



**Premier trimestre de 2011**

**Rapport de gestion**

**Le 10 mai 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>6</b>
5.1 Normes comptables futures.....	6
5.2 Passage aux IFRS .....	6
<b>6. Compte consolidé de résultat du premier trimestre de 2011.....</b>	<b>9</b>
<b>7. Gestion financière et gestion du capital .....</b>	<b>9</b>
7.1 Analyse de la situation financière .....	10
7.2 Flux de trésorerie .....	11
7.3 Capital social .....	11
<b>8. Résultats financiers trimestriels .....</b>	<b>12</b>
<b>9. Arrangements hors bilan.....</b>	<b>12</b>
<b>10. Estimations comptables critiques .....</b>	<b>13</b>
<b>11. Facteurs de risque.....</b>	<b>13</b>
<b>12. Contrôles et procédures.....</b>	<b>13</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.

Au 30 avril 2011, les principaux actifs d'ACE sont environ 362 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.

ACE établit ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), tels qu'ils sont énoncés dans la partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (le « Manuel de l'ICCA »). Le Manuel de l'ICCA a été remanié pour y inclure les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS), et il exige que les entreprises ayant une obligation d'information du public appliquent ces normes pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, avec retraitement rétroactif des chiffres comparatifs de 2010. ACE a donc commencé à présenter son information conformément à ce référentiel comptable dans les présents états financiers. Dans le présent rapport de gestion, les « PCGR du Canada » s'entendent des PCGR du Canada avant l'adoption des IFRS et les « PCGR » s'entendent des principes comptables généralement reconnus du Canada après l'adoption des IFRS. Les états financiers établis selon les PCGR du Canada publiés antérieurement pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le trimestre clos le 31 mars 2010 ont été convertis en états financiers selon les IFRS.

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.

La participation d'ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation jusqu'au 23 décembre 2010. Après cette date, ACE a cessé d'être en mesure d'exercer une influence notable sur Air Canada et la participation conservée a été classée dans les instruments financiers disponibles à la vente. Les instruments financiers classés comme disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur et les gains latents ou pertes latentes sont inscrits directement aux autres éléments du résultat global.

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés résumés non audités intermédiaires d'ACE pour le premier trimestre de 2011 et les notes complémentaires. « Société » y a le sens d'ACE et de ses participations dans le secteur de l'aviation commerciale collectivement. 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 10 mai 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 rapport de gestion modifié de 2010 d'ACE daté du 4 mai 2011, qu'il est possible de consulter sur SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com), fait état des risques visant ACE.

Le Comité de vérification, des finances et du risque d'ACE a examiné le rapport de gestion et les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du premier trimestre de 2011 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*, du rapport de gestion modifié de 2010 d'ACE daté du 4 mai 2011. 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 30 avril 2011 et au 31 mars 2011. 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)	30 avril 2011	31 mars 2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	362 \$	362 \$
Actions d'Air Canada <sup>1)</sup>	71	76
Bons de souscription d'Air Canada <sup>1)</sup>	2	3
Impôts indirects à recevoir <sup>2)</sup>	-	1
	435	442
Obligations à court terme <sup>2)</sup>	(5)	(5)
Éventualités <sup>2) 3)</sup>	-	-
	(5)	(5)
<b>Actif net à la juste valeur</b>	<b>430 \$</b>	<b>437 \$</b>
<b>Actif net à la juste valeur par action – de base</b>	<b>13,24 \$</b>	<b>13,46 \$</b>

L'actif net par action évalué à la juste valeur est une information hors PCGR. Il n'a pas été établi selon les PCGR et il ne saurait être comparé à des informations similaires fournies par d'autres sociétés.

1) Au 30 avril 2011, 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 d'Air Canada (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 71 M\$ au 30 avril 2011 et 76 M\$ au 31 mars 2011, est établie en fonction du cours de clôture de l'action de catégorie B d'Air Canada le 30 avril 2011 à la TSX, soit 2,30 \$, et du cours de clôture de cette action au 31 mars 2011, soit 2,45 \$.

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 toujours 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 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 et un autre montant de 0,6 M\$ a été recouvré en avril 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 charges opérationnelles pour le premier trimestre de 2011 comprennent des provisions supplémentaires nettes au titre des autres impôts et taxes de 1,4 M\$. Au 31 mars 2011, les dettes fournisseurs et les charges à payer comprennent des provisions au titres des impôts de 4 M\$.

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 30 avril 2011, les principaux actifs d'ACE étaient les suivants :

- un montant de 362 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.

##### 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 30 avril 2011 :

<b>Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2009</b>	<b>80 \$</b>
Quote-part du résultat du 1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 23 décembre 2010	(14)
Quote-part des autres éléments du résultat global du 1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 23 décembre 2010	156
Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 23 décembre 2010	222
Vente des actions d'Air Canada le 23 décembre 2010 (44 millions d'actions de catégorie B)	(130)
Gain latent sur la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente (31 millions d'actions de catégorie B)	19
Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 23 décembre 2010	111
Perte latente sur la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente	(4)
<b>Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2010 <sup>1)</sup></b>	<b>107 \$</b>
Perte latente sur la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente	(31)
<b>Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 mars 2011 <sup>1)</sup></b>	<b>76 \$</b>
<b>Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 30 avril 2011 <sup>1)</sup></b>	<b>71 \$</b>

1) La juste valeur des avoirs d'ACE en actions d'Air Canada, soit 107 M\$ au 31 décembre 2010, 76 M\$ au 31 mars 2011 et 71 M\$ au 30 avril 2011, est établie en fonction du cours de clôture de l'action à droit de vote de catégorie B d'Air Canada à la TSX le 31 décembre 2010, soit 3,45 \$, le 31 mars 2011, soit 2,45 \$, et le 30 avril 2011, soit 2,30 \$.

## Événements importants

### 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 130 M\$ et un gain à la cession de cette participation de 16 % de 26 M\$ a été constaté au poste Gain 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), ce qui a donné lieu à la constatation d'un gain latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente de 19 M\$ au poste Gain latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente.

Les instruments financiers classés comme disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur, les gains et les pertes latents éventuels étant constatés directement dans les autres éléments du résultat global. 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 été ramenée à 107 M\$ au 31 décembre 2010, ce qui a donné lieu à l'inscription de 4 M\$ aux autres éléments du résultat global à titre de Gain (perte) sur la participation dans Air Canada disponible à la vente. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente a été ramenée à 76 M\$ au 31 mars 2011, ce qui a donné lieu à l'inscription de 31 M\$ aux autres éléments du résultat global à titre de Gain (perte) sur la participation dans Air Canada disponible à la vente.

### 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\$.

### 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, 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 3 M\$ au 31 mars 2011 (5 M\$ au 31 décembre 2010), 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 résumés non audités intermédiaires d'ACE pour 2010 et les notes complémentaires. ACE dresse ses états financiers selon le principe de la continuité de l'exploitation conformément aux PCGR.

Pour dresser les états financiers consolidés d'ACE conformément aux PCGR, la direction doit établir des estimations et poser des hypothèses qui influent sur les montants présentés dans ses 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. On se reportera à la rubrique 10 du présent rapport de gestion et à la rubrique 13 du rapport de gestion modifié de 2010 d'ACE daté du 4 mai 2011 pour un complément d'information sur les estimations comptables critiques d'ACE.

**5.1 Normes comptables futures**

Suit un aperçu de la modification de normes comptables que la Société sera tenue d'appliquer au cours des exercices à venir :

IFRS 9, « Instruments financiers », établit de nouvelles exigences pour le classement et l'évaluation des actifs financiers. La norme IFRS 9 exige que tous les actifs financiers comptabilisés qui sont compris dans le champ d'application d'IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation » soient évalués par la suite au coût amorti ou à la juste valeur. Plus précisément, les placements en titres de créance qui sont détenus dans un modèle économique où l'objectif est de détenir des actifs en vue de recevoir des flux de trésorerie contractuels et pour lesquels les flux de trésorerie contractuels correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal impayé, sont généralement évalués au coût amorti à la fin des périodes comptables ultérieures.

IFRS 9 s'appliquera aux états financiers des périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, et son application anticipée est permise. La Société continue d'évaluer l'incidence d'IFRS 9 sur son compte consolidé de résultat et son état consolidé de la situation financière.

**5.2 Passage aux IFRS**

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2011 comme il est décrit plus amplement dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités d'ACE pour le premier trimestre de 2011 et les notes complémentaires, ACE a commencé à dresser ses états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), avec retraitement rétroactif des chiffres correspondants pour 2010.

**Exemptions et exceptions appliquées au passage aux IFRS**

Les états financiers consolidés résumés non audités intermédiaires d'ACE et les notes complémentaires pour le premier trimestre de 2011 présentent les méthodes comptables adoptées selon les IFRS ainsi que les rapprochements des répercussions avec les états financiers consolidés au basculement. IFRS 1 permet aux nouveaux adoptants de se prévaloir de certaines exemptions aux exigences générales contenues dans les IFRS.

ACE a choisi de se prévaloir des exemptions facultatives qui suivent concernant l'application rétrospective complète :

*Regroupements d'entreprises*

ACE a choisi de ne pas appliquer IFRS 3 (dans sa version modifiée en 2008) rétrospectivement aux regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant le 27 octobre 2009. Le 27 octobre 2009, la participation de la Société dans Air Canada a été ramenée d'environ 75 % à 27 %. Pour appliquer l'exemption prévue dans IFRS 1 à cette date, la Société est tenue d'adopter aussi IAS 27, « États financiers consolidés et individuels », à pareille date. En conséquence, la Société a comptabilisé sa participation restante de 27 % dans Air Canada à la juste valeur le 27 octobre 2009.

*Instruments financiers composés*

Les IFRS imposent à une entité de ventiler, dès le début, un instrument financier composé en composantes distinctes de passif et de capitaux propres. Si la composante passif est éteinte, l'application rétrospective d'IAS 32, « Instruments financiers : Présentation », résulte en la distinction de deux parts de capitaux propres. La première part figure dans les résultats non distribués et représente les intérêts cumulés capitalisés sur la composante passif. L'autre part correspond à la composante de capitaux propres du début. Un nouvel adoptant n'est toutefois pas tenu de distinguer ces deux parts si la composante passif est éteinte à la date de transition aux IFRS. La Société a choisi de se prévaloir de l'exemption et n'a donc pas reclassé avec effet rétrospectif les composantes d'instruments financiers composés incluses dans les capitaux propres.

**Ajustements à l'état consolidé de la situation financière au basculement aux IFRS**

Le tableau qui suit présente l'état consolidé de la situation financière selon les PCGR du Canada au 1<sup>er</sup> janvier 2010 ainsi que les ajustements transitoires en IFRS qui permettent d'établir la situation financière d'ouverture en IFRS.

	PCGR du Canada 1 <sup>er</sup> janvier 2010	Ajustement	IFRS 1 <sup>er</sup> janvier 2010
<b>ACTIF</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71 \$	- \$	71 \$
Participation dans Air Canada	99	(19)	80
Bons de souscription d'Air Canada	-	-	-
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>			
Dettes fournisseurs et charges à payer	3	-	3
	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>3</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES</b>			
Capital social	104	-	104
Surplus d'apport	358	-	358
Déficit	(92)	(69)	(161)
Cumul des autres éléments du résultat global	(50)	50	-
	<b>320</b>	<b>(19)</b>	<b>301</b>
	<b>323 \$</b>	<b>(19) \$</b>	<b>304 \$</b>

Les principales répercussions sur l'état consolidé de la situation financière sont résumées ci-après :

- Aucune variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des créances ou du passif.
- Diminution de 19 M\$ de la participation d'ACE dans Air Canada traduisant essentiellement l'ajustement au titre de la juste valeur de 94 M\$ à la perte de contrôle le 27 octobre 2009 en fonction de la part proportionnelle d'ACE dans le résultat global d'Air Canada conformément aux IFRS jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2010.
- Le 27 octobre 2009, les pertes cumulées de 50 M\$, liées aux dérivés sur le carburant d'Air Canada, qui étaient différées et inscrites dans les autres éléments du résultat global, ont été reclassées dans le déficit.
- À la suite de ces ajustements, le déficit d'ouverture selon les IFRS s'établit à 161 M\$ et le solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat global est de néant.

Le tableau suivant présente le compte consolidé de résultat trimestriel et annuel d'ACE en IFRS pour 2010 :

	T1 2010	T2 2010	T3 2010	T4 2010	2010
Charges opérationnelles	(2) \$	(3) \$	(1) \$	(4) \$	(10) \$
Produits d'intérêts	5	5	3	1	14
Gains lié à la participation d'ACE dans Air Canada	-	-	-	26	26
Gain latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente	-	-	-	19	19
Part proportionnelle du résultat d'Air Canada	(32)	(65)	62	21	(14)
Gain (perte) sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	2	(1)	2	2	5
Perte sur la participation dans ACTS Aero	(1)	-	-	-	(1)
<b>Résultat avant les éléments suivants</b>	<b>(28)</b>	<b>(64)</b>	<b>66</b>	<b>65</b>	<b>39</b>
Économie (charge) d'impôts sur le résultat					
Exigible	-	-	-	-	-
Différée	-	-	-	-	-
<b>Résultat de la période</b>	<b>(28) \$</b>	<b>(64) \$</b>	<b>66 \$</b>	<b>65 \$</b>	<b>39 \$</b>
Résultat par action					
De base et dilué	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	1,15 \$

**6. Compte consolidé de résultat du premier trimestre de 2011**

	Premiers trimestres	
	2011	2010
Charges opérationnelles	(3)	(2)
Produits d'intérêts	1	5
Part proportionnelle de la perte d'Air Canada	-	(32)
Gain (perte) sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	(2)	2
Perte sur la participation dans ACTS Aero	-	(1)
	(4)	(28)
Économie (charge) d'impôts sur le résultat	-	-
<b>Perte de la période</b>	<b>(4) \$</b>	<b>(28) \$</b>

La participation d'ACE dans Air Canada a été comptabilisée à la valeur de consolidation jusqu'au 23 décembre 2010. Après cette date, la participation dans Air Canada a été classée dans les instruments financiers disponibles à la vente.

ACE a inscrit des charges opérationnelles de 3 M\$ au premier trimestre de 2011. À la période correspondante de 2010, ACE avait inscrit des charges opérationnelles de 2 M\$. Les charges opérationnelles du premier trimestre de 2011 comprennent des provisions supplémentaires nettes au titre des autres impôts et taxes de 1,4 M\$.

Au premier trimestre de 2010, la part proportionnelle d'ACE dans la perte d'Air Canada à la valeur de consolidation s'établissait à 32 M\$. Au premier trimestre de 2011, ACE détient une participation de 11,11 % dans Air Canada et, par conséquent, la comptabilise à titre d'actif financier disponible à la vente. La perte sur instruments financiers inscrite à la juste valeur au premier trimestre de 2011 s'est chiffrée à 2 M\$ comparativement à un gain de 2 M\$ au premier trimestre de 2010. Cette perte et ce gain viennent de la variation de la juste valeur des bons de souscription d'Air Canada.

Au premier trimestre de 2011, la perte s'établit à 4 M\$, soit une perte diluée de 0,13 \$ par action. Au premier trimestre de 2010, ACE avait inscrit une perte 28 M\$, soit une perte diluée de 0,87 \$ par action.

**7. Gestion financière et gestion du capital**

Le tableau ci-dessous résume l'état consolidé de la situation financière d'ACE aux 31 mars 2011 et 31 décembre 2010.

	31 mars 2011	31 décembre 2010
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	362 \$	363 \$
Participation dans Air Canada	76	107
Bons de souscription d'Air Canada	3	5
Impôts indirects à recevoir	1	6
	<b>442 \$</b>	<b>481 \$</b>
<b>Passif</b>		
Impôts indirects à payer	- \$	6 \$
Dettes fournisseurs et charges à payer	5	3
	<b>5</b>	<b>9</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires</b>	<b>437</b>	<b>472</b>
	<b>442 \$</b>	<b>481 \$</b>

## 7.1 Analyse de la situation financière

Le texte qui suit se fonde sur l'état consolidé de la situation financière d'ACE au 31 mars 2011 par rapport au 31 décembre 2010.

### *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

Au 31 mars 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE se chiffraient à 362 M\$. Au 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE se chiffraient à 363 M\$. La diminution de 1 M\$ est imputable aux flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles.

### *Participation dans Air Canada*

La diminution nette de la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au premier trimestre de 2011 s'explique par la perte latente sur la participation dans Air Canada disponible à la vente de 31 M\$.

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

Au 31 mars 2011, la juste valeur des 2 500 000 bons de souscription se chiffrait à 3 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2010) selon le modèle Black-Scholes d'évaluation des options.

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

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

ACE collabore toujours 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 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 et un autre montant de 0,6 M\$ a été recouvré en avril 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 charges opérationnelles pour le premier trimestre de 2011 comprennent des provisions supplémentaires nettes au titre des autres impôts et taxes de 1,4 M\$. Au 31 mars 2011, les dettes fournisseurs et les charges à payer comprennent des provisions au titres des impôts de 4 M\$.

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

### *Capitaux propres attribuables aux actionnaires*

Au 31 mars 2010, les capitaux propres attribuables aux actionnaires d'ACE s'établissaient à 437 M\$, en baisse de 35 M\$ par rapport au 31 décembre 2010. Cette baisse est attribuable à la perte de 4 M\$ pour le trimestre et aux autres éléments du résultat global de 31 M\$.

## 7.2 Flux de trésorerie

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

	Premiers trimestres	
	2011	2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(1) \$	3 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-	(20)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-	(1)
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pendant la période</b>	<b>(1)</b>	<b>(18)</b>
<b>Trésorerie et équivalents au début de la période</b>	<b>363</b>	<b>71</b>
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</b>	<b>362 \$</b>	<b>53 \$</b>

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.

## 7.3 Capital social

Au 30 avril 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)	30 avril 2011	31 décembre 2010
<b>Actions ordinaires émises et en circulation</b>		
Actions à droit de vote variable de catégorie A	25 014	26 049
Actions à droit de vote de catégorie B	7 459	6 424
<b>Total des actions ordinaires émises et en circulation</b>	<b>32 473</b>	<b>32 473</b>
<b>Actions ordinaires pouvant être émises</b>		
Options sur actions <sup>1)</sup>	38	38
<b>Total des actions ordinaires en circulation et pouvant être émises</b>	<b>32 511</b>	<b>32 511</b>

- 1) 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 audités de 2010. Le 30 avril 2011, au total, 37 500 options sur actions ayant un prix d'exercice pondéré de 15,36 \$ étaient en cours.

## 8. Résultats financiers trimestriels

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	T2 <sup>2)</sup> 2009	T3 <sup>2)</sup> 2009	T4 <sup>1) 2)</sup> 2009	T1 <sup>2)</sup> 2010	T2 <sup>2)</sup> 2010	T3 <sup>2)</sup> 2010	T4 <sup>2)</sup> 2010	T1 <sup>2)</sup> 2011
Produits opérationnels	2 330 \$	2 670 \$	815 \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Charges opérationnelles	(2 445)	(2 602)	(820)	(2)	(3)	(1)	(4)	(3)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(115)</b>	<b>68</b>	<b>(5)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4)</b>	<b>(3)</b>
Total des produits (charges) opérationnels, participations ne donnant pas le contrôle, écart de change et impôts <sup>3)</sup>	225	130	(651)	(26)	(61)	67	69	(1)
<b>Résultat net</b>	<b>110 \$</b>	<b>198 \$</b>	<b>(656) \$</b>	<b>(28) \$</b>	<b>(64) \$</b>	<b>66 \$</b>	<b>65 \$</b>	<b>(4) \$</b>
<b>Résultat par action <sup>4)</sup></b>								
– de base	3,16 \$	5,57 \$	(18,38) \$	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	(0,13) \$
– dilué	2,68 \$	5,15 \$	(18,38) \$	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	(0,13) \$

- 1) ACE ne consolide plus les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie d'Air Canada depuis le 27 octobre 2009.
- 2) ACE a adopté les IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2011 avec retraitement rétroactif des chiffres correspondants de 2010. Se reporter à la rubrique 5.1 pour un complément d'information sur le passage d'ACE aux IFRS et l'incidence de ce passage sur son compte de résultat et son état de la situation financière. La présentation des données de 2009 demeure conforme aux PCGR du Canada.
- 3) 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 26 M\$ découlant de la vente de 44 000 000 d'actions à droit de vote de catégorie B d'Air Canada.
- 4) 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.

## 9. 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 rubrique 7.1 du présent rapport de gestion pour une description des accords d'indemnisation entre ACE, Air Canada et Aveos concernant les nouvelles cotisations fiscales.

## 10. Estimations comptables critiques

Les estimations comptables critiques sont celles qui jouent le plus grand rôle dans la représentation réelle de la situation financière d'ACE et du résultat de ses activités. L'information sur les estimations comptables critiques d'ACE est présentée à la rubrique 13 du rapport de gestion modifié de 2010 d'ACE daté du 4 mai 2011. Les secteurs comprenant des estimations comptables critiques utilisées dans l'établissement des états financiers consolidés d'ACE font l'objet des mises à jour suivantes.

### Impôts

La direction fait appel à son jugement et à des estimations pour déterminer les taux et montants appropriés relativement à la constatation des impôts différés en prenant en considération le calendrier et la probabilité de réalisation, ainsi que l'établissement des provisions au titre des impôts. Les impôts réels pourraient varier considérablement par rapport aux estimations en raison de divers facteurs, notamment les événements futurs, des modifications aux lois de l'impôt sur le revenu ou le résultat d'examen effectués par des autorités fiscales et autres. La résolution de ces incertitudes et les impôts finaux qui y sont associés pourraient entraîner des ajustements aux actifs et passifs d'impôts différés et exigibles de la Société.

### Perte de valeur des participations

La Société effectue un test de dépréciation des actifs en comparant la valeur comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui 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 calculée au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés, qui exige que la direction fasse un certain nombre d'estimations, notamment au sujet des plans opérationnels futurs, des taux d'actualisation et des taux de croissance futurs.

## 11. Facteurs de risque

On trouvera une description circonstanciée des facteurs de risques visant la Société à la rubrique 14, *Facteurs de risque*, du rapport de gestion modifié de 2010 d'ACE daté du 4 mai 2011. Aucun changement notable n'a touché ces facteurs de risque depuis l'information fournie à cette date.

## 12. 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 a déposé 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 ont attesté, 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, a conclu que la conception des contrôles et procédures de communication de la Société, au 31 mars 2011, 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 conclu, au 31 mars 2011, que la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société permettait 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 direction, ainsi que le chef de la direction et le chef des Affaires financières ont utilisé les critères définis dans le cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO ») pour concevoir le cadre de contrôle de la Société.

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

Il n'y a pas eu de changements des contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du premier trimestre de 2011 qui ont eu une incidence importante ou dont on pourrait raisonnablement croire qu'ils auront une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.