



Deuxième trimestre de 2011

Rapport de gestion

Le 11 août 2011

Table des matières

1.	Avant-propos	1
2.	Mise en garde concernant les énoncés prospectifs	2
3.	Actifs, obligations et actif net à la juste valeur d'ACE.....	3
4.	Actifs d'ACE.....	4
5.	Méthodes comptables	6
	5.1 Normes comptables futures.....	6
	5.2 Passage aux IFRS	8
6.	Compte consolidé de résultat du deuxième trimestre de 2011	9
7.	Compte consolidé de résultat du premier semestre de 2011.....	10
8.	Gestion financière et gestion du capital	11
	8.1 Analyse de la situation financière	11
	8.2 Flux de trésorerie	12
	8.3 Capital social.....	13
9.	Résultats financiers trimestriels	13
10.	Arrangements hors bilan.....	14
11.	Estimations comptables critiques	14
12.	Facteurs de risque.....	14
13.	Contrôles et procédures.....	15

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 31 juillet 2011, les principaux actifs d'ACE sont les suivants : environ 351 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie, une participation de 11,11 % dans Air Canada, 2,5 millions de bons de souscription d'Air Canada et un montant de 7 M\$ à recevoir d'Air Canada au titre d'impôts indirects.

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 (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, et il exige que les entreprises ayant une obligation d'information du public appliquent ces normes pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, avec retraitement rétroactif des chiffres comparatifs de 2010. Par conséquent, ACE présente son information conformément à ce référentiel comptable dans ses états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le premier trimestre de 2011. 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 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 profits latents ou pertes latentes sont inscrits 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 deuxième trimestre de 2011 et les notes complémentaires, ses états financiers consolidés résumés non audités intermédiaires et son rapport de gestion pour le premier trimestre de 2011 ainsi que ses états financiers consolidés en PCGR du Canada pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, en plus de son rapport de gestion de 2010 modifié daté du 4 mai 2011. Tous ces documents peuvent être consultés sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Le terme « Société » dans le présent rapport de gestion désigne ACE et 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 11 août 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, 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 deuxième 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 ou d'ACE au 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 31 juillet 2011 et au 30 juin 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)	31 juillet 2011	30 juin 2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	351 \$	351 \$
Actions d'Air Canada ¹⁾	66	72
Bons de souscription d'Air Canada ¹⁾	2	2
Impôts indirects à recevoir d'Air Canada ²⁾	7	7
	426	432
Obligations à court terme ²⁾	(1)	(1)
Éventualités ^{2) 3)}	-	-
	(1)	(1)
Actif net à la juste valeur	425 \$	431 \$
Actif net à la juste valeur par action – de base	13,09 \$	13,27 \$

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 31 juillet 2011, ACE détenait une participation de 11,11 % dans Air Canada, composée de 31 000 000 d'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 66 M\$ au 31 juillet 2011 et 72 M\$ au 30 juin 2011, est établie en fonction du cours de clôture de l'action à droit de vote de catégorie B d'Air Canada le 31 juillet 2011 à la TSX, soit 2,13 \$, et du cours de clôture de cette action au 30 juin 2011, soit 2,31 \$.*

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 2010. En plus des vérifications des déclarations de revenus, des vérifications relativement à d'autres impôts 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\$, montant qui a été payé. 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 35,4 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations pouvait être recouvré auprès d'Air Canada et d'autres parties. 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.

Au deuxième trimestre de 2011, d'autres avis de nouvelles cotisations à l'égard de la TPS et de la TVQ, totalisant 7,4 M\$, ont été reçus et le montant connexe a été réglé. Un montant de 6,8 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations peut être recouvré d'Air Canada.

Au deuxième trimestre de 2011, ACE a également reçu de Revenu Québec un avis de nouvelle cotisation au titre d'autres impôts et taxes, d'un montant de 2,9 M\$, lequel a été réglé. Cette nouvelle cotisation a trait à l'année 2005.

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 30 juin 2011, les dettes fournisseurs et les charges à payer comprennent des provisions au titre des impôts de 0,4 M\$ (4 M\$ au 31 mars 2011).

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 juillet 2011, les principaux actifs d'ACE étaient les suivants :

- un montant de 351 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;
- un montant de 7 M\$ à recevoir d'Air Canada au titre d'impôts indirects.

Air Canada est le plus important transporteur aérien du Canada sur les réseaux intérieur, transfrontalier (avec les États-Unis) 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 31 juillet 2011 :

Valeur comptable de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2009	80 \$
Quote-part du résultat du 1 ^{er} janvier 2010 au 23 décembre 2010	(14)
Quote-part des autres éléments du résultat global du 1 ^{er} 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 à droit de vote de catégorie B)	(130)
Profit latent sur la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente (31 millions d'actions à droit de vote 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)
Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 décembre 2010 ¹⁾	107 \$
Perte latente sur la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente	(35)
Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 30 juin 2011 ¹⁾	72 \$
Juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au 31 juillet 2011 ¹⁾	66 \$

1) La juste valeur des avoirs d'ACE en actions d'Air Canada, soit 107 M\$ au 31 décembre 2010, 72 M\$ au 30 juin 2011 et 66 M\$ au 31 juillet 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 30 juin 2011, soit 2,31 \$, et le 31 juillet 2011, soit 2,13 \$.

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 profit à la cession de cette participation de 16 % de 26 M\$ a été constaté au poste Profit 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 profit latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente de 19 M\$ au poste Profit 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 profits et les pertes latents éventuels étant inscrits 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 Profit (perte) latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente. Pour le semestre clos le 30 juin 2011, la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada disponible à la vente a été ramenée à 72 M\$, ce qui a donné lieu à l'inscription de 35 M\$ aux autres éléments du résultat global à titre de Profit (perte) latent 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 profit sur instruments financiers constatés à la juste valeur au compte consolidé de résultat. La juste valeur globale des 2 500 000 bons de souscription, qui s'établit à 2 M\$ au 30 juin 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 le premier trimestre de 2011 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 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 11 du présent rapport de gestion, aux états financiers consolidés résumés non audités intermédiaires d'ACE et aux notes complémentaires pour le premier trimestre de 2011 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 des modifications de normes comptables que la Société sera tenue d'appliquer au cours des exercices à venir. Les normes s'appliqueront aux états financiers des périodes annuelles de la Société ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013 et peuvent être adoptées de façon anticipée. La Société continue d'évaluer l'incidence de ces normes sur son compte consolidé de résultat et son état consolidé de la situation financière.

IFRS 9 – Instruments financiers

IFRS 9 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. Tous les autres placements en titres d'emprunt et de capitaux propres sont évalués à leurs justes valeurs à la fin des périodes comptables ultérieures. Des exigences relatives aux passifs financiers ont été ajoutées en octobre 2010; elles reprennent dans une large mesure les exigences déjà contenues dans IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », à l'exception du fait que les variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit lié aux passifs désignés à la juste valeur par le biais du résultat net seront généralement comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

IFRS 10 – Consolidation

Selon IFRS 10, l'entité est tenue de consolider une entité détenue lorsqu'elle est exposée, ou a droit, à des rendements variables découlant de son rôle dans celle-ci et qu'elle a en outre la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité détenue pour influencer sur le montant de ces rendements. Selon les IFRS en vigueur actuellement, la consolidation est obligatoire si l'entité a le pouvoir de diriger les méthodes financières et opérationnelles d'une entité afin de tirer des avantages de ses activités. IFRS 10 remplace SIC-12 « Consolidation—Entités ad hoc » et certaines parties d'IAS 27, « États financiers consolidés et individuels ».

IFRS 11 – Partenariats

Aux termes d'IFRS 11, le coentrepreneur est tenu de classer sa participation dans un partenariat à titre de coentreprise ou d'activité conjointe. Les coentreprises sont comptabilisées au moyen de la méthode de la mise en équivalence alors que, dans le cas d'une activité conjointe, le coentrepreneur comptabilise uniquement sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges. Selon les IFRS en vigueur actuellement, les entités ont le choix d'utiliser la méthode de la consolidation proportionnelle ou la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser les participations dans des coentreprises. IFRS 11 annule et remplace IAS 31, « Participations dans des coentreprises » et SIC-13, « Entités contrôlées conjointement — Apports non monétaires par des coentrepreneurs ».

IFRS 12 – Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités

IFRS 12 établit les exigences en matière d'informations à fournir sur les participations dans d'autres entités, comme les partenariats, les entreprises associées, les entités ad hoc et les autres entités hors bilan. La norme reprend les obligations actuelles en matière d'informations à fournir et établit d'autres obligations significatives touchant la nature de la participation de l'entité dans d'autres entités et les risques connexes.

IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur

Actuellement, les directives concernant l'établissement de la juste valeur et les informations à fournir connexes sont fournies dans diverses IFRS traitant spécifiquement de l'établissement de la juste valeur. IFRS 13 est une norme plus exhaustive concernant les obligations en matière d'évaluation de la juste valeur et des informations à fournir connexes pour l'ensemble des IFRS. Cette nouvelle norme définit clairement la juste valeur comme le prix qui serait reçu de la vente d'un actif ou payé pour transférer un passif dans le cadre d'une transaction volontaire entre participants du marché à la date d'évaluation. Cette norme établit également les informations à fournir concernant l'évaluation à la juste valeur.

Modifications d'autres normes

En outre, des modifications ont été apportées à des normes en vigueur, notamment IAS 27, « États financiers individuels » et IAS 28, « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ». IAS 27 traite de la comptabilisation des filiales, des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées dans les états financiers non consolidés. Quant à IAS 28, elle vise désormais également les coentreprises et tient compte des modifications apportées par les IFRS 10 à 13.

Modifications d'IAS 19 – Avantages du personnel

Cette version révisée modifie considérablement la comptabilisation et l'évaluation du coût au titre des régimes à prestations définies et des indemnités de fin de contrat de travail, en plus d'exiger que soient fournies des informations plus détaillées sur l'ensemble des avantages du personnel. Les écarts actuariels ont été renommés « réévaluations » et sont comptabilisés immédiatement dans les autres éléments du résultat global. Les réévaluations comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ne sont pas reclassées par le biais du résultat net au cours des périodes ultérieures. En outre, les modifications prévoient le devancement de la comptabilisation des coûts des services passés alors qu'ils sont comptabilisés dans la période durant laquelle est modifié le régime. Le coût annuel d'un régime par capitalisation sera établi en appliquant le taux d'actualisation à l'actif ou au passif au titre du régime à prestations définies. Les modifications apportées à IAS 19 auront également une incidence sur la présentation du coût de retraite étant donné que le coût des prestations sera divisé entre (i) le coût des prestations comptabilisé pour la période (coût des services rendus) et la variation des prestations (coûts des services passés, liquidations et réductions) et (ii) le coût financier ou le produit financier.

Plusieurs autres modifications ont été apportées à la comptabilisation, à l'évaluation et au classement, notamment une redéfinition des directives en matière d'avantages à court terme et des autres avantages à long terme relativement au traitement fiscal des régimes d'avantages du personnel, des directives concernant les facteurs de risque et de partage des coûts, en plus d'informations à fournir plus détaillées.

Modifications d'IAS 1 – Présentation des états financiers

Ces modifications obligent les entités à séparer les éléments présentés dans les autres éléments du résultat global en deux groupes, selon qu'ils peuvent ou non être reclassés en résultat net ultérieurement. Les éléments qui ne seront pas reclassés, comme les réévaluations découlant des modifications d'IAS 19, seront présentés séparément des éléments pouvant être reclassés ultérieurement, comme les profits et pertes différés sur les couvertures de flux de trésorerie. Les entités qui décident de présenter les autres éléments du résultat global avant impôts devront présenter de façon distincte les montants d'impôts liés aux deux groupes d'éléments.

5.2 Passage aux IFRS

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2011 comme il est décrit plus amplement dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités d'ACE pour le deuxième trimestre de 2011 et les notes complémentaires, ACE dresse ses états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), avec retraitement rétroactif des chiffres correspondants pour 2010.

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
Profit lié à la participation d'ACE dans Air Canada	-	-	-	26	26
Profit latent sur la participation dans Air Canada disponible à la vente	-	-	-	19	19
Quote-part du résultat d'Air Canada	(32)	(65)	62	21	(14)
Profit (perte) sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	2	(1)	2	2	5
Perte sur la participation dans ACTS Aéro	(1)	-	-	-	(1)
Résultat avant les éléments suivants	(28)	(64)	66	65	39
Économie (charge) d'impôts sur le résultat					
Exigibles	-	-	-	-	-
Différés	-	-	-	-	-
Résultat de la période	(28) \$	(64) \$	66 \$	65 \$	39 \$
Résultat par action					
De base et dilué	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	1,15 \$

6. Compte consolidé de résultat du deuxième trimestre de 2011

	Deuxièmes trimestres	
	2011	2010
Charges opérationnelles	(2)	(3)
Produits d'intérêts	1	5
Quote-part de la perte d'Air Canada	-	(65)
Perte sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	(1)	(1)
	(2)	(64)
Économie (charge) d'impôts sur le résultat	-	-
Perte de la période	(2) \$	(64) \$

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 2 M\$ au deuxième trimestre de 2011. À la période correspondante de 2010, ACE avait inscrit des charges opérationnelles de 3 M\$.

Au deuxième trimestre de 2010, la quote-part d'ACE dans la perte d'Air Canada à la valeur de consolidation s'établissait à 65 M\$. Au deuxième 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 deuxième trimestre de 2011 s'est chiffrée à 1 M\$ comparativement à une perte de 1 M\$ au deuxième trimestre de 2010. Ces pertes découlent de la variation de la juste valeur des bons de souscription d'Air Canada.

Au deuxième trimestre de 2011, la perte s'établit à 2 M\$, soit une perte diluée de 0,04 \$ par action. Au deuxième trimestre de 2010, ACE avait inscrit une perte de 64 M\$, soit une perte diluée de 1,99 \$ par action.

7. Compte consolidé de résultat du premier semestre de 2011

	Premiers semestres	
	2011	2010
Charges opérationnelles	(5)	(5)
Produits d'intérêts	2	10
Quote-part de la perte d'Air Canada	-	(97)
Profit (perte) sur instruments financiers comptabilisés à la juste valeur	(3)	1
Perte sur la participation dans ACTS Aéro	-	(1)
	(6)	(92)
Économie (charge) d'impôts sur le résultat	-	-
Perte de la période	(6) \$	(92) \$

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 5 M\$ au premier semestre de 2011. À la période correspondante de 2010, ACE avait inscrit des charges opérationnelles de 5 M\$. Les charges opérationnelles du premier semestre de 2011 comprennent des provisions supplémentaires nettes au titre des autres impôts et taxes de 1,4 M\$.

Au premier semestre de 2010, la quote-part d'ACE dans la perte d'Air Canada à la valeur de consolidation s'établissait à 97 M\$. Au premier semestre 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 semestre de 2011 s'est chiffrée à 3 M\$ comparativement à un profit de 1 M\$ au premier semestre de 2010. Cette perte et ce profit découlent de la variation de la juste valeur des bons de souscription d'Air Canada.

Au premier semestre de 2011, la perte s'établit à 6 M\$, soit une perte diluée de 0,17 \$ par action. Au premier semestre de 2010, ACE avait inscrit une perte de 92 M\$, soit une perte diluée de 2,86 \$ par action.

8. Gestion financière et gestion du capital

Le tableau ci-dessous résume l'état consolidé de la situation financière d'ACE au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010.

	30 juin 2011	31 décembre 2010
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	351 \$	363 \$
Participation dans Air Canada	72	107
Bons de souscription d'Air Canada	2	5
Impôts indirects à recevoir d'Air Canada	7	6
	432 \$	481 \$
Passif		
Impôts indirects à payer	- \$	6 \$
Dettes fournisseurs et charges à payer	1	3
	1	9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	431	472
	432 \$	481 \$

8.1 Analyse de la situation financière

Le texte qui suit se fonde sur l'état consolidé de la situation financière d'ACE au 30 juin 2011 par rapport au 31 décembre 2010.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'ACE se chiffraient à 351 M\$, contre 363 M\$ au 31 décembre 2010. La diminution de 11 M\$ est principalement imputable aux nouvelles cotisations payées au deuxième trimestre de 2011, comme il est indiqué ci-après à la sous-rubrique, *Impôts indirects à recevoir et impôts indirects à payer*.

Participation dans Air Canada

La diminution nette de la juste valeur de la participation d'ACE dans Air Canada au premier semestre de 2011 s'explique par la perte latente sur la participation dans Air Canada disponible à la vente de 35 M\$ en raison du fléchissement du cours de l'action à droit de vote de catégorie B d'Air Canada.

Bons de souscription d'Air Canada

Au 30 juin 2011, la juste valeur des 2 500 000 bons de souscription se chiffrait à 2 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 2010. 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\$, montant qui a été payé. 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 35,4 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations peut être recouvré auprès d'Air Canada et d'autres parties. 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.

Au deuxième trimestre de 2011, d'autres avis de nouvelles cotisations à l'égard de la TPS et de la TVQ, totalisant 7,4 M\$, ont été reçus et le montant connexe a été réglé. Un montant de 6,8 M\$ au titre de ces nouvelles cotisations peut être recouvré d'Air Canada.

Au deuxième trimestre de 2011, ACE a également reçu de Revenu Québec un avis de nouvelle cotisation au titre d'autres impôts et taxes, d'un montant de 2,9 M\$, lequel a été réglé. Cette nouvelle cotisation a trait à l'année 2005.

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 30 juin 2011, les dettes fournisseurs et les charges à payer comprennent des provisions au titre des impôts de 0,4 M\$ (4 M\$ au 31 mars 2011).

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

Capitaux propres attribuables aux actionnaires

Au 30 juin 2011, les capitaux propres attribuables aux actionnaires d'ACE s'établissaient à 431 M\$, en baisse de 41 M\$ par rapport au 31 décembre 2010. Cette baisse est attribuable à la perte de 6 M\$ pour le premier semestre de 2011 et aux autres éléments du résultat global de 35 M\$.

8.2 Flux de trésorerie

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

(en millions de dollars canadiens)	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	2011	2010	2011	2010
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(11) \$	3 \$	(12) \$	6 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-	-	-	(20)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-	-	-	(1)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pendant la période	(11)	3	(12)	(15)
Trésorerie et équivalents au début de la période	362	53	363	71
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	351 \$	56 \$	351 \$	56 \$

Comme indiqué à la rubrique 8.1, les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles, qui se sont établis à 11 M\$ pour le deuxième trimestre et à 12 M\$ pour le premier semestre, ont trait principalement au paiement de nouvelles cotisations fiscales.

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.

8.3 Capital social

Au 31 juillet 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 juillet 2011	31 décembre 2010
Actions ordinaires émises et en circulation		
Actions à droit de vote variable de catégorie A	25 131	26 049
Actions à droit de vote de catégorie B	7 344	6 424
Total des actions ordinaires émises et en circulation	32 475	32 473
Actions ordinaires pouvant être émises		
Options sur actions ¹⁾	35	38
Total des actions ordinaires en circulation et pouvant être émises	32 510	32 511

- 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 31 juillet 2011, au total, 34 786 options sur actions ayant un prix d'exercice pondéré de 15,70 \$ étaient en cours.

9. Résultats financiers trimestriels

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	T3 ²⁾ 2009	T4 ^{1) 2)} 2009	T1 ²⁾ 2010	T2 ²⁾ 2010	T3 ²⁾ 2010	T4 ²⁾ 2010	T1 ²⁾ 2011	T2 ²⁾ 2011
Produits opérationnels	2 670 \$	815 \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Charges opérationnelles	(2 602)	(820)	(2)	(3)	(1)	(4)	(3)	(2)
Résultat opérationnel	68	(5)	(2)	(3)	(1)	(4)	(3)	(2)
Total des produits (charges) opérationnels, participations ne donnant pas le contrôle, écart de change et impôts ³⁾	130	(651)	(26)	(61)	67	69	(1)	-
Résultat net	198 \$	(656) \$	(28) \$	(64) \$	66 \$	65 \$	(4) \$	(2) \$
Résultat par action ⁴⁾								
– de base	5,57 \$	(18,38) \$	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	(0,13) \$	(0,04) \$
– dilué	5,15 \$	(18,38) \$	(0,87) \$	(1,99) \$	2,03 \$	1,99 \$	(0,13) \$	(0,04) \$

- 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^{er} janvier 2011 avec retraitement rétroactif des chiffres correspondants de 2010. 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 profit de 26 M\$ découlant de la vente par ACE 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.

10. 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 d'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^{er} 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^{er} 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 8.1 du présent rapport de gestion pour une description des accords d'indemnisation entre ACE, Air Canada et Aveos concernant les nouvelles cotisations fiscales.

11. 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'examens 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 résultats et des plans opérationnels futurs, des taux d'actualisation et des taux de croissance futurs.

12. 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.

13. Contrôles et procédures

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

La Société s'est dotée des contrôles et procédures de présentation de l'information 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.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a été établi 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*, du caractère approprié de l'information financière communiquée, de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société, et de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le chef de la direction et le chef des Affaires financières de la Société attestent également du caractère approprié 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 de la Société et de la conception du contrôle interne 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 30 juin 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 le contrôle interne 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 30 juin 2011, que la conception du contrôle interne 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.

Modifications au contrôle interne à l'égard de l'information financière

Aucune modification n'a été apportée au contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au cours du deuxième trimestre de 2011 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière