



TRANSAT A.T.INC.  
DEUXIÈME RAPPORT TRIMESTRIEL  
Période terminée le 30 avril 2009

LE 10 JUIN 2009

**Relations avec les investisseurs**  
M. Nelson Gentiletti  
Chef de la direction financière par intérim  
[relationsinvestisseurs@transat.com](mailto:relationsinvestisseurs@transat.com)

**Symboles boursiers**  
TSX: TRZ.B, TRZ.A



## RAPPORT DE GESTION

*Le présent rapport de gestion passe en revue l'exploitation de Transat A.T. inc., sa performance et sa situation financière pour le trimestre et le semestre terminés le 30 avril 2009, par rapport au trimestre et au semestre terminés le 30 avril 2008 et doit être lu avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du second trimestre des exercices 2009 et 2008, les notes y afférentes et le rapport annuel de 2008, y compris le rapport de gestion et la section sur les risques et incertitudes. L'objet du présent document est de présenter une mise à jour, à la suite du deuxième trimestre, de l'information présentée dans le rapport de gestion de notre rapport annuel de 2008. Les risques et incertitudes énoncés dans ce dernier sont intégrés aux présentes par renvoi et demeurent en substance inchangés. L'information présentée dans ce rapport de gestion est datée du 10 juin 2009. Vous trouverez de plus amples renseignements à notre sujet dans le site Web de Transat à l'adresse [www.transat.com](http://www.transat.com) et dans le site SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), dont les lettres d'attestation pour le trimestre terminé le 30 avril 2009 et la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 octobre 2008.*

*Nos états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Dans ce rapport de gestion, nous présenterons parfois des mesures financières non conformes aux PCGR. Ces mesures n'ont pas de sens prescrit par les PCGR, et il est donc peu probable qu'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. Elles ont pour objet d'apporter de l'information supplémentaire et ne devraient pas remplacer d'autres mesures de rendement préparées en vertu des PCGR. Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. Les expressions « Transat », « nous », « notre », « nos » ou la « société », sauf indication contraire, désignent Transat A.T. inc. et ses filiales.*

### AVERTISSEMENT EN CE QUI CONCERNE LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

*Le présent rapport de gestion contient certaines déclarations prospectives à l'égard de la société. Ces déclarations prospectives se reconnaissent à l'emploi de termes et d'expressions comme « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « avoir l'intention de », « viser », « projeter », « prévoir », ainsi que des formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, y compris les renvois à des hypothèses. Toutes ces déclarations sont faites conformément aux lois sur les valeurs mobilières canadiennes en vigueur. Ces déclarations peuvent porter, sans toutefois s'y limiter, sur des observations concernant les stratégies, les attentes, les activités planifiées ou les actions à venir.*

*Les déclarations prospectives sont, de par leur nature, assujetties à des risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement de ceux envisagés dans ces déclarations prospectives. Les résultats qui y sont présentés peuvent donc différer sensiblement des résultats réels pour diverses raisons comprenant, sans toutefois s'y limiter, les conditions météorologiques extrêmes, les prix de l'énergie, les conflits armés, les attentats terroristes, les conditions du secteur du marché et de l'économie en général, l'apparition de maladies, l'évolution de la demande compte tenu du caractère saisonnier du secteur, la capacité de réduire les coûts d'exploitation et les effectifs, les relations de travail, les négociations collectives et les conflits de travail, les questions de retraite, les taux de change et d'intérêt, l'évolution de la législation, des développements ou procédures réglementaires défavorables, les litiges en cours et les poursuites intentées par des tiers, ainsi que d'autres risques expliqués en détail de temps à autre dans les documents d'information de la société.*

*Le lecteur est prié de noter que la liste des facteurs précités ne comprend pas tous les facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les déclarations prospectives de la société. Le lecteur est également prié d'examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs, et de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives.*

*Lorsqu'elle a fait des déclarations prospectives dans le présent rapport de gestion, la société a fait un certain nombre d'hypothèses sur l'économie, le marché, les activités, la situation financière, les opérations et les déclarations prospectives.*

*À titre d'exemples de déclarations prospectives citons, sans toutefois s'y limiter, les déclarations concernant :*

- La perspective de la société selon laquelle sur le programme Canada-Europe la pression accrue sur les prix pourrait affecter négativement les marges sur les ventes restantes.*
- La perspective de la société selon laquelle les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, les fonds dont elle dispose et les emprunts sur ses facilités de crédit seront suffisants pour combler ses besoins en fonds de roulement.*

*En faisant cette déclaration, la société a supposé que les tendances de pression sur les prix se poursuivront jusqu'à la fin de la saison, que les facilités de crédit continueront d'être disponibles comme par le passé, et que la direction continuera de gérer les fluctuations de trésorerie pour financer ses besoins en fonds de roulement pour l'exercice complet. Si ces hypothèses se révèlent incorrectes, les*

résultats réels et les développements pourraient différer considérablement de ceux envisagés dans les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion.

*La société considère que les hypothèses sur lesquelles s'appuient ces déclarations prospectives sont raisonnables.*

*Ces déclarations reflètent les attentes actuelles concernant des événements et le rendement d'exploitation futurs, et ne sont pertinentes qu'à la date de publication du présent rapport de gestion, et représentent les attentes de la société à cette date. La société décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser toute déclaration prospective, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, à l'exception de ce qui est exigé par la loi.*

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
(en milliers de dollars)	\$	Redressé \$	\$	%	\$	Redressé \$	\$	%
<b>États consolidés des résultats</b>								
Revenus	1 129 077	1 075 158	53 919	5,0	2 006 331	1 862 547	143 784	7,7
Marge <sup>1</sup>	39 130	70 715	(31 585)	(44,7)	30 632	89 989	(59 357)	(66,0)
Bénéfice net	42 186	41 721	465	1,1	12 750	33 870	(21 120)	(62,4)
Bénéfice de base par action	1,29	1,25	0,04	3,2	0,39	1,01	(0,62)	(61,4)
Bénéfice dilué par action	1,27	1,25	0,02	1,6	0,39	1,01	(0,62)	(61,4)
Dividende – actions de catégorie A et B	—	0,09	(0,09)	(100,0)	0,09	0,18	(0,09)	(50,0)
<b>États consolidés des flux de trésorerie</b>								
Activités d'exploitation	33 586	50 968	(17 382)	(34,1)	113 633	169 210	(55 577)	(32,8)
	Au 30 avril 2009	Au 31 octobre 2008 Redressé						
	\$	\$						
<b>Bilans consolidés</b>								
Trésorerie et équivalents de trésorerie	239 833	145 767	94 066	64,5				
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés	250 642	256 697	(6 055)	(2,4)				
Placements dans des PCAA	80 779	86 595	(5 816)	(6,7)				
	571 254	489 059	82 195	16,8				
Actif total	1 280 969	1 265 260	15 709	1,2				
Dette (à court terme et à long terme)	145 491	153 241	(7 750)	(5,1)				
Dette totale <sup>1</sup>	536 169	450 335	85 834	19,1				
Dette nette <sup>1</sup>	215 557	217 973	(2 416)	(1,1)				

### <sup>1</sup>MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les expressions « marge », « dette totale » et « dette nette » n'ont pas de sens prescrit par les PCGR du Canada et il est donc peu probable qu'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. Cependant, ces expressions sont présentées de manière uniforme d'un exercice à l'autre, car la direction les utilise pour mesurer le rendement financier de la société.

La marge est utilisée par la direction comme indicateur pour évaluer la performance opérationnelle continue et la performance opérationnelle récurrente. La marge correspond aux revenus desquels on soustrait les dépenses d'exploitation, selon les états consolidés des résultats non vérifiés.

La dette totale est utilisée par la direction pour déterminer les besoins futurs de liquidités de la société. Elle correspond à la combinaison de la dette au bilan (dette à long terme et débenture) et des ententes hors bilan, excluant les ententes avec les fournisseurs, présentées à la page 15.

La dette nette est utilisée par la direction pour évaluer sa situation de trésorerie. Elle correspond à la dette totale (décrite ci-haut) moins la trésorerie et équivalent de trésorerie non détenus en fiducie ou autrement réservés et les placements dans des papiers commerciaux adossés à des actifs [« PCAA »].

## APERÇU

Transat compte parmi les plus grands voyagistes entièrement intégrés de calibre international en Amérique du Nord. Nous exerçons nos activités uniquement dans le secteur des voyages vacances, et nous commercialisons principalement nos produits dans deux secteurs géographiques, soit l'Amérique et l'Europe. Transat a pour activité principale l'élaboration et la commercialisation de services de voyages vacances, sous forme de forfait ou non, y compris des sièges d'avion. Nous agissons à la fois comme voyagiste expéditeur et comme voyagiste réceptif en regroupant des services achetés au Canada et à l'étranger pour les revendre au Canada, en France, au Royaume-Uni et ailleurs, principalement par l'intermédiaire d'agences de voyages, dont certaines nous appartiennent. En effet, Transat est également un important distributeur au détail, comptant au total environ 500 agences de voyages et un système de distribution multicanal faisant notamment appel à Internet. Transat s'appuie sur plus de 60 compagnies aériennes, mais surtout sur sa filiale Air Transat, le plus important transporteur aérien nolisé international au Canada, pour combler ses besoins en sièges d'avion. Transat détient une participation dans une entreprise hôtelière et offre également des services à destination et des services aéroportuaires.

Le marché du tourisme international est en croissance et les touristes internationaux ont des marchés d'origine et des destinations de plus en plus variés. La vision de Transat est de maximiser la valeur pour les actionnaires en pénétrant de nouveaux marchés, en accroissant sa part de marché et en maximisant les bénéfices de l'intégration verticale. Nous sommes un leader sur le marché canadien, où nous exerçons nos activités comme voyagiste expéditeur et voyagiste réceptif, en plus d'être la plus importante société de vols nolisés internationaux. Nous sommes solidement implantés en France et au Royaume-Uni comme voyagiste expéditeur, de même qu'en Grèce comme voyagiste réceptif. Nous offrons à nos clients une vaste gamme de destinations internationales, dans quelque 60 pays. Au fil du temps, nous voulons élargir nos activités dans d'autres pays où nous croyons qu'il existe un fort potentiel de croissance pour un voyagiste intégré, spécialisé dans les voyages vacances.

De 2006 à 2008, Transat a mis en œuvre un plan triennal axé sur la croissance. Pendant cette période, les revenus ont augmenté d'environ un milliard de dollars, soit environ 48 %, grâce à des acquisitions et à une croissance interne dynamique. L'entreprise a affirmé sa position au Canada comme chef de file dans toutes les régions, de même qu'en France, où elle figure parmi les plus importants voyagistes, et au Royaume-Uni, où elle a acquis un voyagiste et renforcé sa position sur le Canada. Transat a pénétré comme prévu le marché de l'hôtellerie. Pendant cette période, Transat a également acquis des agences de voyages, augmenté sa présence sur Internet, et développé une plateforme de distribution multicanal performante.

En 2009, Transat commence l'implantation d'un plan triennal 2009-2011, axé principalement sur l'accroissement de sa compétitivité dans ses marchés principaux; l'adaptation de son offre pour participer aux segments de marché en forte croissance; la poursuite de l'intégration verticale; la poursuite de son approche bilatérale de développement des marchés; et le développement des compétences pour maintenir et accroître sa compétitivité et assurer la pérennité de l'organisation. La mise en œuvre de ce plan tient compte de la conjoncture économique préoccupante qui se dessinait à la fin de l'année civile 2008. Pour l'exercice 2009, les objectifs que Transat poursuivra sont les suivants :

- Accroître efficacité, productivité, compétitivité et agilité au sein de l'organisation, par une gestion serrée des coûts et des investissements ciblés permettant de maximiser les ressources, en combinant stratégiquement des résultats à court terme et une vision à long terme, sans compromettre la qualité du service à la clientèle.
- Consolider notre position de chef de file comme voyagiste expéditeur par le maintien ou l'augmentation de nos parts de marché en différenciant notre offre, en maximisant les produits exclusifs, en lançant de nouveaux produits et en étendant notre portée, nous appuyant sur l'approche de distribution bilatérale que nous avons mise au point.
- Poursuivre le développement et la mise en œuvre de notre stratégie de distribution multicanal et augmenter les ventes sur chacun des canaux.
- Développer et mettre en œuvre un plan lié au tourisme durable visant à positionner Transat parmi les chefs de file de l'industrie, à exercer une influence accrue sur l'avenir de notre marché et à susciter l'adhésion des employés, des fournisseurs et des clients.

Les principaux inducteurs de performance sont notre part de marché, la croissance de nos revenus et notre marge. Ils sont essentiels au succès de la mise en œuvre de notre stratégie et à la réalisation des objectifs que nous nous sommes fixés.

Notre capacité de réaliser les objectifs que nous nous sommes fixés dépend de nos ressources financières et non financières, qui ont toutes contribué par le passé au succès de nos stratégies et à l'atteinte de nos objectifs. Nos ressources financières comprennent principalement notre trésorerie, nos placements et nos facilités de crédit. Nos ressources non financières comprennent notre marque, notre structure, nos ressources humaines et nos relations avec nos fournisseurs.

## ACTIVITÉS CONSOLIDÉES

### REVENUS

(en milliers de dollars)	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	%
Revenus	1 129 077	1 075 158	53 919	5,0	2 006 331	1 862 547	143 784	7,7

Nous tirons nos revenus des voyageurs expéditifs, du transport aérien, des agences de voyages, de la distribution, des voyageurs réceptifs et des services offerts à destination.

Par rapport à l'exercice 2008, nos revenus ont augmenté de 53,9 millions de dollars pour le trimestre et de 143,8 millions de dollars pour le semestre. L'augmentation globale de nos revenus tient à une croissance des revenus en Amérique de 3,3 % pour le trimestre et de 6,0 % pour le semestre et à une croissance des revenus en Europe de 12,9 % pour le trimestre et de 16,6 % pour le semestre. Ces augmentations sont en partie attribuables à un accroissement de l'activité commerciale (en raison de l'augmentation de l'offre de nos produits) et en partie en raison de la vigueur de l'euro face au dollar, compensées par une baisse des prix de vente principalement sur nos destinations dans les Caraïbes et au Mexique.

### DÉPENSES D'EXPLOITATION

(en milliers de dollars)	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
	\$	Redressé \$	\$	%	\$	Redressé \$	\$	%
Coûts directs	710 381	620 466	89 915	14,5	1 252 302	1 061 907	190 395	17,9
Salaires et avantages sociaux	89 406	86 579	2 827	3,3	180 155	174 398	5 757	3,3
Carburant d'aéronefs	83 728	88 900	(5 172)	(5,8)	161 602	156 506	5 096	3,3
Commissions	66 518	61 071	5 447	8,9	113 875	106 117	7 758	7,3
Entretien d'aéronefs	27 883	26 028	1 855	7,1	53 523	47 949	5 574	11,6
Frais d'aéroports et de navigation	22 238	22 422	(184)	(0,8)	41 841	41 715	126	0,3
Loyer d'aéronefs	13 675	12 376	1 299	10,5	26 922	24 278	2 644	10,9
Autres	76 118	86 601	(10 483)	(12,1)	145 479	159 688	(14 209)	(8,9)
Total	1 089 947	1 004 443	85 504	8,5	1 975 699	1 772 558	203 141	11,5

Nos dépenses d'exploitation totales ont augmenté de 85,5 millions de dollars pour le trimestre et de 203,1 millions de dollars pour le semestre de 2009 par rapport à 2008. Ces augmentations sont attribuables à une hausse des activités commerciales qui s'est traduit par des augmentations de nos dépenses d'exploitation en Amérique de 6,7 % pour le trimestre et de 9,8 % pour le semestre ainsi qu'à des hausses en Europe de 16,5 % pour le trimestre et de 19,3 % pour le semestre.

### COÛTS DIRECTS

Les coûts directs sont engagés par nos voyageurs. Ils comprennent le coût des chambres d'hôtel ainsi que le coût des blocs de sièges ou de vols complets réservés auprès d'autres transporteurs aériens qu'Air Transat. Au cours du trimestre terminé le 30 avril 2009, ces coûts ont représenté 62,9 % de nos revenus, en hausse comparativement à 57,7 % pour la même période en 2008. Pour le semestre, ces coûts ont représenté 62,4 % de nos revenus, en hausse comparativement à 57,0 % en 2008. Tant pour le trimestre que pour le semestre, ces hausses en pourcentage sont le résultat de prix de vente moyens pour les destinations soleil inférieurs à ceux de 2008 pour les mêmes périodes. Comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, les coûts directs ont augmenté de 89,9 millions de dollars (14,5 %) pour le deuxième trimestre et de 190,4 millions de dollars (17,9 %) pour le premier semestre. Les augmentations en dollars découlent principalement de l'accroissement des activités commerciales et de la vigueur de l'euro et du dollar américain par rapport au dollar.

#### SALAIRES ET AVANTAGES SOCIAUX

Les salaires et avantages sociaux ont augmenté de 2,8 million de dollars (3,3 %) pour le trimestre et de 5,8 millions de dollars (3,3 %) pour le semestre comparativement à 2008. Ces hausses sont principalement attribuables aux augmentations salariales annuelles, à l'ajout à la flotte de deux aéronefs au cours de l'exercice 2008 ainsi qu'à l'intensification des activités commerciales.

#### CARBURANT D'AÉRONEFS

La dépense de carburant d'aéronefs a diminué de 5,2 millions de dollars (5,8 %) pour le trimestre et a augmenté de 5,1 millions de dollars (3,3 %) pour le semestre. La diminution pour le trimestre résulte principalement de prix du carburant moins élevés comparativement à 2008. Pour le semestre, l'augmentation découle en partie de l'intensification de nos activités commerciales et de prix du carburant plus élevés pour la société comparativement à 2008. Compte tenu de notre politique de gestion des risques de carburant, la société n'a pas pu profiter pleinement de la baisse des prix du carburant.

#### COMMISSIONS

Les commissions comprennent les frais payés par les voyagistes aux agences de voyages pour leurs services à titre d'intermédiaires entre le voyageur et le consommateur. La dépense de commissions a augmenté de 5,4 millions de dollars au cours du deuxième trimestre et de 7,8 millions de dollars au cours du semestre par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice de 2008. Ces hausses sont principalement attribuables à l'intensification des activités commerciales. Au cours de la période de trois mois terminée le 30 avril 2009, la dépense de commissions a représenté 5,9 % de nos revenus comparativement à 5,7 % pour la même période en 2008. Pour le semestre, la dépense de commissions a représenté 5,7 % de nos revenus comparativement à 5,7 % en 2008.

#### ENTRETIEN D'AÉRONEFS

Les coûts d'entretien d'aéronefs se rapportent aux frais engagés par Air Transat, principalement, pour le maintien en état des moteurs et des cellules. Comparativement à 2008, ces dépenses ont augmenté de 1,9 million de dollars (7,1 %) au cours du trimestre et de 5,6 millions de dollars (11,6 %) au cours du semestre comparativement à 2008. Ces hausses s'expliquent par l'ajout à la flotte de deux aéronefs au cours de l'exercice 2008, par la vigueur du dollar US par rapport au dollar et par un bris de moteur.

#### FRAIS D'AÉROPORTS ET DE NAVIGATION

Les frais d'aéroports et de navigation se rapportent principalement aux droits exigés par les aéroports. Ces frais sont demeurés relativement stables en diminuant de 0,2 million de dollars pour le trimestre et en augmentant de 0,1 million de dollars pour le semestre comparativement aux périodes correspondantes de 2008.

#### LOYER D'AÉRONEFS

Les loyers d'aéronefs ont augmenté de 1,3 million de dollars (10,5 %) au cours du deuxième trimestre et de 2,6 millions de dollars (10,9 %) au cours du premier semestre comparativement aux périodes correspondantes de 2008. Ces hausses sont principalement attribuables à l'ajout de deux aéronefs au cours de l'exercice 2008 et par la vigueur du dollar US par rapport au dollar.

#### AUTRES

Les autres frais ont diminué de 10,5 millions de dollars (12,1 %) au cours du deuxième trimestre et de 14,2 millions de dollars (8,9 %) au cours du premier semestre en regard de 2008. La diminution est principalement reliée à la diminution des frais de marketing ainsi que des honoraires professionnels. En pourcentage des revenus, les autres frais ont également diminué pour le trimestre, passant de 8,1 % en 2008 à 6,7 % en 2009 alors que pour le semestre ils sont passés de 8,6 % en 2008 à 7,3 % en 2009.

#### MARGE

Compte tenu de ce qui précède, nous avons enregistré une marge de 39,1 millions de dollars au cours du deuxième trimestre et de 30,6 millions de dollars au cours du semestre comparativement à des marges de 70,7 millions de dollars et 90,0 millions de dollars respectivement pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. En proportion de nos revenus, nos marges sont passées de 6,6 % en 2008 à 3,5 % en 2009 pour le deuxième trimestre et de 4,8 % en 2008 à 1,5 % en 2009 pour le premier semestre. L'érosion de nos marges résulte principalement des pressions à la baisse sur les prix de vente compte tenu de l'offre excédentaire sur le marché canadien et de la vive concurrence, et ce, principalement sur nos destinations dans les Caraïbes et au Mexique.

## SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

### AMÉRIQUE

(en milliers de dollars)	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
	\$	Redressé \$			\$	Redressé \$		
Revenus	914 210	884 844	29 366	3,3	1 653 636	1 560 186	93 450	6,0
Dépenses d'exploitation	875 375	820 188	55 187	6,7	1 613 468	1 468 934	144 534	9,8
Marges	38 835	64 656	(25 821)	(39,9)	40 168	91 252	(51 084)	(56,0)

En Amérique, les revenus ont augmenté de 29,4 millions de dollars (3,3 %) au cours du deuxième trimestre et de 93,5 millions de dollars (6,0 %) au cours du semestre comparativement aux mêmes périodes de 2008. Ces augmentations sont attribuables à la hausse globale du nombre de voyageurs de 2,2 % au cours du trimestre et de 6,0 % au cours du semestre comparativement à 2008. Au cours de la saison d'hiver 2009, nous avons une offre de sièges plus élevée sur nos destinations soleil et moins élevée sur la Floride. Ces changements se sont traduits sur nos destinations soleil par une hausse du nombre de voyageurs de 16,2 % pour le trimestre et de 17,7 % pour le semestre comparativement à 2008. Pour le trimestre, nous avons réalisé une marge de 4,2 % comparativement à une marge de 7,3 % en 2008 alors que notre marge pour le premier semestre s'est établie à 2,4 % comparativement à 5,8 % en 2008. L'érosion de nos marges résulte principalement des baisses des prix de vente, principalement sur nos destinations soleil, compte tenu de l'offre excédentaire sur le marché et de la concurrence qui demeure vigoureuse.

### EUROPE

(en milliers de dollars)	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
	\$	Redressé \$			\$	Redressé \$		
Revenus	214 867	190 314	24 553	12,9	352 695	302 361	50 334	16,6
Dépenses d'exploitation	214 572	184 255	30 317	16,5	362 231	303 624	58 607	19,3
Marges	295	6 059	(5 764)	(95,1)	(9 536)	(1 263)	(8 273)	655,0

En Europe, les revenus ont augmenté de 24,6 millions de dollars (12,9 %) au cours du deuxième trimestre et de 50,3 millions de dollars (16,6 %) au cours du semestre comparativement aux mêmes périodes de 2008. Ces augmentations ainsi que celles liées aux dépenses d'exploitation découlent entre autres de la vigueur de l'euro par rapport au dollar. Nous avons enregistré une hausse du nombre de voyageurs de 6,9 % au cours du trimestre et une hausse de 6,6 % au cours du semestre par rapport aux mêmes périodes en 2008. Nos activités européennes ont affiché une marge de 0,3 million de dollars (0,1 %) au cours du trimestre et une marge négative de 9,5 millions de dollars (2,7 %) au cours du semestre comparativement à une marge positive de 6,1 millions de dollars (3,2 %) et à une marge négative de 1,3 million de dollars (0,4 %) respectivement en 2008. La détérioration des marges est due, entre autres, à des coûts de sièges plus élevés, à cause de nos positions de couverture de carburant, comparativement aux mêmes périodes en 2008.

## AUTRES DÉPENSES ET (REVENUS)

(en milliers de dollars)	Trimestres terminés les 30 avril				Semestres terminés les 30 avril			
	2009	2008	Écart	Écart	2009	2008	Écart	Écart
	\$	Redressé \$	\$	%	\$	Redressé \$	\$	%
Amortissement	12 907	14 100	(1 193)	(8,5)	25 801	27 269	(1 468)	(5,4)
Intérêts sur la dette à long terme et la débenture	1 174	1 604	(430)	(26,8)	2 603	3 955	(1 352)	(34,2)
Autres intérêts et frais financiers	675	409	266	65,0	1 141	797	344	43,2
Revenus d'intérêts	(1 522)	(3 716)	2 194	59,0	(3 419)	(8 143)	4 724	58,0
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux achats de carburant d'aéronefs	(37 428)	(20 942)	(16 486)	(78,7)	(8 916)	(18 975)	10 059	53,0
Gain de change sur les éléments monétaires à long terme	(232)	(63)	(169)	(268,3)	(111)	(220)	109	49,5
Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA	4 862	17 915	(13 053)	(72,9)	(4 993)	32 137	(37 130)	(115,5)
Gain sur rachat d'actions privilégiées d'une filiale	—	(1 605)	1 605	100,0	—	(1 605)	1 605	100,0
Quote-part du bénéfice net d'une société satellite	(3 832)	(810)	(3 022)	(373,1)	(3 433)	(1 517)	(1 916)	126,3

### AMORTISSEMENT

L'amortissement inclut l'amortissement des immobilisations corporelles, des actifs incorporels amortissables, des avantages incitatifs reportés et du gain sur options reporté. L'amortissement a diminué de 1,2 million de dollars (8,5 %) pour le trimestre et de 1,5 million de dollars (5,4 %) pour le semestre comparativement aux mêmes périodes en 2008. Ces diminutions sont principalement attribuable à l'amortissement de la juste valeur initiale des mécanismes sous la forme d'options, au montant de 1,1 million de dollars trimestriellement, qui permettront à la société de rembourser à l'échéance une portion des montants tirés de certaines de ses facilités de crédit à partir de ses PCAA, compensée par l'augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles à la suite des acquisitions effectuées au cours de l'exercice 2008.

### INTÉRÊTS SUR LA DETTE À LONG TERME ET LA DÉBENTURE

Les intérêts sur la dette à long terme et la débenture ont diminué de 0,4 million de dollars au cours du trimestre et de 1,4 million de dollars au cours du semestre comparativement à 2008. Malgré des niveaux moyens de dettes supérieurs en 2009 par rapport à 2008, la dépense d'intérêts a diminué étant donné des taux d'intérêts plus favorables en 2009 qu'en 2008.

### AUTRES INTÉRÊTS ET FRAIS FINANCIERS

Nos autres frais d'intérêts et frais financiers sont demeurés relativement stables en augmentant de 0,3 million de dollars au cours du deuxième trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour le premier semestre de 2009, nos frais d'intérêts et frais financiers ont augmenté de 0,3 million de dollars comparativement à la même période en 2008.

### REVENUS D'INTÉRÊTS

Les revenus d'intérêts ont diminué de 2,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 avril 2009 comparativement à celui de 2008. Pour le premier semestre les revenus d'intérêts ont diminué de 4,7 millions de dollars comparativement à la même période en 2008. Ces diminutions résultent principalement de taux d'intérêts moins élevés en 2009 qu'au cours des périodes correspondantes de 2008, malgré des soldes moyens de trésorerie et équivalents de trésorerie plus élevés.

### VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS LIÉS AUX ACHATS DE CARBURANT D'AÉRONEFS

La variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux achats de carburant d'aéronefs correspond à la variation, au cours de la période, de la juste valeur des instruments financiers dérivés détenus et utilisés par la société aux fins de la gestion du risque lié à l'instabilité des prix du carburant. Comparativement au trimestre et au semestre correspondants de l'exercice précédent, la variation de la

juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux achats de carburant d'aéronefs a augmenté de 16,5 millions de dollars et diminué de 10,1 millions de dollars respectivement.

#### GAIN DE CHANGE SUR LES ÉLÉMENTS MONÉTAIRES À LONG TERME

Les gains de change sur les éléments monétaires à long terme de 0,2 million de dollars pour le trimestre et de 0,1 million de dollars pour le semestre sont principalement attribuables à l'effet favorable des taux de change sur notre dette à long terme.

#### VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS DANS DES PCAA

##### RESTRUCTURATION

Le 21 janvier 2009, le comité pancanadien des investisseurs a annoncé que le plan de restructuration portant sur les PCAA émis par des tiers avait été mis en œuvre. En vertu des dispositions du plan de restructuration, les porteurs de PCAA ont vu leur papier commercial à court terme substitué par des billets à plus long terme dont l'échéance s'aligne sur celle des actifs auparavant détenus par les conduits sous-jacents. La société détenait, à cette date, un portefeuille de PCAA émis par plusieurs fiducies ayant une valeur nominale globale de 143,5 millions de dollars.

À la date de la mise en œuvre du plan, la société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur des ses placements dans des PCAA avant la substitution. Lors de cette évaluation, la société a revue ses hypothèses afin de considérer les nouvelles informations rendues disponibles à cette date ainsi que les changements survenus dans les conditions de marché du crédit.

Faute de marché actif pour les titres de PCAA, la direction de la société a estimé la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs qui ont été déterminés à l'aide d'un modèle d'évaluation qui prend en compte les meilleures estimations par la direction qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables, telles que le risque de crédit attribuable aux actifs sous-jacents, les taux d'intérêt en vigueur sur le marché en cause, les montants à recevoir et les dates d'échéance. La société a également tenu compte de sa part estimative des coûts de restructuration associés à l'accord ainsi que des montants de trésorerie accumulés dans les conduits et payables au moment de la mise en œuvre du plan.

À la suite de l'évaluation, la société a constaté, le 21 janvier 2009, un renversement de sa provision pour dévaluation de ses placements dans des PCAA de 9,5 millions de dollars, présenté sous la rubrique Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA. Ce renversement tient compte de notre quote-part au montant de 6,0 millions de dollars des montants estimés de trésorerie accumulés dans les conduits, dont 4,7 millions de dollars ont été encaissés avant le 31 janvier 2009. À la suite de ce renversement, la provision pour dévaluation totalisait 47,5 millions de dollars et la juste valeur du portefeuille de placement dans des PCAA s'établissait à 96,1 millions de dollars.

Toujours le 21 janvier 2009, les PCAA que la société détenait à cette date ont été substitués par de nouveaux titres. La valeur nominale des nouveaux PCAA s'élevait, à cette date, à 141,7 millions de dollars.

##### VALORISATION

Les 23 et 27 avril 2009, la société a encaissé des montants totalisant 5,7 millions de dollars relativement au remboursement du capital de PCAA adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés. La valeur nominale des nouveaux PCAA s'élève maintenant à 136,1 millions de dollars et se détaille comme suit :

La société détient 113,4 millions de dollars de PCAA adossés à des actifs synthétiques, ou une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels titrisés, qui ont été restructurés en billets à taux variable venant à échéance jusqu'au 31 décembre 2016. La société a reçu des billets de remplacement à la valeur nominale comme suit :

Catégorie A-1 : 34,5 millions de dollars  
Catégorie A-2 : 63,9 millions de dollars  
Catégorie B : 11,6 millions de dollars  
Catégorie C : 3,4 millions de dollars

La société détient 12,5 millions de dollars de PCAA qui sont adossés principalement à des actifs en sous-prime aux États-Unis et qui ont été restructurés sur une base de série par série, chaque série maintenant son exposition séparée à ses propres actifs et venant à échéance jusqu'en 2037.

La société détient 10,2 millions de dollars de PCAA adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés qui ont été restructurés sur une base de série par série, chaque fiducie ou série conservant ses propres actifs et venant à échéance jusqu'en 2016.

Le 30 avril 2009, la société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur de ses nouveaux PCAA. Lors de cette évaluation, la société a revu ses hypothèses afin de considérer les nouvelles informations rendues disponibles à cette date ainsi que les changements survenus dans les conditions de marché du crédit.

Aux fins de l'estimation des flux de trésorerie futurs, la société a estimé que les instruments financiers à long terme issus de la conversion de ses PCAA procureraient des rendements d'intérêt de 0,0 % à 4,17 % (taux moyen pondéré de 1,6 %), selon le type de séries. Ces flux de trésorerie futurs ont été actualisés, selon le type de séries, sur des périodes variant de 5 à 28 ans (période moyenne pondérée de 9,0 ans) et selon des taux d'actualisation variant de 5,2 % à 124 % (taux moyen pondéré de 20,2 %) qui tiennent compte de la liquidité.

À la suite de cette nouvelle évaluation, la société a constaté, le 30 avril 2009, une dévaluation additionnelle de ses placements dans des PCAA de 4,9 millions de dollars (5,0 millions de dollars de renversement de provision pour le semestre). Cette dévaluation additionnelle tient également compte d'un montant additionnel de notre quote-part au montant de 0,4 million de dollars (6,4 millions de dollars pour le semestre) des montants estimés de trésorerie accumulés dans les conduits. Avant le 30 avril 2009, la société avait encaissé un montant de 4,7 millions de dollars de sa quote-part des montants estimés de trésorerie et le solde de 1,7 million de dollars a été encaissé le 16 mai 2009. La société a également procédé à une nouvelle évaluation de ses options qui lui permettent de rembourser certains crédits rotatifs, à l'échéance et sous certaines conditions, à partir des billets restructurés. À la suite de cette évaluation, aucun ajustement n'a été comptabilisé. Pour le semestre toutefois, la société a constaté une augmentation de la juste valeur de ses options de 0,4 million de dollars, présenté sous la rubrique Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA. À la suite de la nouvelle évaluation, des remboursements de capital de PCAA de 5,7 millions de dollars et de l'encaissement d'un montant de 4,7 millions de dollars au cours du semestre, la juste valeur du portefeuille de PCAA s'établissait à 80,8 millions de dollars et la provision pour dévaluation totalisait 55,3 millions de dollars, représentant 40,6 % de la valeur nominale de 136,1 millions de dollars.

L'estimation de la juste valeur des investissements en PCAA effectuée par la société est entourée d'une grande incertitude. Bien que la direction juge sa technique d'évaluation appropriée dans les circonstances, des modifications aux principales hypothèses pourraient avoir une incidence importante sur la valeur des titres de PCAA au cours du prochain exercice. La résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces placements s'écarte considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction, et l'ampleur de cet écart pourrait influencer grandement sur nos résultats financiers.

Une variation à la hausse (baisse) de 1 % (100 points de base) des taux d'actualisation estimés entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur estimative des PCAA détenus par la société d'environ 5,1 millions de dollars.

La crise des liquidités qui frappe le marché canadien du PCAA émis par des tiers n'a pas eu d'incidence notable sur l'exploitation de la société. La société détient ou à accès aux fonds nécessaires pour remplir toutes ses obligations financières, d'exploitation ou réglementaires. Les fonds en fiducie, qui représentent les dépôts des clients, ainsi que les fonds disponibles, sont détenus à titre d'encaisse ou investis dans des instruments liquides [surtout de l'encaisse et des dépôts à terme] auprès d'un large éventail d'institutions financières importantes et ne sont nullement exposés à la crise du marché du PCAA.

La variation de nos placements dans des PCAA pour le trimestre et le semestre terminés le 30 avril 2009 se détaille comme suit :

	Valeur nominale des placements dans des PCAA \$	Provision pour dévaluation des placements dans des PCAA \$	Placements dans des PCAA \$	Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA \$
<b>Solde au 31 octobre 2008</b>	143 500	(56 905)	86 595	
Ajustement relatif à la mise en œuvre du plan de restructuration du 21 janvier 2009	(1 759)	—	(1 759)	(1 759)
Renversement de provision	—	5 172	5 172	5 172
Quote-part des montants estimés de trésorerie à recevoir	—	1 297	1 297	1 297
Quote-part des montants de trésorerie	—	—	—	4 745
Réévaluation des options	—	—	—	400
<b>Solde au 31 janvier 2009 / Incidence sur les résultats du trimestre</b>	141 741	(50 436)	91 305	9 855
Remboursement de capital	(5 664)	—	(5 664)	—
Dévaluation des placements dans des PCAA	—	(5 220)	(5 220)	(5 220)
Quote-part des montants de trésorerie à recevoir	—	358	358	358
<b>Solde au 30 avril 2009 / Incidence sur les résultats du semestre</b>	136 077	(55 298)	80 779	4 993

#### QUOTE-PART DU BÉNÉFICE NET D'UNE SOCIÉTÉ SATELLITE

Notre quote-part du bénéfice net d'une société satellite correspond à notre quote-part du bénéfice net de Caribbean Investments B.V. [« CIBV »], notre entreprise en hôtellerie. Notre quote-part du bénéfice net d'une société satellite pour le présent trimestre s'élève 3,8 millions de dollars comparativement à 0,8 million de dollars pour le trimestre correspondant de 2008 et à 3,4 millions de dollars comparativement à 1,5 million de dollars pour le semestre correspondant de 2008. Ces améliorations sont principalement attribuables au fait qu'un des hôtels de notre société satellite était en phase de démarrage au début de l'exercice 2008.

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les impôts sur les bénéfices ont atteint 19,1 millions de dollars pour le trimestre et 6,8 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 avril 2009, par rapport à 20,3 millions de dollars et 19,9 millions de dollars pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Compte non tenu de la quote-part du bénéfice net d'une société satellite, le taux d'imposition réel a été de 32,5 % pour le présent trimestre et de 36,7 % pour le premier semestre comparativement à 32,1 % et 36,4 % pour les périodes correspondantes de 2008.

Les taux d'imposition du trimestre et du semestre sont demeurés relativement stables, variant de 0,4 % pour le trimestre et variant de 0,3 % pour le semestre comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Depuis le 31 octobre 2008, la société comptabilise à nouveau des actifs d'impôts futurs liés aux pertes fiscales de la période, le cas échéant.

#### BÉNÉFICE NET

En conséquence des éléments présentés dans la section *Activités consolidées*, notre bénéfice net pour le trimestre terminé le 30 avril 2009 s'est établi à 42,2 millions de dollars, soit 1,29 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 41,7 millions de dollars, soit 1,25 \$ par action lors du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé pour calculer les montants par action a été de 32 740 000 pour le deuxième trimestre 2009 et de 33 279 000 pour le trimestre correspondant de 2008.

Pour le premier semestre terminé le 30 avril 2009, nous affichons un bénéfice net de 12,8 millions de dollars, soit 0,39 \$ par action, par rapport à un bénéfice net de 33,9 millions de dollars, soit 1,01 \$ par action lors du semestre correspondant de l'exercice précédent. Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation utilisé pour calculer les montants par action a été de 32 718 000 pour le premier semestre 2009 et de 33 461 000 pour le semestre correspondant de 2008.

Sur une base diluée, le bénéfice par action a atteint 1,27 \$ pour le deuxième trimestre de 2009, par rapport à 1,25 \$ en 2008; et 0,39 \$ pour le semestre terminé le 30 avril 2009, par rapport à 1,01 \$ pour la période correspondante de 2008. Le nombre ajusté moyen pondéré d'actions utilisé pour calculer ces montants est de 33 119 000 (deuxième trimestre 2009), 33 507 000 (deuxième trimestre 2008), 33 081 000 (premier semestre 2009) et de 33 711 000 (premier semestre 2008). Voir la note 8 des États financiers consolidés intermédiaires non vérifiés.

## PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

Les activités de la société sont saisonnières, par conséquent les résultats d'exploitation des périodes intermédiaires ne reflètent pas proportionnellement les résultats de l'exercice entier. Dans l'ensemble, les revenus sont en hausse (par rapport aux trimestres des périodes correspondantes des exercices précédents) principalement en raison de la progression du nombre des voyageurs et des acquisitions effectuées depuis l'exercice 2007. Quant à nos marges, elles ont fluctué au cours de chaque trimestre, principalement en raison de la concurrence qui a exercé une pression sur les prix. En conséquence, les informations financières trimestrielles suivantes peuvent donc varier de façon importante d'un trimestre à l'autre.

(en milliers de dollars, sauf les données par action)	T3-2007 Redressé \$	T4-2007 Redressé \$	T1-2008 Redressé \$	T2-2008 Redressé \$	T3-2008 Redressé \$	T4-2008 Redressé \$	T1-2009 \$	T2-2009 \$
Revenus	741 762	680 418	787 389	1 075 158	859 880	790 424	877 254	1 129 077
Marge	27 691	11 380	19 274	70 715	14 587	23 192	(8 498)	39 130
Bénéfice net (perte nette)	17 453	14	(7 851)	41 721	(895)	(82 369)	(29 436)	42 186
Bénéfice (perte) de base par action	0,52	(0,00)	(0,23)	1,25	(0,03)	(2,54)	(0,90)	1,29
Bénéfice dilué (perte diluée) par action	0,51	(0,00)	(0,23)	1,25	(0,03)	(2,54)	(0,90)	1,27

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 30 avril 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'établissaient à 239,8 millions de dollars, comparativement à 145,8 millions de dollars au 31 octobre 2008. La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus en fiducie ou autrement réservés se chiffraient à 250,6 millions de dollars à la fin du premier semestre 2009 comparativement à 256,7 millions de dollars au 31 octobre 2008. Notre bilan témoigne d'un fonds de roulement déficitaire de 7,2 millions de dollars, soit un ratio de 0,99, par rapport à un fonds de roulement de 20,8 millions de dollars et un ratio de 1,03 au 31 octobre 2008.

L'actif total a augmenté de 15,7 millions de dollars (1,2 %), passant de 1 265,3 millions le 31 octobre 2008 à 1 281,0 millions de dollars le 30 avril 2009. Cette hausse est principalement attribuable à l'intensification des activités commerciales combinée à la saisonnalité de nos activités qui ont résulté en des augmentations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 94,1 millions de dollars compensée, entre autres, par des baisses de la trésorerie et des équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés de 6,1 millions de dollars, des instruments financiers dérivés de 75,0 millions de dollars et des immobilisations corporelles de 14,8 millions de dollars. Les capitaux propres ont diminué de 52,1 millions de dollars, passant de 347,1 millions de dollars au 31 octobre 2008 à 295,0 millions de dollars au 30 avril 2009. Cette diminution découle principalement de la variation de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures des flux de trésorerie de 57,0 millions de dollars combinée à la perte de change sur conversion des états financiers de nos établissements autonomes de 6,6 millions de dollars, tous deux comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, et compensée par le bénéfice net de 12,8 millions de dollars.

## FLUX DE TRÉSORERIE

	Trimestres terminés les 30 avril			Semestres terminés les 30 avril		
	2009 \$	2008 Redressé \$	Écart \$	2009 \$	2008 Redressé \$	Écart \$
(en milliers de dollars)						
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	33 586	50 968	(17 382)	113 633	169 210	(55 577)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	55 676	63 413	(7 737)	(5 837)	(97 736)	91 899
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(34 514)	(2 256)	(32 258)	(12 125)	40 923	(53 048)
Incidence des fluctuations de taux de change sur la trésorerie	1 017	5 584	(4 567)	(1 605)	10 494	(12 099)
Variation nette de la trésorerie	55 765	117 709	(61,944)	94 066	122 891	(28,825)

#### ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Au cours du deuxième trimestre, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 33,6 millions de dollars, par rapport à 51,0 millions de dollars pour le trimestre correspondant de 2008. La diminution de 17,4 millions de dollars survenue au cours du trimestre est principalement attribuable à la diminution de notre marge.

Pour le semestre, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont diminué de 55,6 millions de dollars passant de 169,2 millions de dollar en 2008 à 113,6 millions de dollars, en 2009. Tout comme pour le trimestre, la diminution de la trésorerie provenant des activités d'exploitation est principalement attribuable à la diminution de notre marge.

#### ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Les flux de trésorerie générés par les activités d'investissement ont atteint 55,7 millions de dollars pour le trimestre, une diminution de 7,7 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de 2008. Cette diminution découle principalement de la variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés qui a été inférieure de 21,8 millions de dollars compensée par l'encaissement de placements détenus dans des PCAA de 5,7 millions de dollars et par des acquisitions d'immobilisations corporelles inférieures de 4,3 millions de dollars comparativement à 2008.

Pour le semestre, les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement se sont élevés à 5,8 millions de dollars comparativement à 97,7 millions de dollars en 2008, une baisse de 91,9 millions de dollars. Cette baisse découle principalement de la variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés qui a été supérieure de 34,3 millions de dollars comparativement à 2008 et par une diminution de nos liquidités utilisées pour l'acquisition d'entreprises de 49,5 millions de dollars. Au cours du semestre, nous avons effectué un apport en capital de 5,2 millions de dollars [4,2 millions de dollars US] dans CIBV afin d'acquérir un terrain en République dominicaine. Au cours du premier semestre de 2008 la société avait acquis une participation de 35 % dans cette société au montant de 50,6 millions de dollars en plus d'effectuer un apport en capital additionnel de 4,2 millions de dollars pour le dépôt initial en vue de l'achat du terrain récemment acquis. De plus, les acquisitions d'immobilisations corporelles ont diminué de 13,2 millions de dollars comparativement à 2008. Au cours du premier semestre de 2008, la société avait acquis, entre autres, l'immeuble administratif de Look Voyages.

#### ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie utilisés par les activités de financement ont été de 34,5 millions de dollars pour le trimestre, en hausse de 32,3 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de 2008. Cette hausse résulte principalement de la variation nette des facilités de crédit et autres dettes qui a été supérieure de 43,2 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de 2008 compensée par l'absence de rachat d'actions, alors qu'en 2008 ces derniers avait nécessité l'utilisation de 18,4 millions de dollars. De plus, aucun dividende n'a été versé au cours du trimestre comparativement à 2008 où un montant de 3,0 millions de dollars avait été versé.

Pour le semestre, les activités de financement ont nécessité l'utilisation de 12,1 millions de dollars comparativement à des flux de trésorerie générés de 40,9 millions de dollars en 2008, une hausse de 53,0 millions de dollars. Cette variation s'explique principalement par une augmentation de la dette à long terme de 68,3 millions de dollars compensée par l'utilisation de trésorerie pour des rachats d'actions de 22,6 millions de dollars, et ce, au cours du premier semestre de 2008. Au cours du premier semestre de 2009, la société a effectué des remboursements d'emprunts de 7,9 millions de dollars et n'a racheté aucune action comparativement à 2008. De plus, le montant de dividende versé aux actionnaires de la société a été inférieur de 3,0 millions de dollars comparativement à 2008 et un montant de 2,5 millions de dollars a été versé à un actionnaire sans contrôle d'une des filiales de la société au cours du premier semestre de 2009.

#### FINANCEMENT

Au 30 avril 2009, la société dispose de plusieurs types de financement. Elle dispose principalement de trois facilités de crédit à terme rotatif, d'emprunts garantis par des aéronefs ainsi que de lignes de crédit.

La société dispose d'un crédit à terme rotatif, qui a été augmenté le 9 février 2009 de 86,4 millions de dollars à 157,0 millions de dollars (à la suite de la mise en œuvre du plan de restructuration des PCAA et conformément aux termes de l'entente), venant à échéance en 2012, ou immédiatement exigible dans l'éventualité d'un changement de contrôle, et, aux fins d'émission de lettre de crédit, d'un crédit rotatif au montant de 60,0 millions de dollars, pour lequel la société doit céder en nantissement de la trésorerie égale à 105 % des lettres de crédit émises. Selon les termes de cette entente, les tirages peuvent être effectués sous la forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts bancaires, en dollars canadiens, en dollars américains, en euros ou en livres sterling. L'entente porte intérêt au taux des acceptations bancaires, au taux préférentiel de l'institution financière, ou au TIOL (taux interbancaire offert à Londres), majoré d'une prime déterminée en

fonction de certains ratios financiers calculés sur une base consolidée. Selon les termes de l'entente, la société est tenue de respecter certains critères et ratios financiers. Tous les ratios et les critères financiers étaient respectés au 30 avril 2009.

La société dispose également de deux crédits à terme rotatif au montant de 9,4 millions de dollars et de 91,3 millions de dollars, le premier échéant en 2010 et le second échéant en 2011, ou immédiatement exigible dans l'éventualité d'un changement de contrôle. Selon les termes de ces ententes, les tirages peuvent être effectués sous la forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts bancaires, en dollars canadiens, en dollars américains, en euros ou en livres sterling. Ces ententes portent intérêt au taux des acceptations bancaires, aux taux préférentiel de l'institution financière, ou au TIOL affecté par une prime différente déterminée selon la forme de financement. Ces crédits comportent des mécanismes sous la forme d'options, qui sont maintenant effectifs à la suite de la mise en œuvre du plan de restructuration des PCAA, qui permettront à la société, au gré de celle-ci, de rembourser à l'échéance les montants tirés, sous certaines conditions, jusqu'à concurrence de 61,9 millions de dollars à partir des billets restructurés. Ces options ont initialement été présentées à leur juste valeur et le gain initial correspondant est reporté et comptabilisé en résultat net sur la durée des ententes de crédits sous la rubrique Amortissement. Ces options sont présentées à leur juste valeur à chaque date d'arrêtée des comptes sous la rubrique Instruments financiers dérivés et toute variation de la juste valeur des options est comptabilisée en résultat net sous la rubrique Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA. Selon les termes de l'entente, la société est tenue de respecter certains critères et ratios financiers. Tous les ratios et les critères financiers étaient respectés au 30 avril 2009.

Au 30 avril 2009, un montant de 101,0 millions de dollars était utilisé en vertu de ces facilités de crédit.

De plus, la société a conclu, le 17 décembre 2008, une convention de financement non garantie subordonnée avec un de ses actionnaires au montant de 60,0 millions de dollars. Les tirages peuvent être effectués jusqu'au 31 octobre 2009. Cette entente vient à échéance le 31 décembre 2012, ou immédiatement exigible dans l'éventualité d'un changement de contrôle. Sous réserve de certaines conditions, des remboursements anticipés seront possibles. L'entente porte intérêt séparément pour chaque déboursé aux taux des obligations émises par le gouvernement du Canada de durée égale à la durée restante de l'entente, et mis à jour semestriellement, et est majoré d'une prime déterminée, en partie, en fonction de certains facteurs propres à un financement non garanti subordonné pour des sociétés comparables. Cette facilité de crédit n'était pas utilisée au 30 avril 2009.

Les emprunts garantis par des aéronefs de la société s'élèvent, au 30 avril 2009, à 39,8 millions de dollars [33,3 millions de dollars US]. Les emprunts portent intérêts aux taux TIOL majorés de 2,15 % et 3,25 % et sont remboursables par versements semestriels égaux jusqu'en 2011.

De plus, nous avons accès, pour nos opérations françaises, à des lignes de crédit non utilisées atteignant 11,3 millions d'euros [17,8 millions de dollars].

#### ENTENTES HORS BILAN

Dans le cours normal de ses affaires, Transat conclut des ententes et contracte des obligations qui auront une incidence sur l'exploitation et les flux de trésorerie futurs de la société, dont certaines sont présentées au passif dans les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 avril 2009. Ces obligations s'élevaient à 145,5 millions de dollars au 30 avril 2009 et à 153,2 millions de dollars au 31 octobre 2008. Les obligations qui ne sont pas présentées au passif sont considérées comme des ententes hors bilan. Ces ententes contractuelles sont établies avec des entités dont les comptes ne sont pas consolidés avec ceux de la société et incluent ce qui suit :

- Garanties
- Contrats de location-exploitation

La dette hors bilan, excluant les ententes avec les fournisseurs de services, qui peut être estimée s'élevait à environ 390,7 millions de dollars au 30 avril 2009 (297,1 millions au 31 octobre 2008) et se détaille comme suit :

	Au 30 avril 2009 \$	Au 31 octobre 2008 \$
<b>Garanties</b>		
Lettres de crédit irrévocables	15 413	7 074
Contrats de cautionnement	790	790
<b>Contrats de location-exploitation</b>		
Engagements en vertu de contrats de location-exploitation	374 475	289 230
	<b>390 678</b>	<b>297 094</b>

Dans le cours normal des affaires, des garanties sont requises dans l'industrie du voyage afin d'offrir des indemnités et des garanties aux contreparties à certaines opérations, comme des contrats de location-exploitation, des lettres de crédit irrévocables et des contrats de cautionnement. Jusqu'à maintenant, Transat n'a pas versé de paiements importants en vertu de telles garanties. Les contrats de location-exploitation sont établis afin de permettre à la société de louer certains éléments plutôt que de les acquérir.

Nous croyons que la société sera en mesure de s'acquitter de ses obligations au moyen des fonds dont elle dispose, des flux de trésorerie provenant de l'exploitation et d'emprunts sur ses facilités de crédit existantes.

#### ENDETTEMENT

Au 30 avril 2009, l'endettement de la société avait diminué par rapport au 31 octobre 2008.

La dette au bilan a diminué de 7,7 millions de dollars, passant de 153,2 millions de dollars à 145,5 millions de dollars alors que notre dette hors bilan a augmenté de 93,6 millions de dollars, passant de 297,1 millions de dollars à 390,7 millions de dollars, le tout représentant une augmentation de la dette totale de 85,8 millions de dollars par rapport au 31 octobre 2008. La diminution de notre dette au bilan découle des remboursements effectués au cours du semestre. L'augmentation de notre dette hors bilan de 93,6 millions de dollars découle principalement de l'extension de quatre baux d'aéronefs, venant à échéance entre les mois de décembre 2013 et novembre 2015, et de l'ajout d'un bail pour un aéronef venant à échéance en juin 2015, compensée par les remboursements effectués au cours de la période.

Déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de nos placements dans des PCAA, la dette nette de la société est passée de 218,0 millions de dollars le 31 octobre 2008 à 215,6 millions de dollars le 30 avril 2009, soit une diminution de 1,1 %.

#### ACTIONS EN CIRCULATION

Au 30 avril 2009, il y a trois catégories d'actions autorisées, soit un nombre illimité d'actions à droit de vote variable de catégorie A, un nombre illimité d'actions à droit de vote de catégorie B et un nombre illimité d'actions privilégiées. Les actions privilégiées ne comportent aucun droit de vote et elles peuvent être émises en séries, chaque série comportant le nombre d'actions, la désignation, les droits, privilèges, restrictions et conditions qui sont fixés par le conseil d'administration.

Au 30 avril 2009, il y avait 816 499 actions à droit de vote variable de catégorie A et 31 947 876 actions à droit de vote de catégorie B en circulation.

#### OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

Au 10 juin 2009, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation s'élevait à 1 108 648, dont 403 973 pouvaient être exercées.

#### DIVIDENDES

Au cours du semestre terminé le 30 avril 2009, la société a déclaré et versé des dividendes totalisant 2,9 millions de dollars. Le 11 mars 2009, le conseil d'administration de Transat a décidé de suspendre jusqu'à nouvel ordre le dividende trimestriel payable aux détenteurs d'actions à droit de vote de catégorie B et d'actions à droit de vote variable de catégorie A, de sorte à conserver ses liquidités pour faire face aux défis que posent les circonstances actuelles, marquées par l'incertitude économique.

## CLAUSES RESTRICTIVES RELATIVES AUX ENTENTES AVEC LE FOURNISSEURS DE TRAITEMENT DE CARTES DE CRÉDIT

La société dispose de différentes ententes pour le traitement des transactions par carte de crédit avec ses clients. Environ 85% des ventes canadiennes de Transat sont traitées à l'aide de cartes de crédit, alors que le 15% restant est conclu en espèces. Tous les dépôts reçus de clients au Canada, en espèces ou par carte de crédit, sont placés en fiducie et sont libérés, en conformité avec les réglementations applicables.

Selon les termes de ses ententes avec le principal fournisseur de traitement de cartes de crédit, Transat est tenu de respecter certaines conditions financières ainsi que certains ratios financiers. À ce jour, Transat respecte les exigences en vertu des ententes. La société a prolongé ses ententes et négocie actuellement le renouvellement de celles-ci.

## AUTRES

### GRIPPE A (H1N1)

La fin du second trimestre a été marquée par l'apparition, au Mexique, du virus de la grippe A (H1N1). Dès la fin du second trimestre, la société a pris la décision de reporter tous ses vols à destination du Mexique, tant au départ de la France qu'au départ du Canada. Nous avons également pris les mesures nécessaires pour rapatrier nos clients et nos employés. Il est difficile d'estimer de façon précise l'incidence financière de cette crise sur nos résultats futurs. Néanmoins, nous estimons que cette crise amputera nos résultats de la saison été 2009 d'environ 3,0 millions de dollars. Nous prévoyons reprendre nos vols à destination du Mexique à la fin du mois de juin 2009. Dès lors, les opérations devraient reprendre normalement et notre offre sera ajustée en fonction de la demande.

### NOMINATIONS ET CHANGEMENTS À LA HAUTE DIRECTION

Le 27 mars 2009, la société a annoncé la nomination de M. Patrice Caradec à titre de Président-directeur général de Transat France. Il assume également la direction générale de Vacances Transat (France) et de Look Voyages.

Le 1<sup>er</sup> avril 2009, la société a également annoncé la nomination, à titre intérimaire, de M. Nelson Gentiletti à titre de Chef de la direction financière. M. Gentiletti continue d'assumer ses fonctions à titre de vice-président exécutif, voyagistes, et de président de Transat Tours Canada.

Le 1<sup>er</sup> novembre 2009, Lina De Cesare, présidente, voyagistes, et Philippe Sureau, président, distribution, tous deux co-fondateurs de la société, quitteront leurs fonctions. Chacun demeurera administrateur de Transat et deviendra conseiller du président et chef de la direction. À compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009, M. Nelson Gentiletti occupera le poste de chef de l'exploitation. M. Gentiletti continuera d'occuper les postes de président de Transat Tours Canada et de Chef de la direction financière par intérim jusqu'au 31 octobre 2009.

### ENTENTE AVEC CANJET

Le 13 février 2009, nous avons annoncé une entente de partenariat de cinq ans avec Canjet. Cette entente, qui comporte deux options de renouvellement d'un an, nous permet de nolisier des petits porteurs Boeing 737-800 vers une vingtaine de destinations soleil, au départ de plus de vingt villes canadiennes. Cette entente devrait nous procurer la capacité et la flexibilité nécessaire pour continuer d'offrir un service supérieur à des prix abordables.

## MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

### NORMES EN VIGUEUR LE 1<sup>ER</sup> NOVEMBRE 2008

En février 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés [« ICCA »] a publié le chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplacera, à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2008 pour la société, le chapitre 3062 « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450 « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. L'application de ces nouvelles normes a été traitée rétroactivement avec retraitement des exercices antérieurs. L'application de ces nouvelles normes s'est traduite le 1<sup>er</sup> novembre 2007 par une diminution des bénéfices non répartis de 5,7 millions de dollars et, au 31 octobre 2008, par une diminution des frais payés d'avances de 6,5 millions de dollars, une diminution des autres actifs de 0,8 million de dollars une diminution des passifs

d'impôts futurs de 2,2 millions de dollars et une diminution des bénéfices non répartis de 5,1 millions de dollars. Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 avril 2008, l'application de ces nouvelles normes s'est traduite par une diminution des autres dépenses d'exploitation de 1,4 millions de dollars et 4,7 millions de dollars respectivement, par une diminution de l'amortissement de 0,1 million de dollars et de 0,2 million de dollars et par une diminution du recouvrement d'impôts futurs de 0,5 million de dollars et de 1,6 millions de dollars, soit une augmentation du bénéfice net de 1,0 million de dollars et 3,3 millions de dollars respectivement et une augmentation de 0,04 \$ et 0,10 \$ du bénéfice dilué par action. Ces ajustements sont relatifs à certains frais de commercialisation liés aux saisons à venir. Ces frais étaient auparavant comptabilisés au résultat net des saisons afférentes et les frais de mise en exploitation des aéronefs étaient auparavant reportés et amortis sur une période n'excédant pas 5 ans.

Le Comité sur les problèmes nouveaux a également publié, en janvier 2009, le CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui apporte une précision au chapitre 3855 « Instruments financiers - information à fournir et présentation » quant à la détermination de la juste valeur d'actifs financiers et de passifs financiers. Ce CPN précise que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. Cette recommandation est applicable rétroactivement, sans retraitement des états financiers des périodes antérieures, à tous les actifs financiers et passifs financiers évalués à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes se terminant à la date de parution de l'abrégé, soit le 20 janvier 2009 ou après. L'application de ces précisions a eu pour effet, au 1<sup>er</sup> novembre 2008, de réduire les instruments financiers dérivés présentés à l'actif de 1,4 millions de dollars, de réduire les instruments financiers dérivés présentés au passif de 3,2 millions de dollars, de réduire les actifs d'impôts futurs de 0,6 millions de dollars et d'augmenter les bénéfices non répartis de 2,0 millions de dollars et de réduire le cumul des autres éléments du résultat étendu de 0,8 millions de dollars. L'application de cette recommandation a eu comme effet de diminuer le bénéfice net et le bénéfice dilué par action de la société de 2,0 millions de dollars et 0,06 \$ respectivement et d'augmenter les autres éléments du résultat étendu de 0,8 million de dollars de la période de trois mois terminée le 30 avril 2009. Pour la période de six mois terminée le 30 avril 2009, l'application de cette recommandation a eu comme effet d'augmenter le bénéfice net de 0,1 million de dollars et d'augmenter les autres éléments du résultat étendu de 1,1 million de dollars.

Également, la valeur comptable du placement dans CIBV au 31 octobre 2008 a été augmentée d'un montant de 9,1 millions de dollars afin de refléter la conversion de ce placement en \$US en utilisant le taux effectif à cette date. La contrepartie de cet ajustement a été comptabilisée au cumul des autres éléments du résultat étendu (dont un montant de 0,3 million de dollars a été comptabilisé au cours du premier trimestre de 2008 et 2,5 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2008) compris dans les capitaux propres sans aucune incidence sur les résultats nets de l'exercice terminé le 31 octobre 2008.

## MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2009, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables: le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations sans contrôle ». Ces nouvelles normes s'appliqueront aux états financiers des exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou après cette date. La Société évalue actuellement les exigences des nouvelles normes.

Le chapitre 1582 remplace l'ancien chapitre 1581, Regroupements d'entreprises, et établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Le chapitre établit les principes et les conditions qui régissent la manière dont l'acquéreur comptabilise et évalue dans ses états financiers les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise; la manière qu'il comptabilise et évalue l'écart d'acquisition acquis dans le regroupement d'entreprises ou le gain résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses; et, il détermine quelles sont les informations à fournir pour permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers du regroupement d'entreprises. Il constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe au début du premier exercice annuel ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou à une date ultérieure.

Les chapitres 1601 et 1602 remplacent l'ancien chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés. Il s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale. Il constitue l'équivalent des dispositions correspondantes de la norme internationale d'information financière IAS 27, « États financiers consolidés et individuels », et s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Également en février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les PCGR du Canada, tels qu'ils sont utilisés par les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés, à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, par les Normes internationales d'information financière (IFRS). La société devra présenter ses états financiers intermédiaires et annuels de l'exercice se terminant le 31 octobre 2012 selon les IFRS. La société élabore actuellement son plan de conversion aux IFRS. Ce plan visera entre autres à identifier les différences entre les IFRS et les conventions comptables de la société, à évaluer les incidences et, le cas échéant, à analyser les diverses conventions que la société pourrait choisir d'appliquer.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Conformément à l'instrument 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la société a produit des attestations signées par le Président et chef de la direction et le Chef de la direction financière par intérim qui, entre autres choses, considèrent adéquates la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information financière ainsi que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Les contrôles et procédures de communication de l'information financière fournissent l'assurance raisonnable que l'information financière importante de la société et de ses filiales soit dûment communiquée. De plus, le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la société et à la préparation des états financiers selon les PCGR du Canada.

Le Président et chef de la direction et le Chef de la direction financière par intérim de la société ont également effectué une évaluation afin de déterminer s'il y avait eu des changements apportés au contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de la période de trois mois terminée le 30 avril 2009, qui ont eu ou pourraient vraisemblablement avoir sur ce dernier une incidence importante. Aucune modification significative de ce genre n'a été identifiée à partir de leur évaluation.

## PERSPECTIVES – ÉTÉ 2009

Sur le programme Canada-Europe, les réservations au départ du Canada sont similaires à celles de 2008 alors que celles au départ de l'Europe affiche un certain retard. Au total, le taux de remplissage est similaire à celui de 2008 à la même date et les prix sont légèrement inférieurs. Toutefois, nous observons actuellement une pression accrue sur les prix qui pourrait affecter négativement les marges sur le reste des stocks à vendre.

Au départ du Canada, les réservations et le taux de remplissage vers les destinations soleil sont similaires à celles de 2008. L'apparition de la grippe A(H1N1) a entraîné un déplacement de volume du Mexique vers d'autres pays, mais ne semble pas avoir un impact majeur sur la demande globale. À ce jour, les marges demeurent généralement sous pression à cause de l'environnement commercial. Compte tenu qu'une proportion importante de nos stocks reste à vendre, il est difficile d'estimer le nombre de réservations que nous aurons à la fin de la saison et d'évaluer l'impact final sur les marges.

En France, les ventes moyen-courriers affichent une avance par rapport à 2008 alors que les ventes long-courriers jumelées à des prestations terrestres sont en retard. À ce jour, les marges demeurent généralement sous pression.

**TRANSAT A.T. INC.**  
**BILANS CONSOLIDÉS**

	Au 30 avril 2009	Au 31 octobre 2008
(en milliers de dollars) (non vérifiés)	\$	[redressé – notes 2 et 6] \$
<b>ACTIF</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	239 833	145 767
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés <i>[note 3]</i>	250 642	256 697
Débiteurs	124 633	119 852
Impôts sur les bénéfices à recevoir	2 465	4 095
Actifs d'impôts futurs <i>[note 2]</i>	19 614	10 807
Stocks	10 845	11 412
Frais payés d'avance <i>[note 2]</i>	47 734	46 747
Instruments financiers dérivés <i>[note 2]</i>	34 292	111 007
Tranche récupérable à moins d'un an des dépôts	32 163	32 094
<b>Total de l'actif à court terme</b>	<b>762 221</b>	<b>738 478</b>
Placements dans des PCAA <i>[note 4]</i>	80 779	86 595
Dépôts	17 643	18 526
Actifs d'impôts futurs	24 527	16 097
Immobilisations corporelles	156 469	171 294
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels <i>[note 5]</i>	147 503	151 803
Instruments financiers dérivés <i>[note 2]</i>	12 594	10 875
Placements et autres actifs <i>[notes 2 et 6]</i>	79 233	71 592
	<b>1 280 969</b>	<b>1 265 260</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Créditeurs et charges à payer	288 900	282 440
Portion à court terme de la provision pour remise en état des aéronefs loués	20 131	23 231
Impôts sur les bénéfices à payer	5 771	6 942
Passifs d'impôts futurs <i>[note 2]</i>	1 246	14 615
Dépôts de clients et revenus reportés	365 080	293 537
Instruments financiers dérivés <i>[note 2]</i>	68 914	77 056
Débeture	3 156	3 156
Versements sur la dette à long terme échéant à moins d'un an	16 250	16 745
<b>Total du passif à court terme</b>	<b>769 448</b>	<b>717 722</b>
Dette à long terme <i>[note 7]</i>	126 085	133 340
Provision pour remise en état des aéronefs loués	27 425	13 011
Autres passifs <i>[note 4]</i>	41 564	34 517
Instruments financiers dérivés <i>[note 2]</i>	11 550	9 850
Passifs d'impôts futurs	9 909	9 692
	<b>985 981</b>	<b>918 132</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital-actions <i>[note 8]</i>	154 930	154 198
Bénéfices non répartis <i>[note 2]</i>	115 999	106 188
Surplus d'apport	5 551	4 619
Cumul des autres éléments du résultat étendu <i>[notes 2, 6 et 9]</i>	18 508	82 123
	<b>294 988</b>	<b>347 128</b>
	<b>1 280 969</b>	<b>1 265 260</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

**TRANSAT A.T. INC.**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS**

	Trimestres terminés les 30 avril 2009	2008 [redressé – note 2]	Semestres terminés les 30 avril 2009	2008 [redressé – note 2]
(en milliers de dollars, sauf les montants par action) (non vérifiés)	\$	\$	\$	\$
<b>Revenus</b>	<b>1 129 077</b>	<b>1 075 158</b>	<b>2 006 331</b>	<b>1 862 547</b>
Dépenses d'exploitation				
Coûts directs	710 381	620 466	1 252 302	1 061 907
Salaires et avantages sociaux	89 406	86 579	180 155	174 398
Carburant d'aéronefs	83 728	88 900	161 602	156 506
Commissions	66 518	61 071	113 875	106 117
Entretien d'aéronefs	27 883	26 028	53 523	47 949
Frais d'aéroports et de navigation	22 238	22 422	41 841	41 715
Loyer d'aéronefs	13 675	12 376	26 922	24 278
Autres [note 2]	76 118	86 601	145 479	159 688
	<b>1 089 947</b>	<b>1 004 443</b>	<b>1 975 699</b>	<b>1 772 558</b>
	<b>39 130</b>	<b>70 715</b>	<b>30 632</b>	<b>89 989</b>
Amortissement [note 2]	12 907	14 100	25 801	27 269
Intérêts sur la dette à long terme et la débeture	1 174	1 604	2 603	3 955
Autres intérêts et frais financiers	675	409	1 141	797
Revenus d'intérêts	(1 522)	(3 716)	(3 419)	(8 143)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux achats de carburant d'aéronefs	(37 428)	(20 942)	(8 916)	(18 975)
Gain de change sur les éléments monétaires à long terme	(232)	(63)	(111)	(220)
Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA [note 4]	4 862	17 915	(4 993)	32 137
Gain sur rachat d'actions privilégiées d'une filiale [note 5]	—	(1 605)	—	(1 605)
Quote-part du bénéfice net d'une société satellite	(3 832)	(810)	(3 433)	(1 517)
	<b>(23 396)</b>	<b>6 892</b>	<b>8 673</b>	<b>33 698</b>
<b>Bénéfice avant les postes suivants</b>	<b>62 526</b>	<b>63 823</b>	<b>21 959</b>	<b>56 291</b>
Impôts sur les bénéfices (récupération)				
Exigibles	8 973	14 801	8 411	19 330
Futurs [note 2]	10 117	5 454	(1 612)	608
	<b>19 090</b>	<b>20 255</b>	<b>6 799</b>	<b>19 938</b>
<b>Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales</b>	<b>43 436</b>	<b>43 568</b>	<b>15 160</b>	<b>36 353</b>
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	(1 250)	(1 847)	(2 410)	(2 483)
<b>Bénéfice net de la période</b>	<b>42 186</b>	<b>41 721</b>	<b>12 750</b>	<b>33 870</b>
Bénéfice par action [notes 2 et 8]				
De base	1,29	1,25	0,39	1,01
Dilué	1,27	1,25	0,39	1,01

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

**TRANSAT A.T. INC.**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS**  
**DU RÉSULTAT ÉTENDU**

(en milliers de dollars) (non vérifiés)	Trimestres terminés les 30 avril		Semestres terminés les 30 avril	
	2009	2008 [redressé – notes 2 et 6]	2009	2008 [redressé – notes 2 et 6]
	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net de la période</b>	<b>42 186</b>	<b>41 721</b>	<b>12 750</b>	<b>33 870</b>
<b>Autres éléments du résultat étendu</b>				
Variation de la juste valeur des dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie	(10 409)	(3 617)	(2 952)	25 265
Reclassement dans les résultats	(40 541)	16 135	(82 032)	50 982
Impôts futurs	15 847	(4 216)	27 974	(25 698)
	<b>(35 103)</b>	<b>8 302</b>	<b>(57 010)</b>	<b>50 549</b>
Pertes sur dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie avant le 1 <sup>er</sup> novembre 2006, reclassées dans les résultats au cours de la période	—	197	—	461
Impôts futurs	—	(65)	—	(152)
	—	132	—	309
Gains (pertes) de change sur conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes dus à (l'appréciation) la dépréciation en date d'arrêtés des comptes du dollar canadien face à l'euro, à la livre sterling et au dollar américain	(2 704)	2 496	(6 605)	8 882
	<b>(37 807)</b>	<b>10 930</b>	<b>(63 615)</b>	<b>59 740</b>
<b>Résultat étendu de la période</b>	<b>4 379</b>	<b>52 651</b>	<b>(50 865)</b>	<b>93 610</b>

**TRANSAT A.T. INC.**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS**  
**DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS**

(en milliers de dollars) (non vérifiés)	Trimestres terminés les 30 avril		Semestres terminés les 30 avril	
	2009	2008 [redressé – note 2]	2009	2008 [redressé – note 2]
	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfices non répartis au début de la période, solde déjà reporté</b>	<b>73 813</b>	<b>174 537</b>	<b>109 302</b>	<b>191 118</b>
Modifications de conventions comptables <i>[note 2]</i>	—	(3 465)	(3 114)	(5 708)
<b>Bénéfices non répartis au début de la période</b>	<b>73 813</b>	<b>171 072</b>	<b>106 188</b>	<b>185 410</b>
Bénéfice net de la période	42 186	41 721	12 750	33 870
Prime versée au rachat d'actions	—	(14 601)	—	(18 060)
Dividendes	—	(3 032)	(2 939)	(6 060)
<b>Bénéfices non répartis à la fin de la période</b>	<b>115 999</b>	<b>195 160</b>	<b>115 999</b>	<b>195 160</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

**TRANSAT A.T. INC.**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS**  
**DES FLUX DE TRÉSORERIE**

	Trimestres terminés les 30 avril 2009	2008 [redressé – note 2]	Semestres terminés les 30 avril 2009	2008 [redressé – note 2]
(en milliers de dollars) (non vérifiés)	\$	\$	\$	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>				
Bénéfice net de la période	42 186	41 721	12 750	33 870
Imputations à l'exploitation ne nécessitant pas de sorties (retrées de fonds) :				
Amortissement	12 907	14 100	25 801	27 269
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux achats de carburant d'aéronefs	(37 428)	(20 942)	(8 916)	(18 975)
Gain de change sur les éléments monétaires à long terme	(232)	(63)	(111)	(220)
Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA	4 862	17 915	(248)	31 915
Perte sur disposition de placements dans des PCAA	—	—	—	222
Gain sur rachat d'actions privilégiées d'une filiale	—	(1 605)	—	(1 605)
Quote-part du bénéfice net d'une société satellite	(3 832)	(810)	(3 433)	(1 517)
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	1 250	1 847	2 410	2 483
Impôts futurs	10 117	5 454	(1 612)	608
Charge de retraite	731	764	1 463	1 536
Charge de rémunération liée au régime d'options d'achat d'actions	467	567	932	1 134
	31 028	58 948	29 036	76 720
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation	(683)	(9 569)	73 478	97 953
Variation nette des autres actifs et passifs liés à l'exploitation	(174)	(830)	(195)	(6 749)
Variation nette de la provision pour remise en état des aéronefs loués	3 415	2 419	11 314	1 286
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>33 586</b>	<b>50 968</b>	<b>113 633</b>	<b>169 210</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(6 647)	(10 953)	(12 345)	(25 528)
Contrepartie versée pour une société acquise [note 6]	—	(4 137)	(5 211)	(54 758)
Variation nette des placements dans des PCAA	5 664	—	5 664	10 778
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés	56 659	78 503	6 055	(28 228)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>55 676</b>	<b>63 413</b>	<b>(5 837)</b>	<b>(97 736)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>				
Remboursements d'emprunts	(7 887)	—	(7 887)	—
Variation nette des facilités de crédit et autres dettes	(24 453)	18 722	506	68 272
Produit de l'émission d'actions	363	438	732	1 267
Rachat d'actions	—	(18 384)	—	(22 556)
Dividendes versés à un actionnaire sans contrôle	(2 537)	—	(2 537)	—
Dividendes	—	(3 032)	(2 939)	(6 060)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(34 514)</b>	<b>(2 256)</b>	<b>(12 125)</b>	<b>40 923</b>
Incidence des fluctuations de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1 017	5 584	(1 605)	10 494
<b>Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>55 765</b>	<b>117 709</b>	<b>94 066</b>	<b>122 891</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>	<b>184 068</b>	<b>171 950</b>	<b>145 767</b>	<b>166 768</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>239 833</b>	<b>289 659</b>	<b>239 833</b>	<b>289 659</b>
<b>Informations supplémentaires</b>				
Impôts sur les bénéfices payés	3 767	5 402	8 509	11 510
Intérêts payés	2 252	3 507	2 982	4 532

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

[Les montants sont exprimés en milliers à l'exception du capital-actions, des options et des montants par option et par action] [non vérifiées]

## Note 1 BASE DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été préparés par la société conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada pour les états financiers intermédiaires et suivent les mêmes conventions et méthodes comptables que les plus récents états financiers annuels, à l'exception des nouvelles conventions comptables décrites à la note 2. De l'avis de la direction, tous les ajustements nécessaires à une image fidèle sont reflétés dans les états financiers consolidés intermédiaires. Ces ajustements sont normaux et récurrents. Les activités de la société sont saisonnières, par conséquent les résultats d'exploitation des périodes intermédiaires ne reflètent pas nécessairement proportionnellement les résultats de l'exercice entier. Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels vérifiés et les notes y afférentes inclus dans le rapport annuel de la société de l'exercice 2008. Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice en cours.

## Note 2 NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

### NORMES EN VIGUEUR LE 1<sup>ER</sup> NOVEMBRE 2008

En février 2008, l'Institut Canadien des Comptables Agréés [« ICCA »] a publié le chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace, à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2008 pour la société, le chapitre 3062 « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450 « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. L'application de ces nouvelles normes a été traitée rétroactivement avec retraitement des exercices antérieurs. L'application de ces nouvelles normes s'est traduite le 1<sup>er</sup> novembre 2007 par une diminution des bénéfices non répartis de 5 708 \$ et, au 31 octobre 2008, par une diminution des frais payés d'avances de 6 512 \$, une diminution des autres actifs de 760 \$, une diminution des passifs d'impôts futurs de 2 155 \$, une diminution des bénéfices non répartis de 5 091 \$ et une diminution du cumul des autres éléments du résultat étendu de 26 \$. Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 avril 2008, l'application de ces nouvelles normes s'est traduite par une diminution des autres dépenses d'exploitation de 1 367 \$ et 4 697 \$ respectivement, par une diminution de l'amortissement de 130 \$ et 236 \$ et par une diminution du recouvrement d'impôts futurs de 454 \$ et 1 647 \$, soit une augmentation du bénéfice net de 1 043 \$ et 3 286 \$ respectivement et une augmentation de 0,04 \$ et 0,10 \$ du bénéfice dilué par action. Ces ajustements sont relatifs à certains frais de commercialisation liés aux saisons à venir. Ces frais étaient auparavant comptabilisés au résultat net des saisons afférentes et les frais de mise en exploitation des aéronefs étaient auparavant reportés et amortis sur une période n'excédant pas 5 ans.

Le Comité sur les problèmes nouveaux a également publié, en janvier 2009, le CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui apporte une précision au chapitre 3855 « Instruments financiers - information à fournir et présentation » quant à la détermination de la juste valeur d'actifs financiers et de passifs financiers. Ce CPN précise que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie devraient être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. Cette recommandation est applicable rétroactivement, sans retraitement des états financiers des périodes antérieures, à tous les actifs financiers et passifs financiers évalués à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes se terminant à la date de parution de l'abrégé, soit le 20 janvier 2009 ou après. L'application de ces précisions a eu pour effet, au 1<sup>er</sup> novembre 2008, de réduire les instruments financiers dérivés présentés à l'actif de 1 379 \$, de réduire les instruments financiers dérivés présentés au passif de 3 152 \$, de réduire les actifs d'impôts futurs de 575 \$ et d'augmenter les bénéfices non répartis de 1 977 \$ et de réduire le cumul des autres éléments du résultat étendu de 779 \$. L'application de cette recommandation a eu comme effet de diminuer le bénéfice net et le bénéfice dilué par action de la société de 2 028 \$ et 0,06 \$ respectivement et d'augmenter les autres éléments du résultat étendu de 810 \$ de la période de trois mois terminée le 30 avril 2009. Pour la période de six mois terminée le 30 avril 2009, l'application de cette recommandation a eu comme effet d'augmenter le bénéfice net de 118 \$ et d'augmenter les autres éléments du résultat étendu de 1 093 \$.

### MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2009, l'ICCA a publié trois nouvelles normes comptables: le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations sans contrôle ». Ces nouvelles normes s'appliqueront aux états financiers des exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou après cette date. La Société évalue actuellement les exigences des nouvelles normes.

Le chapitre 1582 remplace l'ancien chapitre 1581, Regroupements d'entreprises, et établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Le chapitre établit les principes et les conditions qui régissent la manière dont l'acquéreur comptabilise et évalue dans ses états financiers les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise; la manière qu'il comptabilise et évalue l'écart d'acquisition acquis dans le regroupement d'entreprises ou le gain résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses; et, il détermine quelles sont les informations à fournir pour permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers du regroupement d'entreprises. Il constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe au début du premier exercice annuel ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou à une date ultérieure.

Les chapitres 1601 et 1602 remplacent l'ancien chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés. Il s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale. Il constitue l'équivalent des dispositions correspondantes de la norme internationale d'information financière IAS 27, « États financiers consolidés et individuels », et s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Également en février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les PCGR du Canada, tels qu'ils sont utilisés par les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés, à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, par les Normes internationales d'information financière (IFRS). La société devra présenter ses états financiers intermédiaires et annuels de l'exercice se terminant le 31 octobre 2012 selon les IFRS. La société élabore actuellement son plan de conversion aux IFRS. Ce plan visera entre autres à identifier les différences entre les IFRS et les conventions comptables de la société, à en évaluer les incidences et, le cas échéant, à analyser les diverses conventions que la société pourrait choisir d'appliquer.

### Note 3 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIDUCIE OU AUTREMENT RÉSERVÉS

Au 30 avril 2009, la trésorerie et équivalents de trésorerie en fiducie ou autrement réservés incluent 174 663 \$ [210 481 \$ au 31 octobre 2008] de fonds reçus de clients canadiens pour lesquels les services n'avaient pas été rendus, en conformité avec les organismes de réglementations canadiens, et 75 979 \$ [46 216 \$ au 31 octobre 2008] qui était cédé en nantissement de lettres de crédit.

### Note 4 PLACEMENTS DANS DES PCAA

#### RESTRUCTURATION

Au milieu du mois d'août 2007, le marché canadien des papiers commerciaux adossés à des actifs (« PCAA ») émis par des tiers a souffert d'une crise des liquidités. Depuis ce temps, aucune transaction importante portant sur des titres détenus par la société n'a été conclue sur un marché actif.

Le 16 août 2007, à la suite de la crise des liquidités, un groupe d'institutions financières et d'autres parties ont convenu, en vertu de l'accord de Montréal [l'« accord »], d'une période de moratoire relativement aux PCAA vendus par 23 émetteurs de conduits. Un comité pancanadien d'investisseurs a été par la suite mis sur pied pour surveiller la restructuration ordonnée de ces instruments pendant la période de moratoire.

Le 21 janvier 2009, le comité pancanadien des investisseurs a annoncé que le plan de restructuration portant sur les PCAA émis par des tiers avait été mis en œuvre. En vertu des dispositions du plan de restructuration, les porteurs de PCAA ont vu leur papier commercial à court terme substitué par des billets à plus long terme dont l'échéance s'aligne sur celle des actifs auparavant détenus par les conduits sous-jacents. La société détenait, à cette date, un portefeuille de PCAA émis par plusieurs fiducies ayant une valeur nominale globale de 143 500 \$.

À la date de la mise en œuvre du plan, la société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur de ses placements dans des PCAA avant la substitution. Lors de cette évaluation, la société a revu ses hypothèses afin de considérer les nouvelles informations rendues disponibles à cette date ainsi que les changements survenus dans les conditions de marché du crédit.

Faute de marché actif pour les titres de PCAA, la direction de la société a estimé la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs qui ont été déterminés à l'aide d'un modèle d'évaluation qui prend en compte les meilleures estimations par la direction qui se fondent autant que possible sur des données de marché observables, telles que le risque de crédit attribuable aux actifs sous-jacents, les taux d'intérêt en vigueur sur le marché en cause, les montants à recevoir et les dates d'échéance. La société a également tenu compte de sa part estimative des coûts de restructuration associés à l'accord ainsi que des montants de trésorerie accumulés dans les conduits et payables au moment de la mise en œuvre du plan.

À la suite de l'évaluation, la société a constaté, le 21 janvier 2009, un renversement de sa provision pour dévaluation de ses placements dans des PCAA de 9 455 \$, présenté sous la rubrique Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA. Ce renversement tient compte de la quote-part de la société au montant de 6 042 \$ des montants estimés de trésorerie accumulés dans les conduits, dont 4 745 \$ a été encaissé avant le 31 janvier 2009. À la suite de ce renversement, la provision pour dévaluation totalisait 47 450 \$ et la juste valeur du portefeuille de placement dans des PCAA s'établissait à 96 050 \$.

Toujours le 21 janvier 2009, les PCAA que la société détenait à cette date ont été substitués par de nouveaux titres. La valeur nominale des nouveaux PCAA s'élevait, à cette date, à 141 741 \$.

#### VALORISATION

Les 23 et 27 avril 2009, la société a encaissé des montants totalisant 5 664 \$ relativement au remboursement du capital de PCAA adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés. La valeur nominale des nouveaux PCAA s'élève maintenant à 136 077 \$ et se détaille comme suit :

La société détient 113 421 \$ de PCAA adossés à des actifs synthétiques, ou une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels titrisés, qui ont été restructurés en billets à taux variable venant à échéance jusqu'au 31 décembre 2016. La société a reçu des billets de remplacement à la valeur nominale comme suit :

Catégorie A-1 :	34 526 \$
Catégorie A-2 :	63 894 \$
Catégorie B :	11 598 \$
Catégorie C :	3 403 \$

La société détient 12 474 \$ de PCAA qui sont adossés principalement à des actifs en sous-prime aux États-Unis et qui ont été restructurés sur une base de série par série, chaque série maintenant son exposition séparée à ses propres actifs et venant à échéance jusqu'en 2037.

La société détient 10 182 \$ de PCAA adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés qui ont été restructurés sur une base de série par série, chaque fiducie ou série conservant ses propres actifs et venant à échéance jusqu'en 2016.

Le 30 avril 2009, la société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur de ses nouveaux PCAA. Lors de cette évaluation, la société a revu ses hypothèses afin de considérer les nouvelles informations rendues disponibles à cette date ainsi que les changements survenus dans les conditions de marché du crédit.

Aux fins de l'estimation des flux de trésorerie futurs, la société a estimé que les instruments financiers à long terme issus de la conversion de ses PCAA procureraient des rendements d'intérêt de 0,0 % à 4,17 % (taux moyen pondéré de 1,6 %), selon le type de séries. Ces flux de trésorerie futurs ont été actualisés, selon le type de séries, sur des périodes variant de 5 à 28 ans (période moyenne pondérée de 9,0 ans) et selon des taux d'actualisation variant de 5,2 % à 124 % (taux moyen pondéré de 20,2 %) qui tiennent compte de la liquidité.

À la suite de cette nouvelle évaluation, la société a constaté, le 30 avril 2009, une dévaluation additionnelle de ses placements dans des PCAA de 4 862 \$ (4 993 \$ de renversement de provision pour le semestre). Cette dévaluation tient également compte d'un montant additionnel de notre quote-part au montant de 358 \$ (6 400 \$ pour le semestre) des montants estimés de trésorerie accumulés dans les conduits. Avant le 30 avril 2009, la société avait encaissé un montant de 4 745 \$ de sa quote-part des montants estimés de trésorerie et le solde de 1 655 \$ a été encaissé le 16 mai 2009. La société a également procédé à une nouvelle évaluation de ses options qui lui permettent de rembourser certains crédits rotatifs, à l'échéance et sous certaines conditions, à partir des billets restructurés. À la suite de cette évaluation, aucun ajustement n'a été comptabilisé. Pour le semestre toutefois, la société a constaté une augmentation de la juste valeur de ses options de 400 \$, présenté sous la rubrique Variation de la juste valeur des placements dans des PCAA. Ces options (présentées sous

la rubrique Instruments financiers dérivés), ainsi que le gain reporté correspondant (présenté sous la rubrique Autres passifs), ont initialement été comptabilisées à leur juste valeur qui s'élevait à 8 400 \$. À la suite de la nouvelle évaluation, des remboursements de capital de PCAA de 5 664 \$ et de l'encaissement d'un montant de 4 745 \$ au cours du semestre, la juste valeur du portefeuille de PCAA s'établissait à 80 779 \$ et la provision pour dévaluation totalisait 55 298 \$, représentant 40,6 % de la valeur nominale de 136 077 \$.

L'estimation de la juste valeur des investissements en PCAA effectuée par la société est entourée d'une grande incertitude. Bien que la direction juge sa technique d'évaluation appropriée dans les circonstances, des modifications aux principales hypothèses pourraient avoir une incidence importante sur la valeur des titres de PCAA au cours du prochain exercice. La résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces placements s'écarte considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction, et l'ampleur de cet écart pourrait influencer grandement sur nos résultats financiers.

Une variation à la hausse (baisse) de 1 % (100 points de base) des taux d'actualisation estimés entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur estimative des PCAA détenus par la société d'environ 5 100 \$.

La crise des liquidités qui frappe le marché canadien du PCAA émis par des tiers n'a pas eu d'incidence notable sur l'exploitation de la société. La société détient ou à accès aux fonds nécessaires pour remplir toutes ses obligations financières, d'exploitation ou réglementaires. Les fonds en fiducie, qui représentent les dépôts des clients, ainsi que les fonds disponibles, sont détenus à titre d'encaisse ou investis dans des instruments liquides [surtout de l'encaisse et des dépôts à terme] auprès d'un large éventail d'institutions financières importantes et ne sont nullement exposés à la crise du marché du PCAA.

## Note 5 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 avril 2008, un gain de 1 605 \$ a été constaté à la suite du rachat, par la filiale Travel Superstore, d'actions classées avec les autres passifs pour une contrepartie de 330 \$ alors que la valeur comptable de ces actions s'établissait à 1 935 \$. À la suite de cette transaction, le pourcentage de détention de la société dans cette filiale est passé de 50,1 % à 64,6 %.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 juillet 2008, la société a payé une contrepartie additionnelle de 2 502 € [3 994 \$] dans le cadre de l'acquisition de L'Européenne de Tourisme (Amplitude Internationale) survenue en 2007 et un écart d'acquisition additionnel de 1 756 \$ a été comptabilisé.

## Note 6 PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 avril 2009	Au 31 octobre 2008 [redressé – note 2]
	\$	\$
Placements dans Caribbean Investments B.V.	75 824	68 114
Frais reportés, solde non amorti	2 194	2 028
Autres placements	616	603
Divers	599	847
	<b>79 233</b>	<b>71 592</b>

La variation du placement dans Caribbean Investments B.V. [« CIBV »] se présente comme suit :

	\$
Solde au 31 octobre 2008	68 114
Apport en capital	5 211
Quote-part du bénéfice net	3 433
Écart de conversion	(934)
Solde au 30 avril 2009	75 824

Le 10 décembre 2007, la société a acquis une participation de 35 % dans CIBV, une société qui exploite cinq hôtels, situés au Mexique et en République Dominicaine, pour une contrepartie au comptant de 51 605 \$ [51 100 \$US] et des paiements conditionnels supplémentaires pouvant atteindre 4 000 \$US basés sur l'atteinte de certaines conditions spécifiques d'ici la fin de l'année 2009. De plus, le 9 avril 2008, la société a effectué des apports en capital supplémentaires de 4 150 \$ [4 113 \$US]. Les coûts d'acquisition relatifs à cette transaction se sont élevés à 2 099 \$. Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation, et la quote-part du bénéfice net de la société acquise a été comptabilisée à compter du 10 décembre 2007. L'écart entre le coût de la participation de la société dans CIBV et sa quote-part de l'actif net à la date d'acquisition s'élève à 16 000 \$ et a été alloué à l'écart d'acquisition théorique.

La valeur comptable du placement dans CIBV au 31 octobre 2008 a été augmentée d'un montant de 9 055 \$ afin de refléter la conversion de ce placement en \$US en utilisant le taux effectif à cette date. La contrepartie de cet ajustement a été comptabilisée au cumul des autres éléments du résultat étendu (dont un montant de 283 \$ a été comptabilisé au cours du premier trimestre de 2008 et 2 490 \$ au cours du deuxième trimestre de 2008) compris dans les capitaux propres sans aucune incidence sur les résultats nets de l'exercice terminé le 31 octobre 2008.

## Note 7 DETTE À LONG TERME

La société a conclu, 18 décembre 2008, une convention de financement non garantie subordonnée avec un actionnaire de la société au montant de 60 000 \$. Les tirages peuvent être effectués jusqu'au 31 octobre 2009. Cette entente vient à échéance le 31 décembre 2012, ou immédiatement exigible dans l'éventualité d'un changement de contrôle. Sous réserve de certaines conditions, des remboursements anticipés seront possibles. L'entente porte intérêt séparément pour chaque déboursé aux taux des obligations émises par le gouvernement du Canada de durée égale à la durée restante de l'entente et est majoré d'une prime déterminée, en partie, en fonction de certains facteurs propres à un financement non garanti subordonné. Cette facilité de crédit n'était pas utilisée au 30 avril 2009.

À la suite de la restructuration et du remboursement de capital obtenu relativement à certains placements détenus dans des PCAA [note 4], les facilités de crédit aux montants initiaux de 9 485 \$ et de 98 140 \$ ont été réduites, et ce, selon les termes des ententes. Au 30 avril 2009, les nouveaux soldes de facilité de crédit disponibles s'élèvent à 9 355 \$ et 91 286 \$ et étaient entièrement utilisées.

## Note 8 CAPITAUX PROPRES

### A) CAPITAL-ACTIONS

#### AUTORISÉ

##### Actions à droit de vote variable de catégorie A

Un nombre illimité d'actions à droit de vote variable de catégorie A [« actions de catégorie A »], participantes, ne pouvant être détenues ou contrôlées que par des personnes autres que des Canadiens au sens de la *Loi sur les transports au Canada* [« LTC »], lesquelles se voient conférer une voix par action de catégorie A, sauf i) si le nombre d'actions de catégorie A émises et en circulation excède 25 % du total des actions votantes émises et en circulation (ou tout pourcentage supérieur que le gouverneur en conseil peut fixer aux termes de la LTC), ou ii) si l'ensemble des voix exprimées par les détenteurs d'actions de catégorie A ou pour leur compte à une assemblée dépasse 25 % (ou tout pourcentage supérieur que le gouverneur en conseil peut fixer aux termes de la LTC) de l'ensemble des voix qui peuvent être exprimées à cette assemblée.

Si l'un ou l'autre de ces seuils est dépassé, le droit de vote rattaché à chaque action de catégorie A diminuera automatiquement, sans autre formalité. Pour la circonstance décrite en i) ci-dessus, les actions de catégorie A prises comme une catégorie ne peuvent pas donner plus de 25 % (ou tout pourcentage supérieur que le gouverneur en conseil peut fixer aux termes de la LTC) du total des droits de vote rattachés au total des actions votantes émises et en circulation de la société. Pour la circonstance décrite en ii) ci-dessus, les actions de catégorie A prises comme une catégorie pour une assemblée ne peuvent pas donner plus de 25 % (ou tout pourcentage supérieur que le gouverneur en conseil peut fixer aux termes de la LTC) du nombre total des voix qui peuvent être exprimées à cette assemblée.

Chaque action de catégorie A émise et en circulation sera convertie en une action à droit de vote de catégorie B, automatiquement et sans aucune démarche de la part de la société ou du porteur si i) l'action de catégorie A est ou devient détenue et contrôlée par un Canadien au sens de la LTC, ou ii) les dispositions de la LTC ayant trait aux restrictions relatives à la propriété étrangère sont abrogées sans être remplacées par d'autres dispositions semblables.

#### Actions à droit de vote de catégorie B

Un nombre illimité d'actions à droit de vote de catégorie B [« actions de catégorie B »], participantes, ne pouvant être détenues et contrôlées que par des Canadiens au sens de la LTC, lesquels se voient conférer une voix par action à droit de vote de catégorie B à toutes les assemblées d'actionnaires de la société.

Chaque action de catégorie B émise et en circulation sera convertie en une action de catégorie A, automatiquement et sans aucune démarche de la part de la société ou du porteur, si l'action de catégorie B est ou devient détenue ou contrôlée par une personne autre qu'un Canadien au sens de la LTC.

#### Actions privilégiées

Un nombre illimité d'actions privilégiées, sans droit de vote, pouvant être émises en séries, chaque série comportant le nombre d'actions, la désignation, les droits, privilèges, restrictions et conditions qui sont fixés par le conseil d'administration.

#### ÉMIS ET EN CIRCULATION

Les modifications touchant les actions de catégorie A et les actions de catégorie B ont été les suivantes :

	Semestre terminé le 30 avril 2009	
	Nombre d'actions	Montant (\$)
Solde au 31 octobre 2008	32 678 241	154 198
Émission de la trésorerie	84 492	722
Exercice d'options	1 642	10
Solde au 30 avril 2009	32 764 375	154 930

Au 30 avril 2009, le nombre d'actions de catégorie A et d'actions de catégorie B s'élevaient respectivement à 816 499 et 31 947 876.

#### B) OPTIONS

	Nombre d'options	Prix moyen pondéré (\$)
Solde au 31 octobre 2008	716 173	22,85
Exercées	(1 642)	6,45
Annulées	(18 967)	25,79
Solde au 30 avril 2009	695 564	22,81
Options pouvant être exercées au 30 avril 2009	403 973	20,27

c) SURPLUS D'APPORT

	Trimestres terminés les 30 avril		Semestres terminés les 30 avril	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	5 084	2 189	4 619	1 871
Charge de rémunération liée au régime d'option d'achat d'actions	467	567	932	1 134
Options exercées	—	(15)	—	(264)
Solde à la fin de la période	5 551	2 741	5 551	2 741

d) BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action ont été calculés comme suit :

	Trimestres terminés les 30 avril		Semestres terminés les 30 avril	
	2009	2008 [Redressé – note 2]	2009	2008 [Redressé – note 2]
(en milliers, sauf les montants par action)	\$	\$	\$	\$
<b>Numérateur</b>				
Bénéfice attribuable aux porteurs d'actions à droit de vote	42 186	41 721	12 750	33 870
Intérêts sur débenture pouvant être réglées en actions à droit de vote	32	32	64	64
Bénéfice servant au calcul du bénéfice dilué par action	42 218	41 753	12 814	33 934
<b>Dénominateur</b>				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	32 740	33 279	32 718	33 461
Débentures pouvant être réglées en actions à droit de vote	356	129	338	105
Options d'achat d'actions	23	99	25	145
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation ajusté servant au calcul du bénéfice dilué par action	33 119	33 507	33 081	33 711
<b>Bénéfice par action</b>				
De base	1,29	1,25	0,39	1,01
Dilué	1,27	1,25	0,39	1,01

Aux fins du calcul du bénéfice dilué par action pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 avril 2009, 633 422 options d'achat d'actions ont été exclues du calcul puisque le prix d'exercice de ces options était supérieur au cours moyen des actions de la société pour les périodes correspondantes (149 798 et 137 422 options d'achats d'actions pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 avril 2008 respectivement).

**Note 9 CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU**

La variation du cumul des autres éléments du résultat étendu se détaille comme suit pour le trimestre et le semestre terminés le 30 avril 2009 :

	Couvertures de flux de trésorerie \$	Écarts de conversion reportés \$	Cumul des autres éléments du résultat étendu \$
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>			
Solde au 31 octobre 2008, déjà reporté	73 258	615	73 873
Modifications de conventions comptables <i>[note 2]</i>	(779)	(26)	(805)
Ajustement <i>[note 6]</i>	—	9 055	9 055
Solde au 31 octobre 2008	72 479	9 644	82 123
Variation au cours de la période	(21 907)	(3 901)	(25 808)
Solde au 31 janvier 2009	50 572	5 743	56 315
Variation au cours de la période	(35 103)	(2 704)	(37 807)
<b>Solde au 30 avril 2009</b>	<b>15 469</b>	<b>3 039</b>	<b>18 508</b>

La variation du cumul des autres éléments du résultat étendu se détaille comme suit pour le trimestre et le semestre terminés le 30 avril 2008 :

	Couvertures de flux de trésorerie \$	Écarts de conversion reportés \$	Cumul des autres éléments du résultat étendu \$
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>			
Solde au 31 octobre 2007, déjà reporté	(59 392)	(7 109)	(66 501)
Modification d'une convention comptable <i>[note 2]</i>	—	40	40
Solde au 31 octobre 2007	(59 392)	(7 069)	(66 461)
Variation au cours de la période	42 424	6 386	48 810
Solde au 31 janvier 2008	(16 968)	(683)	(17 651)
Variation au cours de la période	8 434	2 496	10 930
<b>Solde au 30 avril 2008</b>	<b>(8 534)</b>	<b>1 813</b>	<b>(6 721)</b>

## Note 10 INFORMATIONS SECTORIELLES

La société a déterminé qu'elle exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, à savoir les voyages vacances. Ainsi, les états consolidés des résultats incluent toutes les informations requises. En ce qui a trait aux secteurs géographiques, la société exerce ses activités principalement en Amérique et en Europe.

	Trimestre terminé le 30 avril 2009			Semestre terminé le 30 avril 2009		
	Amérique	Europe	Total	Amérique	Europe	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus	914 210	214 867	1 129 077	1 653 636	352 695	2 006 331
Dépenses d'exploitation	875 375	214 572	1 089 947	1 613 468	362 231	1 975 699
	38 835	295	39 130	40 168	(9 536)	30 632
Immobilisations corporelles et écarts d'acquisition et autres actifs incorporels <sup>[1]</sup>				177 334	126 638	303 972

	Trimestre terminé le 30 avril 2008			Semestre terminé le 30 avril 2008		
	Amérique	Europe	Total	Amérique	Europe	Total
	\$	\$	[Redressé – note 2] \$	\$	\$	[Redressé – note 2] \$
Revenus	884 844	190 314	1 075 158	1 560 186	302 361	1 862 547
Dépenses d'exploitation	820 188	184 255	1 004 443	1 468 934	303 624	1 772 558
	64 656	6 059	70 715	91 252	(1 263)	89 989
Immobilisations corporelles et écarts d'acquisition et autres actifs incorporels <sup>[2]</sup>				192 231	130 866	323 097

<sup>[1]</sup> Au 30 avril 2009

<sup>[2]</sup> Au 31 octobre 2008

## Note 11 GARANTIES

Dans le cours normal de ses affaires, la société a conclu des ententes dont certaines dispositions répondent à la définition de garantie. Ces ententes prévoient des indemnités et des garanties pour la contrepartie dans des opérations telles que contrats de location-exploitation, lettres de crédit irrévocables et contrats de cautionnement.

Ces ententes peuvent obliger la société à indemniser une contrepartie pour les coûts ou pertes attribuables à divers événements tels que non-conformité à des déclarations antérieures ou à la garantie, perte ou endommagement de biens, réclamations pouvant survenir pendant la prestation de services et passif environnemental.

Les notes 4, 11, 12, 13 et 21 des états financiers consolidés vérifiés 2008 fournissent des informations au sujet de certaines de ces ententes. Les paragraphes qui suivent présentent des informations supplémentaires.

### CONTRATS DE LOCATION-EXPLOITATION

La plupart des contrats de location d'espaces dans les aéroports et d'autres biens immobiliers signés par les filiales de la société comportent des clauses générales d'indemnisation les engageant, en tant que preneur, à indemniser le bailleur en cas de passif lié à l'utilisation des biens loués. Ces baux viennent à échéance à diverses dates jusqu'en 2034. La nature de ces ententes varie selon les contrats de telle sorte que la société ne peut estimer le montant total que ses filiales pourraient être appelées à verser à ses bailleurs. Il ne s'est jamais produit qu'une filiale de la société doive verser un montant appréciable en vertu de ce genre d'entente; par ailleurs, la société et ses filiales sont protégées par une assurance-responsabilité pour ce genre de situation.

#### LETTRES DE CRÉDIT IRRÉVOCABLES

La société a signé des lettres de crédit irrévocables avec certains de ses fournisseurs. En vertu de ces lettres de crédit, la société garantit le paiement de certains services rendus qu'elle s'est engagée à payer. Ces lettres sont généralement émises pour un an et sont renouvelables.

La société a également remis aux organismes de réglementation des lettres de crédit garantissant, entre autres, certaines sommes à ses clients pour l'exécution de ses obligations. Au 30 avril 2009, les garanties totales données par la société en vertu de ces lettres de crédit s'élevaient à 434 \$. Il ne s'est jamais produit que la société doive verser un montant appréciable en vertu de ces lettres de crédit.

#### CONTRATS DE CAUTIONNEMENT

La société a signé des contrats de cautionnement par lesquels elle garantit un montant prescrit à ses clients à la demande des organismes de réglementation, au sujet de l'exécution des obligations comprises dans les mandats de ses clients pendant la durée des permis accordés à la société pour ses activités de grossiste et d'agences de voyages dans la province de Québec. Ces ententes sont généralement émises pour un an et sont renouvelables chaque année. Au 30 avril 2009, le montant total de ces garanties s'élevait à 790 \$. Il ne s'est jamais produit que la société doive verser un montant appréciable en vertu de ces ententes. Au 30 avril 2009, aucune somme n'était comptabilisée en vertu des ententes mentionnées ci-dessus.



