la facilité de crédit.

Les dispositions de la facilité de crédit permettaient, au plus tard au premier anniversaire de la facilité et sous certaines conditions, à Air Canada de demander une augmentation de la limite de la facilité d'au plus 100 M\$ en obtenant de nouveaux engagements auprès des prêteurs existants ou de nouveaux prêteurs. La quote-part de la facilité de crédit revenant à ACE était remboursable en 16 versements trimestriels égaux et consécutifs de 7,5 M\$ à compter d'août 2010, et par le versement d'un montant final de 30 M\$ exigible en juillet 2014.

La facilité de crédit portait intérêt au taux des acceptations bancaires ou au taux de 3,00 % majoré de 9,75 % (12,75 % au 31 décembre 2009), selon le plus élevé des deux. Elle pouvait être remboursée en tout temps, en partie ou en totalité, moyennant paiement des frais applicables et sous réserve d'un remboursement minimum de 10 M\$.

Les obligations d'Air Canada aux termes de la facilité de crédit étaient garanties par une sûreté de premier rang et par une hypothèque constituée sur la quasi-totalité des biens actuels et futurs d'Air Canada et de ses filiales, sous réserve de certaines exclusions et de certains privilèges autorisés. La facilité de crédit contenait les déclarations et garanties habituelles et elle assujettit Air Canada aux conditions commerciales habituelles, notamment des clauses restrictives, des clauses financières et des cas de défaut. Selon les clauses financières, Air Canada était tenue de maintenir, en date du dernier jour ouvrable du mois, un niveau de liquidité minimal (défini dans l'accord de crédit et généralement fondé sur les soldes des postes Trésorerie et équivalents et Placements à court terme) de 800 M\$ et un BAIIALA minimum (bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement, locations d'avions, certains produits (charges) hors exploitation et éléments exceptionnels) et de respecter un certain ratio de couverture des intérêts établi à la fin de chaque trimestre.



L'accord de crédit exigeait qu'Air Canada maintienne en tout temps des liquidités soumises à restrictions de 800 M\$ dans des comptes assujettis à des conventions de contrôles de titres, lesquels auraient fait l'objet de restrictions si Air Canada n'avait pas respecté certaines conditions de la facilité de crédit.

#### 2,5 millions de bons de souscription

Aux termes de la facilité de crédit, le 30 juillet 2009, ACE a reçu 1 250 000 bons de souscription visant l'achat d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada à un prix d'exercice de 1,51 \$ l'action, pouvant être exercés en tout temps et expirant quatre ans après la date d'émission. Le 19 octobre 2009, ACE a reçu 1 250 000 bons de souscription supplémentaires visant l'achat d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada assortis d'un prix d'exercice de 1,44 \$ l'action, pouvant être exercés en tout temps et expirant quatre ans après la date d'émission.

Les bons de souscription sont présentés comme des bons de souscription d'Air Canada émis au titre de la facilité de crédit, et toute variation de la juste valeur est inscrite à titre de gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur à l'état consolidé des résultats. La juste valeur globale des 2 500 000 bons de souscription, qui s'établit à 5 M\$ au 31 décembre 2010 (néant au 31 décembre 2009), a été calculée au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes.

#### ACTS Aéro

Le 22 janvier 2010, ACE a conclu un accord de restructuration et de blocage avec Aveos, Soutien & services techniques ACTS Aéro Inc. (« ACTS Aéro »), des prêteurs et d'autres actionnaires. Aux termes de la restructuration, qui a été achevée le 12 mars 2010, ACE a cédé pour une contrepartie de néant ses actions dans ACTS Aéro à une société nouvellement constituée dans laquelle ACE ne détenait aucune participation. Aux termes d'un acte de libération conclu le 12 mars 2010, ACE et ACTS SEC ont été dégagées de leur responsabilité à l'égard de pratiquement toutes les réclamations qui pourraient découler de la convention d'achat d'actifs liés à la monétisation d'ACTS du 16 octobre 2007, en contrepartie d'un paiement de 1,25 M\$ qui a été comptabilisé au poste Perte liée à la participation dans ACTS Aéro en 2010.

## 5. Méthodes comptables

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes complémentaires d'ACE pour 2010. ACE dresse ses états financiers selon le principe de la continuité de l'exploitation conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation d'Air Canada seulement jusqu'au 27 octobre 2009. Après cette date, la participation que détient ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation. Le 23 décembre 2010, ACE est réputé avoir cessé d'être en mesure d'exercer une influence notable sur Air Canada et la participation conservée Air Canada a donc été classée dans les instruments financiers disponibles à la vente. En conséquence, le résultat d'exploitation d'ACE pour 2010 n'est pas directement comparable au résultat d'exploitation de 2009.

Pour de plus amples informations sur les principales méthodes comptables ayant présidé à l'établissement des états financiers consolidés vérifiés de 2010 d'ACE et des notes y afférentes, voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés vérifiés d'ACE pour l'exercice 2010.

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. 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. On se reportera à la rubrique 13 du présent rapport de gestion pour un complément d'information sur les estimations comptables critiques d'ACE.

### 5.1 État d'avancement du plan de conversion aux Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que, le 1<sup>er</sup> janvier 2011, les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes devront commencer à appliquer les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel analogue à celui sur lequel sont fondés les PCGR du Canada, mais elles présentent des différences importantes en ce qui a trait à la constatation, à l'évaluation et aux informations à fournir.

La Société s'est dotée d'un plan visant à convertir ses états financiers consolidés aux IFRS. Le Comité de vérification, des finances et du risque de la Société est informé tous les trimestres de l'état d'avancement du plan de conversion.

Le plan vise à mesurer l'incidence des IFRS sur les conventions comptables et décisions de mise en œuvre, sur l'infrastructure, sur les activités commerciales ainsi que sur les activités de contrôle. Le plan de conversion aux IFRS se déroule comme prévu.

Les renseignements qui suivent sont fournis uniquement pour permettre aux lecteurs, notamment aux investisseurs, de mieux comprendre le plan de conversion aux IFRS de la Société ainsi que les effets prévus connexes sur les états financiers de celle-ci. Les lecteurs sont avisés qu'il est déconseillé d'utiliser ces renseignements à d'autres fins. Dans le présent rapport de gestion, la détermination des différences de méthodes comptables n'est ni complète ni définitive, puisque d'autres changements, d'autres effets ou encore d'autres différences de méthodes comptables pourraient être relevés avant la publication de l'information financière intermédiaire du premier trimestre de 2011 établie selon les IFRS. De surcroît, l'information fournie rend compte des hypothèses, estimations et attentes actuelles de la Société, lesquelles pourraient changer. La conjoncture pourrait évoluer, notamment du fait de changements des IFRS, du cadre réglementaire ou de la situation économique, et venir modifier ces hypothèses, estimations et attentes ou encore l'information fournie.

Première application des IFRS

En ce qui concerne la transition aux IFRS, la Société a terminé l'essentiel de son analyse des exemptions facultatives dont elle peut se prévaloir aux termes de la norme IFRS 1 « Première application des Normes internationales d'information financière » (« IFRS 1 »). IFRS 1 permet aux entités appliquant les IFRS pour la première fois de se prévaloir de plusieurs exemptions facultatives et exceptions obligatoires, dans certains secteurs, relativement à l'obligation générale d'appliquer intégralement de manière rétrospective les IFRS. Les décisions portant sur les exemptions facultatives possibles aux termes d'IFRS 1 sont provisoires et peuvent changer selon l'évolution de la conjoncture.

Le tableau ci-après résume les principales exemptions aux termes d'IFRS 1 que devrait appliquer la Société à compter du basculement :

Exemption facultative aux termes d'IFRS 1	Résumé de l'exemption possible	Méthode choisie
<b>Instruments financiers composés</b>	IAS 32, « Instruments financiers : présentation », exige qu'une entité ventile en composantes distinctes de passif et de capitaux propres un instrument financier composé au moment de la création. Si la composante passif a été réglée, l'application rétrospective de ces amendements d'IAS 32 nécessite de distinguer deux composantes de capitaux propres. La première composante figure dans les résultats non distribués et représente les intérêts cumulés, capitalisés sur la composante passif. L'autre composante correspond à la composante initiale de capitaux propres. Toutefois, un nouvel adaptant n'est pas tenu de distinguer ces deux composantes si la composante passif a déjà été réglée à la date de transition aux IFRS.	La Société a décidé de se prévaloir de l'exemption et de ne pas distinguer les deux composantes de capitaux propres puisque la composante passif aura déjà été réglée à la date de transition aux IFRS.
<b>Regroupements d'entreprises</b>	La Société peut choisir de ne pas appliquer de manière rétrospective IFRS 3 (dans sa version modifiée en 2008) aux regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition aux IFRS. Selon ce choix, les regroupements d'entreprises antérieurs demeureront tels qu'ils ont déjà été communiqués.	La Société a décidé de ne pas appliquer de manière rétrospective IFRS 3 (dans sa version modifiée en 2008) aux regroupements d'entreprises antérieurs au 27 octobre 2009, date à laquelle ACE a cessé de contrôler Air Canada.

Résumé des changements de méthodes comptables selon les IFRS

Le tableau ci-après présente le résumé des différences qu'a relevées la Société entre ses méthodes comptables actuelles et celles qu'elle doit ou est censée appliquer dans la préparation d'états financiers en IFRS :

Méthode comptable	Principaux changements de méthodes comptables selon les IFRS et répercussions prévues
<p><b>Consolidation – perte de contrôle</b></p>	<p>Selon IAS 27, « États financiers consolidés et individuels », à la perte de contrôle donnant lieu à une influence notable, il faut réévaluer à la juste valeur toute participation conservée dans une ancienne filiale et comptabiliser dans le résultat net un profit ou une perte (se composant d'un profit ou d'une perte sur la participation cédée et d'un profit ou d'une perte découlant de la réévaluation à la juste valeur de la participation conservée ne donnant pas le contrôle dans l'ancienne filiale). La juste valeur de la participation conservée correspond au coût présumé aux fins de l'application de la méthode de la mise en équivalence.</p> <p><b>Choix de méthodes :</b> Il n'existe aucun choix de méthodes selon les IFRS.</p> <p><b>Différences par rapport aux PCGR du Canada en vigueur :</b> Selon les PCGR du Canada en vigueur, une participation conservée ne donnant pas le contrôle dans l'ancienne filiale n'est pas réévaluée à la juste valeur et aucun gain ni perte de réévaluation n'est constaté en résultat net.</p> <p><b>Répercussions prévues sur le bilan d'ouverture :</b> Par suite de l'émission d'actions d'Air Canada les 26 et 27 octobre 2009, la participation d'ACE dans Air Canada est passée de 75 % à 27 % de sorte qu'ACE a cessé d'exercer un contrôle sur Air Canada. Voir la note 3 des états financiers consolidés de la Société.</p> <p>Selon les IFRS, la participation dans Air Canada a été réévaluée à la juste valeur, soit 94 M\$ au 27 octobre 2009. Pour la période du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009, la valeur comptable été ajustée afin de tenir compte de la quote-part de la perte d'Air Canada revenant à la Société selon les IFRS, soit 13 M\$, de la quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada revenant à la Société selon les IFRS, soit néant, et d'autres ajustements de consolidation afin de rendre compte de la charge d'amortissement supplémentaire sur la quote-part de la juste valeur des actifs d'Air Canada acquis, soit 1 M\$.</p> <p>Selon les PCGR du Canada en vigueur, la participation dans Air Canada s'est établie à 310 M\$ au 27 octobre 2009, après la constatation d'une perte de dilution. Pour la période du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009, la valeur comptable été ajustée afin de tenir compte de la quote-part de la perte d'Air Canada revenant à la Société, soit 7 M\$, de la quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada revenant à la Société, soit 15 M\$, et d'une perte de valeur de 219 M\$ au 31 décembre 2009.</p> <p>Par conséquent, selon les IFRS, la valeur comptable de la participation dans Air Canada est de 80 M\$ au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Selon les PCGR du Canada, la valeur comptable de la participation dans Air Canada est de 99 M\$ au 1<sup>er</sup> janvier 2010. La Société diminuera la valeur comptable de sa participation dans Air Canada d'un montant de 19 M\$ à la transition aux IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2010.</p> <p>En outre, au 27 octobre 2009, le montant cumulé de 50 M\$ reporté dans les autres éléments du résultat étendu se rapportant à Air Canada a été reclassé dans les bénéfices non répartis.</p> <p><b>Répercussions prévues après la transition :</b> La quote-part du bénéfice d'Air Canada du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 23 décembre 2010 sera ajustée afin de tenir compte des montants comptabilisés par Air Canada aux termes des IFRS.</p>

Méthode comptable	Principaux changements de méthodes comptables selon les IFRS et répercussions prévues
<b>Participations sous influence notable</b>	<p>Les participations sous influence notable sont comptabilisées selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation qui rend compte du coût des participations et de la quote-part du résultat, des autres éléments du résultat étendu, des opérations portant sur les capitaux propres et des dividendes reçus de l'entité émettrice qui revient à la Société.</p> <p>Lorsqu'une société affiliée comptabilisée à la valeur de consolidation subit une perte, la valeur comptable de la participation de l'investisseur est réduite, mais elle ne peut pas être négative. Les pertes supplémentaires sont constatées par l'investisseur uniquement dans la mesure où l'investisseur a contracté une obligation de financer les pertes. Il n'y a pas de directives particulières concernant les participations sous influence notable dans le cas où le retour à la rentabilité est jugé imminent.</p> <p><b>Choix de méthodes :</b> Il n'existe aucun choix de méthodes selon les IFRS.</p> <p><b>Différences par rapport aux PCGR du Canada en vigueur :</b> Selon les PCGR du Canada en vigueur, les participations sous influence notable sont comptabilisées selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation qui rend compte du coût des participations et de la quote-part du résultat, des autres éléments du résultat étendu, des opérations portant sur les capitaux propres et des dividendes reçus de l'entité émettrice qui revient à la Société.</p> <p>La Société ne comptabilise pas les pertes de l'entité émettrice lorsqu'il est peu probable qu'il lui en revienne une partie sauf si elle a garanti les obligations de l'entité émettrice, si elle s'est engagée à fournir un soutien financier additionnel à l'entité émettrice ou s'il semble assuré que l'entité émettrice redeviendra rentable sous peu.</p> <p><b>Répercussions prévues sur le bilan d'ouverture :</b> Aucune répercussion n'est prévue mis à part les ajustements décrits à la rubrique Consolidation – perte de contrôle.</p> <p><b>Répercussions prévues après la transition :</b> Aucune répercussion prévue.</p>

Méthode comptable	Principaux changements de méthodes comptables selon les IFRS et répercussions prévues
<p><b>Dépréciation</b></p>	<p>Selon IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », un investisseur doit déterminer si des indications objectives de dépréciation existent dans une entreprise associée ou une société émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation. Si un test de dépréciation est requis, l'investisseur doit appliquer les directives d'IAS 36, selon laquelle le test de dépréciation d'actifs se fonde sur la comparaison de la valeur comptable de l'actif ou du groupe d'actifs à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie correspond à la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est établie d'après l'analyse des flux de trésorerie actualisés. En outre, IAS 36 exige la reprise de pertes de valeur dans certains cas.</p> <p>Une participation comptabilisée à la valeur de consolidation est dépréciée si la valeur comptable a diminué. Ces réductions de valeur peuvent faire l'objet d'une reprise si la valeur augmente par la suite.</p> <p><b>Choix de méthodes :</b> Il n'existe aucun choix de méthodes selon les IFRS.</p> <p><b>Différences par rapport aux PCGR du Canada en vigueur :</b> Selon les PCGR du Canada en vigueur, lorsqu'il y a perte de valeur durable d'une participation comptabilisée à la valeur de consolidation, la valeur de cette participation est ramenée à la juste valeur par l'inscription d'une perte à l'état des résultats. Une augmentation ultérieure de la valeur de la participation ne donne pas lieu à une reprise de la perte de valeur.</p> <p><b>Répercussions prévues sur le bilan d'ouverture :</b> Comme il est décrit à la rubrique Consolidation – perte de contrôle, par suite de l'émission d'actions d'Air Canada les 26 et 27 octobre 2009, la participation d'ACE dans Air Canada est passée de 75 % à 27 % de sorte qu'ACE a cessé d'exercer un contrôle sur Air Canada. Voir la note 3 des états financiers consolidés vérifiés de la Société.</p> <p>Selon les IFRS, la participation dans Air Canada a été réévaluée à la juste valeur, soit 94 M\$, au 27 octobre 2009. Pour la période du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009, la valeur comptable été ajustée afin de tenir compte de la quote-part de la perte d'Air Canada revenant à la Société selon les IFRS, soit 13 M\$, de la quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada revenant à la Société selon les IFRS, soit néant, et d'autres ajustements de consolidation afin de rendre compte de la charge supplémentaire d'amortissement de la quote-part de la juste valeur des actifs d'Air Canada acquis, soit 1 M\$.</p> <p>Selon les PCGR du Canada en vigueur, la participation dans Air Canada s'est établie à 310 M\$ au 27 octobre 2009, après la constatation d'une perte de dilution. Pour la période du 27 octobre 2009 au 31 décembre 2009, la valeur comptable a été ajustée afin de tenir compte de la quote-part de la perte d'Air Canada revenant à la Société, soit 7 M\$, de la quote-part des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada revenant à la Société, soit 15 M\$, et d'une perte de valeur de 219 M\$ au 31 décembre 2009.</p> <p>Par conséquent, selon les IFRS, la valeur comptable de la participation dans Air Canada est de 80 M\$ au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Selon les PCGR du Canada, la valeur comptable de la participation dans Air Canada est de 99 M\$ au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Aucune perte de valeur n'a été constatée à la transition aux IFRS.</p> <p>En outre, au 27 octobre 2009, le montant cumulatif de 50 M\$ reporté dans les autres éléments du résultat étendu se rapportant à Air Canada a été reclassé dans les bénéfices non répartis.</p> <p><b>Répercussions prévues après la transition :</b> L'application des IFRS pourrait entraîner des dépréciations plus fréquentes, qui pourraient toutefois être reprises dans des périodes ultérieures.</p>

Méthode comptable	Principaux changements de méthodes comptables selon les IFRS et répercussions prévues
<p><b>Perte d'une influence notable</b></p>	<p>Selon IAS 28, « Participations dans des entreprises associées », à la perte d'une influence notable, toute participation conservée est réévaluée à la juste valeur et un gain ou une perte est comptabilisé(e) dans le résultat net. La juste valeur de la participation conservée correspond au coût présumé aux fins de l'application des normes sur les instruments financiers.</p> <p><b>Choix de méthodes</b> : Il n'existe aucun choix de méthodes selon les IFRS.</p> <p><b>Différences par rapport aux PCGR du Canada en vigueur</b> : Selon les PCGR du Canada en vigueur, à la perte d'une influence notable, la participation conservée représente la valeur comptable de l'actif net d'une entreprise émettrice et fait l'objet d'un ajustement au titre du reclassement d'éléments précédemment constatés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu.</p> <p>La valeur comptable après ajustement de la participation conservée correspond au coût présumé aux fins de l'application des normes sur les instruments financiers.</p> <p><b>Répercussions prévues sur le bilan d'ouverture</b> : Aucune répercussion prévue.</p> <p><b>Répercussions prévues après la transition</b> : Le 23 décembre 2010, par suite de la réduction de la participation d'ACE dans Air Canada, ACE a cessé d'être en mesure d'exercer une influence notable sur Air Canada. La participation conservée dans Air Canada a été classée comme disponible à la vente et réévaluée à la juste valeur, soit 111 M\$, conformément aux PCGR du Canada et des IFRS.</p> <p>La réévaluation à la juste valeur au 23 décembre 2010 est constatée dans les autres éléments du résultat étendu aux termes des PCGR du Canada en vigueur et à l'état des résultats aux termes des IFRS.</p>

Méthode comptable	Principaux changements de méthodes comptables selon les IFRS et répercussions prévues
<p><b>Provisions et passifs éventuels</b></p>	<p>Selon IAS 37, « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision doit être comptabilisée lorsqu'il existe une obligation actuelle résultant d'un événement ou d'une transaction passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Dans ce contexte, le terme « probable » signifie « plus probable qu'improbable ». Selon IAS 37, il existe plusieurs techniques pour calculer la meilleure estimation, qui se basent soit sur le résultat individuel le plus probable, soit sur la moyenne pondérée de tous les résultats possibles, soit encore, lorsque les résultats possibles sont équiprobables dans un intervalle continu, sur le milieu de l'intervalle.</p> <p><b>Choix de méthodes</b> : Il n'existe aucun choix de méthodes selon les IFRS.</p> <p><b>Différences par rapport aux PCGR du Canada en vigueur</b> : Selon les PCGR du Canada, le critère de comptabilisation est plus contraignant, puisque c'est le terme « probable » qui est utilisé. Lorsque les résultats possibles sont équiprobables dans un intervalle continu, la provision correspond à la tranche inférieure de l'intervalle.</p> <p><b>Répercussions prévues sur le bilan d'ouverture</b> : Aucune répercussion prévue.</p> <p><b>Répercussions prévues après la transition</b> : L'application des IFRS pourrait entraîner la comptabilisation plus fréquente de provisions.</p>



**Ajustements estimatifs aux capitaux propres découlant de l'adoption des IFRS**

Non vérifié	PCGR du Canada 2010 1 <sup>er</sup> janvier 2010	Ajustements à la transition aux IFRS 1 <sup>er</sup> janvier 2010	IFRS 1 <sup>er</sup> janvier 2010
<b>(en millions de dollars canadiens)</b>			
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71 \$		71 \$
Participation dans Air Canada	99	(19)	80
Montant à recevoir au titre du prêt à Air Canada	150		150
Intérêts à recevoir	3		3
	<b>323 \$</b>	<b>(19)</b>	<b>304 \$</b>
<b>Passif</b>			
Créditeurs et charges à payer	3 \$		3 \$
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social	104		104
Surplus d'apport	358		358
Déficit	(92)	(69)	(161)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(50)	50	-
	320	(19)	301
	<b>323 \$</b>	<b>(19)</b>	<b>304 \$</b>

\* Les ajustements estimatifs aux capitaux propres découlant de l'adoption des IFRS visent à mettre en évidence les aspects pour lesquels la Société prévoit des ajustements. Ils ne doivent pas être considérés comme définitifs.

**6. Résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2010**

(en millions de dollars canadiens)	Quatrième trimestre de 2010
<b>Produits d'exploitation</b>	- \$
<b>Charges d'exploitation</b>	3
<b>Perte d'exploitation</b>	<b>(3)</b>
<b>Produits (charges) hors exploitation</b>	
Intérêts créditeurs	1
Gain lié à la participation d'ACE dans Air Canada	43
Quote-part du bénéfice d'Air Canada	40
Gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur	1
	85
<b>Bénéfice avant l'élément suivant</b>	82
Économie d'impôts	4
<b>Bénéfice de la période</b>	<b>86 \$</b>

Le rapprochement ci-après fournit des renseignements supplémentaires permettant de distinguer les ENSE des résultats d'Air Canada incorporés dans les états financiers consolidés du quatrième trimestre de 2009, moment où les résultats d'Air Canada ont été consolidés jusqu'au 27 octobre 2009.

(en millions de dollars canadiens)	Quatrième trimestre de 2009		
	Air Canada	ENSE	ACE
<b>Produits d'exploitation</b>			
Passages	727 \$	- \$	727 \$
Fret	34	-	34
Autres	54	-	54
	815	-	815
<b>Charges d'exploitation</b>			
Carburant avions	209	-	209
Salaires et charges sociales	135	-	135
Redevances aéroportuaires et de navigation	79	-	79
Achat de capacité à Jazz	79	-	79
Amortissement et désuétude	55	-	55
Maintenance avions	68	-	68
Restauration et fournitures connexes	26	-	26
Communications et technologies de l'information	26	-	26
Locations avions	26	-	26
Commissions	16	-	16
Autres	100	1	101
	819	1	820
<b>Perte d'exploitation</b>	<b>(4)</b>	<b>(1)</b>	<b>(5)</b>
<b>Produits (charges) hors exploitation</b>			
Intérêts créditeurs	-	3	3
Intérêts débiteurs	(29)	-	(29)
Intérêts capitalisés	-	-	-
Perte liée à la participation d'ACE dans Air Canada	-	(630)	(630)
Perte au rachat d'obligations de premier rang convertibles d'ACE	-	(1)	(1)
Gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur	21	-	21
Pertes liées à des participations et d'autres placements	-	(7)	(7)
	(8)	(635)	(643)
<b>Perte avant les éléments suivants</b>	<b>(12)</b>	<b>(636)</b>	<b>(648)</b>
Participation sans contrôle	(1)	8	7
Perte de change	(18)	-	(18)
Économie d'impôts	-	3	3
<b>Perte du trimestre</b>	<b>(31) \$</b>	<b>(625) \$</b>	<b>(656) \$</b>

**Les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation d'Air Canada jusqu'au 27 octobre 2009 seulement. Après cette date, la participation d'ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation. Le 23 décembre 2010, la participation dans Air Canada a été classée dans les instruments financiers disponibles à la vente. Par conséquent, les résultats d'exploitation d'ACE pour 2010 ne sont pas directement comparables à ceux de 2009.**

ACE a inscrit une perte d'exploitation de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2010, contre une perte d'exploitation de 5 M\$ au quatrième trimestre de 2009. Le résultat consolidé d'ACE pour le quatrième trimestre de 2009 tient compte de la perte d'exploitation de 4 M\$ d'Air Canada.

ACE a inscrit des produits d'exploitation de néant et des charges d'exploitation de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2010. À la même période de 2009, ACE avait déclaré des produits d'exploitation de 815 M\$ et des charges d'exploitation de 820 M\$, par suite essentiellement de la consolidation des résultats d'Air Canada.

Les produits hors exploitation se chiffrent à 85 M\$ pour le quatrième trimestre de 2010, contre des charges hors exploitation de 643 M\$ au quatrième trimestre de 2009. Les produits hors exploitation du quatrième trimestre de 2010 tiennent compte d'un gain de 43 M\$ lié à la participation d'ACE dans Air Canada et de la quote-part revenant à ACE du bénéfice de 40 M\$ d'Air Canada pour la période (jusqu'au 23 décembre 2010). Voir la rubrique 4 du présent rapport de gestion pour de plus amples informations. Les charges hors exploitation du quatrième trimestre de 2009 comprennent également la perte de 630 M\$ qu'a subie ACE à l'égard de sa participation dans Air Canada, laquelle tient compte de la perte de dilution de 411 M\$ d'Air Canada et de la provision de 219 M\$ au titre de la perte sur la participation dans Air Canada.

ACE a imputé une charge d'impôts de 4 M\$ au gain latent sur la participation disponible à la vente dans Air Canada de 28 M\$, ce qui a donné lieu à l'inscription d'un gain latent de 24 M\$, après impôts, à l'état consolidé du résultat étendu. Le passif connexe est contrebalancé par une reprise de la provision pour moins-value de 4 M\$ (reprise de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2009), comptabilisée à l'état consolidé des résultats. Par conséquent, aucun passif d'impôts futurs n'est présenté au bilan consolidé.

Pour le quatrième trimestre de 2010, le bénéfice s'établit à 86 M\$, soit un bénéfice dilué de 2,64 \$ par action. Au quatrième trimestre de 2009, ACE avait déclaré une perte nette de 656 M\$, soit une perte diluée de 18,38 \$ par action.

## 7. Résultats d'exploitation – 2010

	2010
<b>(en millions de dollars canadiens)</b>	
<b>Produits d'exploitation</b>	- \$
<b>Charges d'exploitation</b>	10
<b>Perte d'exploitation</b>	<b>(10)</b>
<b>Produits (charges) hors exploitation</b>	
Intérêts créditeurs	14
Gain lié à la participation dans Air Canada	43
Quote-part du bénéfice d'Air Canada	43
Gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur	5
Perte liée à la participation dans ACTS Aéro	(1)
	104
<b>Bénéfice avant l'élément suivant</b>	94
Économie (charge) d'impôts	4
<b>Bénéfice de la période</b>	<b>98 \$</b>

Le rapprochement ci-après fournit des renseignements supplémentaires permettant de distinguer les ENSE des résultats d'Air Canada incorporés dans les états financiers consolidés jusqu'au 27 octobre 2009, lorsque les résultats d'Air Canada entraient encore dans le périmètre de consolidation.

(en millions de dollars canadiens)	2009		
	Air Canada	ENSE	ACE
<b>Produits d'exploitation</b>			
Passages	7 196 \$	- \$	7 196 \$
Fret	282	-	282
Autres	729	(1)	728
	8 207	(1)	8 206
<b>Charges d'exploitation</b>			
Carburant avions	2 056	-	2 056
Salaires et charges sociales	1 468	4	1 472
Redevances aéroportuaires et de navigation	822	-	822
Achat de capacité à Jazz	825	-	825
Amortissement et désuétude	550	(5)	545
Maintenance avions	625	-	625
Restauration et fournitures connexes	248	-	248
Communications et technologies de l'information	255	-	255
Locations avions	276	-	276
Commissions	156	-	156
Autres	1 162	8	1 170
	8 443	7	8 450
<b>Perte d'exploitation</b>	<b>(236)</b>	<b>(8)</b>	<b>(244)</b>
<b>Produits (charges) hors exploitation</b>			
Intérêts créditeurs	12	5	17
Intérêts débiteurs	(316)	(5)	(321)
Intérêts capitalisés	4	-	4
Perte sur autres actifs	(70)	-	(70)
Perte au rachat d'obligations de premier rang convertibles et d'actions privilégiées convertibles d'ACE	-	(44)	(44)
Perte liée à la participation dans Air Canada	-	(630)	(630)
Quote-part de la perte d'Air Canada	-	(7)	(7)
Gain sur instruments financiers constatés à la juste valeur	94	-	94
Autres	(5)	-	(5)
	(281)	(681)	(962)
<b>Perte avant les éléments suivants</b>	<b>(517)</b>	<b>(689)</b>	<b>(1 206)</b>
Participation sans contrôle	(12)	(1)	(13)
Gain de change	531	-	531
Charge d'impôts sur les bénéfices	(1)	(3)	(4)
<b>Bénéfice net (perte) du trimestre</b>	<b>1 \$</b>	<b>(693) \$</b>	<b>(692) \$</b>

Les résultats d'ACE rendent compte de la consolidation d'Air Canada jusqu'au 26 octobre 2009. Après cette date, la participation d'ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation. Le 23 décembre 2010, la participation dans Air Canada a été classée dans les instruments disponibles à la vente. Par conséquent, les résultats d'exploitation d'ACE pour 2010 ne sont pas directement comparables à ceux de 2009.

ACE a inscrit une perte d'exploitation de 10 M\$ en 2010 contre une perte d'exploitation de 244 M\$ en 2009. Les résultats consolidés d'ACE pour 2009 tenaient compte de la perte d'exploitation de 236 M\$ d'Air Canada.

ACE a inscrit des produits d'exploitation de néant et des charges d'exploitation de 10 M\$ en 2010. Au cours de la période correspondante de 2009, ACE avait inscrit des produits d'exploitation de 8 206 M\$ et des charges d'exploitation de 8 450 M\$ en raison principalement de la consolidation des résultats d'Air Canada.

Les produits hors exploitation se chiffrent à 104 M\$ en 2010, contre des charges hors exploitation de 962 M\$ en 2009. Les produits hors exploitation de 2010 tiennent compte d'un gain de 43 M\$ lié à la participation d'ACE et de la quote-part revenant à ACE du bénéfice de 43 M\$ d'Air Canada. Voir la rubrique 4 du présent rapport de gestion pour de plus amples informations. En 2009 ACE a inscrit une perte de 630 M\$ liée à sa participation dans Air Canada. ACE a constaté au titre des charges hors exploitation une perte de 44 M\$ au rachat d'obligations de premier rang convertibles et d'actions privilégiées convertibles. Le prix de rachat, attribué à la composante passif de ces instruments hybrides, était supérieur aux valeurs comptables respectives. Les composantes capitaux propres résiduelles des instruments rachetés, qui totalisaient 199 M\$, ont été portées directement au surplus d'apport dans l'état consolidé de la variation des capitaux propres. Les charges hors exploitation de 2009 tiennent compte des charges hors exploitation de 281 M\$ engagées par Air Canada.

ACE a imputé une charge d'impôts de 4 M\$ au gain latent sur la participation disponible à la vente dans Air Canada de 28 M\$, ce qui a donné lieu à l'inscription d'un gain latent de 24 \$, après impôts, à l'état consolidé du résultat étendu. Le passif connexe est contrebalancé par une reprise de la provision pour moins-value de 4 M\$ (provision de 4 M\$ en 2009), comptabilisée à l'état consolidé des résultats. Par conséquent, aucun passif d'impôts futurs n'est présenté au bilan consolidé.

En 2010, le bénéfice s'établit à 98 M\$, soit un bénéfice de base et dilué de 3,00 \$ par action. En 2009, ACE avait déclaré une perte de 692 M\$, soit une perte de base et diluée de 19,56 \$ par action.

## 8. Gestion financière et gestion du capital

Le tableau ci-dessous résume le bilan d'ACE aux 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009.

<b>Bilan consolidé (en millions de dollars canadiens)</b>	<b>31 décembre 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	363 \$	71 \$
Participation dans Air Canada	107	99
Bons de souscription d'Air Canada	5	-
Montant à recevoir au titre du prêt à Air Canada	-	150
Intérêts à recevoir	-	3
Impôts indirects à recevoir	6	-
	<b>481 \$</b>	<b>323 \$</b>
<b>Passif</b>		
Impôts indirects à payer	6 \$	-
Créditeurs et charges à payer	3	3
	<b>9</b>	<b>3</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>472</b>	<b>320</b>
	<b>481 \$</b>	<b>323 \$</b>

\* Se reporter à la rubrique 12, Arrangements hors bilan.

## 8.1 Analyse de la situation financière

Le texte qui suit se fonde sur le bilan consolidé d'ACE au 31 décembre 2010 par rapport à son bilan au 31 décembre 2009.

### *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

Au 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE se chiffraient à 363 M\$. Au 31 décembre 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE se chiffraient à 71 M\$. On se reportera à la rubrique 8.2 du présent rapport de gestion pour une analyse des variations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie jusqu'au 31 décembre 2010.

### *Participation dans Air Canada*

Le 23 décembre 2010, ACE a réalisé un reclassement par voie de prise ferme de 44 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 3,70 \$ l'action à droit de vote de catégorie B, pour un produit brut totalisant 163 M\$ (produit net d'environ 156 M\$). Voir la rubrique 4 du présent rapport de gestion pour de plus amples informations. L'augmentation nette de 8 M\$ de la participation d'ACE dans Air Canada en 2010 s'explique par la quote-part revenant à ACE des autres éléments du résultat étendu d'Air Canada de 50 M\$ et de la quote-part revenant à ACE du bénéfice d'Air Canada de 43 M\$ pour cette période et du gain latent de 28 M\$ lié à la participation dans Air Canada disponible à la vente, ces éléments ayant été contrebalancés par la valeur comptable des actions d'Air Canada vendues, soit 113 M\$.

### *Bons de souscription d'Air Canada*

Au 31 décembre 2010, la juste valeur des 2 500 000 bons de souscription se chiffrait à 5 M\$ (néant au 31 décembre 2009) selon le modèle Black-Scholes d'évaluation des options.

### *Montant à recevoir au titre du prêt à Air Canada*

Au 31 décembre 2009, le montant à recevoir au titre du prêt consenti par ACE à Air Canada se chiffrait à 150 M\$. Le 3 août 2010, Air Canada a remboursé à ACE sa part de l'encours de la facilité de crédit, soit 150 M\$, ainsi que les intérêts et des frais de paiement anticipé, pour un montant total de 156 M\$.

### *Impôts indirects à recevoir et impôts indirects à payer*

ACE a déposé une demande auprès de l'Agence du revenu du Canada et de Revenu Québec afin d'obtenir des certificats de libération.

ACE collabore avec les autorités fiscales dans le cadre de leurs vérifications des déclarations de revenus d'ACE pour les exercices 2005 à 2009. En plus des vérifications des déclarations de revenus, des vérifications relativement à d'autres impôts incluant la TPS et la TVQ sont en cours.

À la fin de 2010, ACE a reçu des avis de nouvelles cotisations d'impôts indirects de Revenu Québec dont le montant s'élève à 37,7 M\$. Ces avis de nouvelles cotisations ont principalement trait à des contrôles de la TPS et de la TVQ visant ACTS SEC et la société qu'elle a remplacée, Société en commandite ACTS, pour des périodes antérieures à la monétisation d'ACTS SEC réalisée par ACE en octobre 2007. Un montant de 5,7 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations demeurerait exigible au 31 décembre 2010. Ce montant a été payé en janvier 2011.

Un montant de 35,4 M\$ au titre de nouvelles cotisations peut être recouvré auprès d'Air Canada et d'autres parties. Au 31 décembre 2010, un montant de 29,2 M\$ avait été recouvré et le reste, soit 6,2 M\$ était à recevoir. Un montant de 5,3 M\$ a été recouvré en janvier 2011. Le montant total à recouvrer de 35,4 M\$ comprend 33,4 M\$ à recouvrer auprès d'Air Canada et 1,1 M\$ à recouvrer auprès d'Aveos à la suite de leur demande de crédit de taxe sur les intrants à l'Agence du revenu du Canada. ACE a convenu d'indemniser Air Canada et Aveos de toute perte susceptible de découler de contrôles futurs de demandes de crédit de taxe sur les intrants.

Les nouvelles cotisations de 37,7 M\$ susmentionnées devraient avoir une incidence nette de 2,3 M\$ pour ACE, qui a constitué à cet égard une provision inscrite à l'état consolidé des résultats.

Il est possible que les contrôles fiscaux en cours donnent lieu à de nouvelles cotisations dans l'avenir.

### *Capitaux propres*

Au 31 décembre 2010, les capitaux propres d'ACE s'établissaient à 472 M\$, en hausse de 152 M\$ pour 2010. Cette hausse est attribuable au bénéfice de 98 M\$ pour l'exercice et aux autres éléments du résultat étendu de 74 M\$, contrebalancés en partie par la réalisation par ACE, au premier trimestre, d'une offre de rachat substantielle visant le rachat, aux fins d'annulation, de 1,4 million d'actions à droit de vote variable de catégorie A et de 1,8 million d'actions à droit de vote de catégorie B au prix de 6,20 \$ l'action, pour un prix d'achat global de 20 M\$. Cette opération a été comptabilisée comme une réduction de 9 M\$ du capital social et de 11 M\$ du surplus d'apport.

## **8.2 Flux de trésorerie**

**ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009.**

Le tableau ci-après résume l'état des flux de trésorerie d'ACE pour les périodes indiquées.

(en millions de dollars canadiens)	Quatrièmes trimestres		Exercices	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(4) \$	19 \$	7 \$	(168) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-	160	(20)	(409)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	156	(1 284)	305	(659)
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pendant la période</b>	<b>152</b>	<b>(1 105)</b>	<b>292</b>	<b>(1 236)</b>
<b>Trésorerie et équivalents au début de la période</b>	<b>211</b>	<b>1 176</b>	<b>71</b>	<b>1 307</b>
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</b>	<b>363 \$</b>	<b>71 \$</b>	<b>363 \$</b>	<b>71 \$</b>

Suit le résumé des principales opérations ou des principaux facteurs à s'être répercutés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE pour 2010 :

- En janvier 2010, la Société a procédé à une offre de rachat substantielle visant le rachat, aux fins d'annulation, de 1,4 million de ses actions à droit de vote variable de catégorie A et de 1,8 million de ses actions à droit de vote de catégorie B au prix de 6,20 \$ l'action. Le 6 janvier 2010, la Société a versé un prix de rachat total de 20 M\$ pour les actions déposées.
- En août 2010, Air Canada a remboursé à ACE sa part de l'encours de la facilité de crédit, soit 150 M\$, ainsi que les intérêts et des frais de paiement anticipé, pour un montant total de 156 M\$. On se reportera à la rubrique 4 du présent rapport de gestion pour un complément d'information.
- En décembre 2010, ACE a réalisé un reclassement par voie de prise ferme de 44 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada au prix de 3,70 \$ l'action, pour un produit brut totalisant 163 M\$ (produit net d'environ 156 M\$). Par suite du placement, ACE est propriétaire véritable de 31 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada, soit 11,11 % de la totalité des actions à droit de vote variable de catégorie A et des actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada émises et en circulation.



Suit le résumé des principales opérations ou principaux facteurs à s'être répercutés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE pour 2009 :

- En janvier 2009, la Société a procédé à une offre de rachat substantielle visant le rachat aux fins d'annulation de 80 % de ses obligations de premier rang convertibles en circulation au 31 décembre 2008, pour un prix d'achat en espèces de 900 \$ par tranche de 1 000 \$ du capital. Le capital total des obligations de premier rang convertibles rachetées s'élevé à 259 M\$. Le 21 janvier 2009, la Société a versé un prix de rachat total de 233 M\$ pour les obligations déposées.
- En janvier 2009, la Société a procédé à une offre publique de rachat substantielle visant le rachat aux fins d'annulation de 8,3 millions de ses actions privilégiées convertibles au prix de rachat de 20 \$ l'action privilégiée. Le 21 janvier 2009, la Société a versé un prix d'achat total de 166 M\$ pour les actions déposées.
- En mars 2009, la Société a procédé à une offre publique de rachat substantielle visant le rachat aux fins d'annulation de 1,0 million de ses actions privilégiées convertibles au prix de 20 \$ l'action privilégiée. Le 23 mars 2009, la Société a versé un prix d'achat total de 20 M\$ pour les actions déposées.
- En juillet 2009, ACE s'est portée partie prêteuse dans le cadre de la facilité de crédit accordée à Air Canada et a fourni un financement de 150 M\$ qui représentait 25 % de la facilité de crédit alors en vigueur. D'une durée de cinq ans, la facilité de crédit était remboursable en 16 versements trimestriels égaux consécutifs à compter d'août 2010 et par un versement final exigible en juillet 2014. La facilité de crédit portait intérêt au taux des acceptations bancaires ou à un taux de 3 % majoré de 9,75 %, selon le plus élevé des deux. Le 3 août 2010, Air Canada a remboursé à ACE sa part de l'encours de la facilité de crédit garantie d'Air Canada, soit un montant de 150 M\$, ainsi que les intérêts et des frais de paiement anticipé, pour un montant total de 156 M\$.
- En septembre 2009, ACE a conclu une entente avec Morgan Stanley Canada Limitée. Aux termes de cette entente, ACE a racheté indirectement aux fins d'annulation la totalité des 3,2 millions d'actions privilégiées qui lui restaient, au prix de 23,00 \$ l'action pour un prix de rachat total de 74 M\$.
- En décembre 2009, ACE a racheté le reste des obligations de premier rang convertibles pour un prix total de 64 M\$.

### 8.3 Gestion du capital

Suit un sommaire du capital géré par ACE, tiré du bilan consolidé :

	2010	2009
Capitaux propres	472	320
<b>Capital</b>	<b>472 \$</b>	<b>320 \$</b>

Au 31 décembre 2010, le capital d'ACE se chiffrait à 472 M\$, en hausse de 152 M\$ par rapport à 2009.

La stratégie commerciale d'ACE, qui est d'optimiser la valeur pour l'actionnaire et d'offrir à celui-ci un remboursement de capital, a influencé les objectifs de gestion du capital. Conformément à cette stratégie, en 2009 et en 2010, le conseil d'administration d'ACE a autorisé un remboursement de capital aux actionnaires et détenteurs d'obligations par voie de rachat et d'annulation des actions à droit de vote variable de catégorie A, des actions à droit de vote de catégorie B, des actions privilégiées convertibles et des obligations de premier rang convertibles d'ACE et de rachat du reste de ses obligations de premier rang convertibles.

Dans l'avenir, le conseil continuera à étudier des possibilités de maximiser le rendement pour les actionnaires.

## 8.4 Capital social

Au 31 janvier 2011, les actions ordinaires émises et en circulation d'ACE, ainsi que les autres actions ordinaires pouvant être émises, s'établissaient comme suit :

Nombre d'actions (en milliers)	31 janvier 2011	31 décembre 2010
<b>Actions ordinaires émises et en circulation</b>		
Actions à droit de vote variable de catégorie A	26 049	26 049
Actions à droit de vote de catégorie B	6 424	6 424
<b>Total des actions ordinaires émises et en circulation<sup>1)</sup></b>	<b>32 473</b>	<b>32 473</b>
<b>Actions ordinaires pouvant être émises</b>		
Options sur actions <sup>2)</sup>	38	38
<b>Total des actions ordinaires en circulation et pouvant être émises</b>	<b>32 511</b>	<b>32 511</b>

- 1) Le 6 janvier 2010, ACE a accepté aux fins de rachat et d'annulation un total de 1 401 094 actions à droit de vote variable de catégorie A et 1 824 711 actions à droit de vote de catégorie B au prix de 6,20 \$ l'action pour un prix d'achat total de 20 M\$, conformément aux modalités de l'offre de rachat substantielle.
- 2) Une description du régime d'options d'achat d'actions de la Société est donnée à la note 5 afférente aux états financiers consolidés annuels vérifiés de 2010. Au 31 janvier 2011, au total, 37 500 options sur actions ayant un prix d'exercice pondéré de 15,36 \$ étaient en cours.

## 9. Résultats financiers trimestriels

Les données trimestrielles du tableau ci-après ne sont pas directement comparables par suite de la déconsolidation de la participation d'ACE dans Air Canada et de sa comptabilisation à la valeur de consolidation le 27 octobre 2009.

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	T1 2009	T2 2009	T3 2009	T4 <sup>1)</sup> 2009	T1 2010	T2 2010	T3 2010	T4 2010
Produits d'exploitation	2 391 \$	2 330 \$	2 670 \$	815 \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Charges d'exploitation	(2 583)	(2 445)	(2 602)	(820)	(2)	(3)	(1)	(3)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	<b>(192)</b>	<b>(115)</b>	<b>68</b>	<b>(5)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>
Total des produits (charges) hors exploitation, participation sans contrôle, écart de change et impôts <sup>2)</sup>	(152)	225	130	(651)	(14)	(47)	79	89
<b>Bénéfice net (perte)</b>	<b>(344) \$</b>	<b>110 \$</b>	<b>198 \$</b>	<b>(656) \$</b>	<b>(16) \$</b>	<b>(50) \$</b>	<b>78 \$</b>	<b>86 \$</b>
<b>Résultat par action<sup>3)</sup></b>								
– de base	<b>(9,87) \$</b>	<b>3,16 \$</b>	<b>5,57 \$</b>	<b>(18,38) \$</b>	<b>(0,48) \$</b>	<b>(1,56) \$</b>	<b>2,41 \$</b>	<b>2,64 \$</b>
– dilué	<b>(9,87) \$</b>	<b>2,68 \$</b>	<b>5,15 \$</b>	<b>(18,38) \$</b>	<b>(0,48) \$</b>	<b>(1,56) \$</b>	<b>2,41 \$</b>	<b>2,64 \$</b>

- 1) ACE ne consolide plus les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009.
- 2) Le premier trimestre de 2009 comprend une perte de 33 M\$ liée au rachat des obligations de premier rang convertibles et des actions privilégiées convertibles dans le cadre des offres de rachat substantielles réalisées en janvier 2009 et en mars 2009. Le troisième trimestre de 2009 comprend une perte au rachat des actions privilégiées de 10 M\$ ayant trait au rachat aux fins d'annulation du reste des actions privilégiées en septembre 2009. Le quatrième trimestre de 2009 comprend une perte de dilution de 411 M\$ du fait de l'émission d'actions par Air Canada, laquelle a ramené la participation d'ACE de 75 % à 27 %, et tient compte d'une provision pour perte sur participation dans Air Canada de 219 M\$ du fait d'un ajustement de la valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada pour la ramener à 99 M\$ en fonction du cours de l'action d'Air Canada au 31 décembre 2009. Le quatrième trimestre de 2010 comprend un gain de 43 M\$ découlant de la vente de 44 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada.

- 3) Tient compte de l'incidence de l'offre de rachat substantielle réalisée par ACE, le 6 janvier 2010, où ACE a accepté aux fins de rachat et d'annulation un total de 1 401 094 actions à droit de vote variable de catégorie A et de 1 824 711 actions à droit de vote de catégorie B.

## 10. Principales informations annuelles

Le tableau ci-après présente les principales informations annuelles concernant ACE pour les exercices 2010, 2009 et 2008. L'information fournie ci-après pourrait ne pas être directement comparable du fait des modifications des méthodes comptables relativement à Air Canada.

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2010	2009 <sup>1)</sup>	2008
Produits d'exploitation	- \$	8 206 \$	11 080 \$
Charges d'exploitation	(10)	(8 450)	(11 154)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant la provision pour enquêtes sur le fret</b>	<b>(10)</b>	<b>(244)</b>	<b>(74)</b>
Provision pour enquêtes sur le fret <sup>2)</sup>	-	-	(125)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	<b>(10)</b>	<b>(244)</b>	<b>(199)</b>
Total des produits (charges) hors exploitation, participation sans contrôle, écart de change et impôts <sup>3)</sup>	108	(448)	79
<b>Bénéfice net (perte)</b>	<b>98 \$</b>	<b>(692) \$</b>	<b>(120) \$</b>
<b>Résultat par action</b>			
– de base	3,00 \$	(19,56) \$	(2,59) \$
– dilué	3,00 \$	(19,56) \$	(2,59) \$
<b>Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme</b>	<b>363 \$</b>	<b>71 \$</b>	<b>1 813 \$</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>481 \$</b>	<b>323 \$</b>	<b>11 871 \$</b>
<b>Total du passif à long terme<sup>4)</sup></b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>7 804 \$</b>

- 1) ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009.
- 2) Air Canada a constaté une provision pour enquêtes sur le fret de 125 M\$ en 2008.
- 3) Les produits (charges) hors exploitation comprennent un gain de 43 M\$ découlant de la vente des actions d'Air Canada détenues par ACE en 2010, des pertes sur la participation d'ACE dans Air Canada de 630 M\$ en 2009, ainsi que des gains à la cession d'actifs de 946 M\$ en 2008. Sont aussi compris un gain de change net de 531 M\$ en 2009 et une perte de change nette de 655 M\$ en 2008.
- 4) Le passif à long terme comprend la dette à long terme (dont la tranche échéant à moins d'un an) et les obligations locatives, les actions privilégiées convertibles, les prestations de retraite et d'avantages complémentaires et les autres passifs à long terme.

## 11. Instruments financiers et gestion du risque

### Gestion du risque

Au 31 décembre 2010, les instruments financiers d'ACE sont composés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de 363 M\$ (71 M\$ au 31 décembre 2009), des bons de souscription d'Air Canada de 5 M\$ (néant au 31 décembre 2009), d'impôts indirects à recevoir de 6 M\$ (néant au 31 décembre 2009), des intérêts à recevoir d'Air Canada de néant (3 M\$ au 31 décembre 2009) et des créiteurs et charges à payer de 3 M\$ (3 M\$ au 31 décembre 2009). Au 31 décembre 2009, ACE avait un montant de 150 M\$ à recevoir au titre du prêt consenti à Air Canada. Le risque auquel la Société est exposée du fait de ces instruments est présenté ci-dessous.

#### Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Société éprouve des difficultés à réunir les fonds nécessaires pour faire face à ses engagements relativement à ses passifs financiers. Le risque est atténué par le fait qu'au 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société totalisaient 363 M\$ et ses créiteurs et charges à payer, 3 M\$.

#### Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie manque à l'une des obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. La Société est exposée au risque de crédit lié principalement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie. La perte financière à laquelle est exposée la Société du fait de ce prêt correspond aux valeurs comptables inscrites au bilan. Ce risque est atténué par le fait que la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont confiés à de grandes banques canadiennes. La Société a pour objectif qu'aucun établissement financier ne détienne, individuellement, plus de 25 % du solde total de la trésorerie.

#### 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 de variations des facteurs du marché. Ces derniers englobent trois types de risque : le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque lié aux marchés boursiers. La Société est exposée au risque de taux d'intérêt et au risque lié aux marchés boursiers. 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. La Société est exposée au risque de taux d'intérêt du fait de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie, d'un montant de 363 M\$. Le taux d'intérêt moyen pondéré portant sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE au 31 décembre 2010 est d'environ 1,02 %, ce qui l'expose à un faible risque de perte en cas de baisse. Le risque lié aux marchés boursiers correspond à l'incertitude associée à l'évaluation des actifs découlant des fluctuations des marchés boursiers. La Société est exposée au risque lié aux marchés boursiers en raison de son placement dans 31 000 000 d'actions et 2 500 000 bons de souscription d'Air Canada.

### Récapitulatif du gain sur les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur

	2010	2009*
Bons de souscription d'Air Canada émis au titre de la facilité de crédit	5 \$	- \$
Dérivés liés au carburant auxquels ne s'applique pas la comptabilité de couverture	-	98
Autres	-	(4)
<b>Gain sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur</b>	<b>5 \$</b>	<b>94 \$</b>

\* ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009.

## 12. Arrangements hors bilan

### Garanties

Le 7 mai 2009, ACE est intervenue relativement au contrat de travail conclu entre Air Canada et M. Calin Rovinescu, son président et chef de la direction, afin de garantir les paiements exigés à Air Canada aux termes du contrat. De plus, ACE a convenu de faire en sorte que soit émise une lettre de crédit bancaire irrévocable d'un montant maximum de 5 M\$.

Le 11 mars 2010, le contrat en cause a été modifié de manière que la garantie cesse automatiquement en date i) du 1<sup>er</sup> avril 2014 ou ii) de l'approbation par les actionnaires d'ACE de la liquidation d'ACE, si tant est qu'ACE exige cette approbation de la part de ses actionnaires, selon ce qui survient en premier. Nonobstant ce qui précède, dans l'éventualité où les actionnaires d'ACE donneraient leur approbation et qu'un liquidateur ne soit pas désigné dans les 180 jours suivant le vote par lequel les actionnaires approuvent la liquidation d'ACE, la garantie redeviendra automatiquement en vigueur pour se terminer en date i) du 1<sup>er</sup> avril 2014 ou ii) de la nomination du liquidateur d'ACE, selon ce qui survient en premier. Cet accord a aussi été modifié de manière qu'ACE ne soit plus tenue d'émettre une lettre de crédit bancaire.

### Accords d'indemnisation

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés pour une description des accords d'indemnisation entre ACE, Air Canada et Aveos concernant les nouvelles cotisations fiscales.

## 13. Estimations comptables critiques

**ACE ne consolide plus les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009. On se reportera à la rubrique 4, Actifs d'ACE, du présent rapport de gestion.**

Les estimations comptables critiques sont celles qui jouent le plus grand rôle dans la représentation réelle de la situation financière de la Société et du résultat de son exploitation. Elles font appel aux jugements les plus difficiles, les plus subjectifs ou les plus complexes de la part de la direction, souvent du fait qu'il faille estimer les effets que sont susceptibles de produire des événements qui, de façon inhérente, sont marqués par l'incertitude. Selon diverses hypothèses ou conditions, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

La Société a recensé, aux fins des estimations comptables critiques utilisées dans l'établissement de ses états financiers consolidés, le secteur suivant :

#### Impôts sur les bénéfices

La Société comptabilise les impôts sur les bénéfices selon la méthode du report variable, selon laquelle des actifs et des passifs d'impôts futurs sont constatés au titre des effets fiscaux futurs estimatifs attribuables aux écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et passifs. La direction fait appel à son jugement et à des estimations pour déterminer les taux et montants appropriés relativement à la constatation des impôts futurs en prenant en considération le temps et la probabilité. Les impôts réels pourraient varier considérablement par rapport aux estimations en raison d'événements futurs, notamment des modifications aux lois de l'impôt sur le revenu ou le résultat d'examens effectués par des autorités fiscales et autres. La résolution de ces incertitudes et les impôts finaux qui y sont associés pourraient entraîner un ajustement aux actifs et passifs d'impôts de la Société.

Il y a constatation d'actifs d'impôts futurs dans la mesure où leur matérialisation est considérée comme plus probable qu'improbable. La Société considère les résultats passés, les tendances actuelles et les perspectives des exercices à venir au moment d'évaluer la matérialisation des actifs d'impôts.

## 14. Facteurs de risque

Le texte ci-après ne recense pas tous les risques auxquels la Société peut faire face. D'autres risques, que la Société ignore ou juge minimes pour le moment, pourraient se manifester ultérieurement et nuire considérablement à ses activités, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

### Trésorerie d'ACE formée en grande partie d'équivalents de trésorerie

Une part substantielle de la trésorerie d'ACE est formée d'équivalents de trésorerie, lesquels sont exposés au risque de crédit et aux fluctuations des taux d'intérêt, ce qui pourrait se répercuter sur la valeur de ces placements. Ces placements sont réalisés en conformité avec la politique de placement approuvée par le Conseil d'administration. Même si la politique d'ACE en matière de placement vise à procurer de la liquidité à court terme à des niveaux de risque peu élevés, ces placements restent exposés au risque de crédit et aux fluctuations des taux d'intérêt. La valeur de ces placements pourrait donc augmenter ou diminuer en conséquence. Toute diminution de la juste valeur de ces placements réduirait le montant disponible à distribuer aux parties prenantes.

### Risque lié aux actions et bons de souscription d'Air Canada

La valeur de la participation qu'ACE détient dans Air Canada est fonction des conditions du marché, lesquelles reposent sur le rendement financier d'Air Canada, et des risques et incertitudes liées à Air Canada, ainsi que des mouvements des cours des actions des compagnies aériennes cotées en Bourse et de l'état général du marché. Toute baisse du cours des actions d'Air Canada sur le marché réduira la valeur des actions et des bons de souscription pouvant être réalisée.

### Vérifications fiscales

ACE a déposé une demande auprès de l'Agence du revenu du Canada et Revenu Québec afin d'obtenir des certificats de libération. ACE collabore avec les autorités fiscales dans le cadre de leurs vérifications des déclarations de revenus d'ACE pour les exercices 2005 à 2009. En plus des vérifications des déclarations de revenus, des vérifications relativement à d'autres impôts incluant la TPS et la TVQ sont en cours. Il est possible que les contrôles fiscaux en cours, qui portent sur ACE et ses filiales, donnent lieu à de nouvelles cotisations dans l'avenir. Voir également les rubriques 3 et 8.1 du présent rapport de gestion pour une description des accords d'indemnisation conclus entre ACE, Air Canada et Aveos relativement aux cotisations d'impôts indirects.

### Liquidation

Si jamais la liquidation de son actif net va de l'avant, ACE adoptera de nouveau la base de liquidation, ce qui entraînera la présentation de l'actif net en liquidation à la valeur de réalisation nette. Dans le cadre de la liquidation, un processus de réclamation serait mis en place afin de repérer et de régler toute réclamation contre la Société. De nouvelles obligations pourraient être identifiées dans le cadre d'un tel processus.

## 15. Contrôles et procédures

### **Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière**

La Société s'est dotée des contrôles et procédures de présentation de l'information financière visant à fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est dûment présentée au Comité sur la politique d'information financière pour que des décisions appropriées et rapides puissent être prises relativement à l'information à rendre publique.

Les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été établis par la direction, avec le concours du chef de la direction et du chef des Affaires financières de la Société en vue de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers de la Société à des fins de publication conformément aux PCGR.

La Société déposera des attestations, signées par le chef de la direction et le chef des Affaires financières, auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), au moment du dépôt des documents annuels de la Société pour 2011. Dans ces documents, le chef de la direction et le chef des Affaires financières de la Société attesteront, en application du *Règlement 52-109*, de l'adéquation de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de la Société, et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Le chef de la direction et le chef des Affaires financières de la Société attestent également de l'adéquation de l'information financière publiée dans les documents intermédiaires déposés auprès des autorités de réglementation. Dans ces documents intermédiaires, le chef de la direction et le chef des Affaires financières de la Société attestent de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information financière de la Société et de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

### **Rapport de la direction à l'égard des contrôles et procédures de communication de l'information**

La direction, de concert avec le chef de la direction et le chef des Affaires financières de la Société, évalue l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société et a conclu que la conception des contrôles et procédures de communication de la Société, au 31 décembre 2010, permettait effectivement de fournir une assurance raisonnable que :

- i) tout élément d'information important concernant la Société a été communiqué au Comité sur la politique d'information financière par d'autres;
- ii) les informations que la Société est tenue de communiquer dans le cadre de ses dépôts annuels et intermédiaires et des autres documents devant être déposés ou soumis en application des lois sur les valeurs mobilières, ont été enregistrées, traitées, résumées et déclarées dans les délais prévus par lesdites lois sur les valeurs mobilières.

### **Rapport de la direction sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière**

La direction, avec le concours du chef de la direction et du chef des Affaires financières de la Société, a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle est partie des critères définis dans le cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef des Affaires financières ont conclu, au 31 décembre 2010, que les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société étaient efficaces en ce qu'ils fournissaient une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers de la Société à des fins de publication conformément aux PCGR. Cette évaluation a pris en compte la politique de la Société en matière de communication d'information financière et le fonctionnement du Comité sur la politique d'information financière.

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

Il n'y a eu aucun changement de contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 qui aurait eu une incidence importante ou dont on aurait pu raisonnablement croire qu'il aurait eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.