

1



Rapport trimestriel
Période terminée le
31 janvier 2004



Les agences de voyages et la distribution

Club Voyages

exitnow.ca

TravelPlus

Voyages en Liberté

Club Voyages (France)

Les voyagistes expéditifs

Auratour

Kilomètre Voyages

Révatours

Vacances Air Transat Holidays

World of Vacations/Nolitour

BrokAir

Look Voyages

Vacances Air Transat (France)

Le transport aérien

Air Transat

Handlex

Star Airlines

Les voyagistes réceptifs et les services à destination

Air Transat Holidays USA

Cameleon

DMC Transat

Jonview Canada

Trafic Tours

Tourgreece

Amérique du Nord

Europe

Transat A.T. inc. est une société intégrée qui se spécialise dans l'organisation, la commercialisation et la distribution de voyages vacances. Le cœur de son organisation est formé de voyagistes implantés au Canada et en France. Transat est également active dans le transport aérien et les services à valeur ajoutée offerts à destination. Enfin, Transat s'est assurée d'une présence dynamique dans la distribution par l'entremise de réseaux d'agences de voyages.

Transat est avant tout une équipe qui privilégie la rigueur et l'efficacité afin d'offrir à une très vaste clientèle des voyages vacances de qualité, à des prix accessibles. Déjà considérée comme un chef de file au Canada, Transat entend conserver sa notoriété dans l'industrie du voyage vacances en Amérique du Nord et en Europe, en continuant de faire du client sa priorité.

www.transat.com

Siège social

Transat A.T. inc.
Place du Parc
300, rue Léo-Pariseau, bureau 600
Montréal (Québec) H2X 4C2
Téléphone : (514) 987-1660
Télécopieur : (514) 987-8035

Agent des transferts et agent comptable des registres

Société de fiducie Computershare
du Canada

Cote officielle

Les actions ordinaires
et les débetures cotées de
la société sont inscrites à la cote
de la Bourse de Toronto sous
les symboles TRZ et TRZ.DB.

Rapport de gestion pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004

Faits saillants financiers des trimestres terminés les 31 janvier

(en milliers de dollars canadiens)	2004 \$	2003 \$	Écart \$	Écart %
États consolidés des résultats				
Revenus	537 200	529 076	8 124	1,5
Marge ¹	16 945	4 799	12 146	253,1
Bénéfice net (perte nette)	2 807	(6 974)	9 781	140,2
Bénéfice (perte) par action de base	0,06	(0,24)	0,30	125,0
Bénéfice dilué (perte diluée) par action	0,06	(0,24)	0,30	125,0
États consolidés des flux de trésorerie				
Activités d'exploitation	92 958	62 323	30 635	49,2
	Au 31 janvier 2004	Au 31 octobre 2003		
Bilans consolidés				
Espèces et quasi-espèces	420 154	349 125	71 029	20,3
Dette (à court et à long terme)	51 078	65 331	(14 253)	(21,8)
Dette totale ²	584 049	595 249	(11 200)	(1,9)
Dette nette ³	322 592	352 297	(29 705)	(8,4)

¹ Les revenus moins les dépenses d'exploitation (mesure financière non conforme aux PCGR utilisée par la direction comme indicateur pour évaluer la performance opérationnelle continue et la performance opérationnelle récurrente).

² La dette plus les ententes hors bilan présentées à la page 8 (mesure financière non conforme aux PCGR utilisée par la direction pour déterminer les besoins futurs de liquidités de la société).

³ La dette totale moins les espèces et quasi-espèces non détenues en fiducie ou autrement réservées (voir la note 3 afférente aux états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés pour le premier trimestre de 2004) (mesure non conforme aux PCGR utilisée par la direction pour estimer sa situation de trésorerie).

Le présent rapport de gestion passe en revue l'exploitation de Transat A.T. inc., sa performance et sa situation financière pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004 par rapport au trimestre terminé le 31 janvier 2003 et doit être lu avec les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés pour les premiers trimestres de 2004 et 2003, les notes y afférentes et le rapport annuel 2003, qui comprend le rapport de gestion et une section sur les risques et incertitudes. L'objet du présent document est de présenter une mise à jour sur le premier trimestre de l'information présentée dans le rapport de gestion de notre rapport annuel 2003. Les risques et incertitudes énoncés dans le rapport de gestion du rapport annuel 2003 et dans la notice annuelle 2003 déposés auprès des commissions canadiennes des valeurs mobilières sont incorporés aux présentes par renvoi et demeurent en substance inchangés.

Ce rapport de gestion contient également certaines déclarations prospectives à l'égard de la société. En soi, ces déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement de ceux envisagés dans ces déclarations prospectives. Nous considérons que les hypothèses sur lesquelles s'appuient ces déclarations prospectives sont raisonnables, mais nous avisons le lecteur que ces hypothèses à l'égard d'événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler incorrectes puisqu'elles sont soumises à des risques et à des incertitudes qui touchent nos activités. Le lecteur trouvera ailleurs dans ce rapport de gestion certains risques et incertitudes qui ont une incidence sur nos activités. L'information présentée dans ce rapport de gestion est datée du 16 mars 2004.

Nos états financiers sont dressés conformément aux 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 que l'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 du rendement préparées en vertu des PCGR. Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. Les expressions «Transat», «nous», «notre» ou la «société», sauf indication contraire, désignent Transat A.T. inc. et ses filiales.

APERÇU

Transat compte parmi les plus grands fournisseurs entièrement intégrés de voyages vacances et de services de voyage de calibre international en Amérique du Nord. Nous exerçons nos activités uniquement dans le secteur des voyages vacances, et dans deux secteurs géographiques, plus précisément le Canada et la France.

L'activité principale de Transat réside en des forfaits voyages vacances et des vols nolisés.

Transat a comme objectifs de maintenir son leadership au Canada et de conserver sa notoriété dans le secteur des voyages vacances en Amérique du Nord et en Europe.

La stratégie de croissance à long terme de la société exige qu'elle se concentre sur ses activités principales : les voyages vacances et leurs produits connexes. Notre stratégie vise surtout la maximisation de la valeur pour nos actionnaires.

Nous avons défini les objectifs suivants pour l'exercice 2004 :

- ramener Look Voyages à la rentabilité en 2005;
- poursuivre l'intégration de la technologie Internet à notre modèle d'entreprise;
- tirer profit des gains de souplesse et continuer de diminuer les coûts du transporteur aérien;
- repositionner notre marque sur le marché afin d'appuyer notre stratégie d'intégration verticale;
- recenser des possibilités de croissance en Amérique du Nord et en France.

Afin de réussir la mise en œuvre de notre stratégie et d'atteindre nos objectifs, nous avons recensé les principaux inducteurs de performance suivants :

- part de marché;
- réduction des coûts;
- marge.

Notre capacité de réaliser les objectifs que nous nous sommes fixés repose sur nos ressources financières et non financières. Nos ressources financières comprennent des soldes d'encaisse solides qui ne sont pas détenus en fiducie ou autrement réservés et nos lignes de crédit. Nos ressources non financières regroupent notre image de marque, notre structure, nos relations avec les fournisseurs et nos employés.

Nos activités, nos stratégies et nos objectifs, de même que des inducteurs de performance et les ressources requises pour mettre en œuvre ces stratégies et atteindre nos objectifs, sont traités plus en détail dans notre rapport annuel 2003.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

*Comparaison des résultats du trimestre terminé le 31 janvier 2004
à ceux du trimestre terminé le 31 janvier 2003.*

Les résultats de la Société Anyway, qui a été vendu au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2003, ne sont pas présentés à titre d'activités abandonnées pour le premier trimestre comparatif puisqu'ils n'étaient pas significatifs.

Revenus (en milliers de dollars)

		Trois mois			
	2004	2003	Écart	Écart	
	\$	\$	\$	%	
	537 200	529 076	8 124	1,5	

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.

La progression globale de 8,1 millions de dollars pour le premier trimestre de 2004 en regard du trimestre correspondant de 2003 est principalement attribuable à une croissance de 3,7 % du nombre de voyageurs (les voyageurs comptabilisent les voyageurs en aller-retour). Cependant, malgré la réorganisation d'Américanada, notre voyageur canadien, une perte de revenus de près de 10,0 millions de dollars a été enregistrée au premier trimestre de 2003. Cette croissance tient à une hausse de 2,7 % du nombre de voyageurs au Canada et de 12,6 % du nombre de voyageurs des forfaits en France, neutralisée par une baisse de 23 % du nombre de passagers en vol sec (les lignes aériennes comptabilisent les segments de vol en passagers).

Dépenses d'exploitation (en milliers de dollars)

	Trois mois		Écart \$	Écart %
	2004 \$	2003 \$		
Frais directs	283 844	250 103	33 741	13,5
Salaires et bénéfices marginaux	55 521	61 187	(5 666)	(9,3)
Commissions	51 991	51 213	778	1,5
Carburant	25 173	34 916	(9 743)	(27,9)
Coûts d'entretien	20 983	32 199	(11 216)	(34,8)
Location d'aéronefs	13 914	20 164	(6 250)	(31,0)
Frais d'aéroports et de navigation	13 724	14 961	(1 237)	(8,3)
Divers	55 105	59 534	(4 429)	(7,4)
	520 255	524 277	(4 022)	(0,8)

Nos dépenses d'exploitation englobent principalement les frais directs, les salaires et avantages sociaux, les commissions, le carburant, les coûts d'entretien, la location d'aéronefs et les frais d'aéroports et de navigation.

Dans l'ensemble, nos dépenses d'exploitation ont diminué de 4,0 millions de dollars pour le trimestre en cours comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les frais directs ont augmenté de 13,5 % en raison de la hausse des activités et de notre entente de partenariat avec WestJest Airlines Ltd.

Les salaires et bénéfices marginaux ont diminué de 9,3 %, un résultat direct de nos efforts de restructuration entrepris pendant l'exercice 2003, qui a entraîné l'élimination de plus de 700 postes.

La baisse des frais de carburant, d'entretien, de location d'aéronefs, d'aéroports et de navigation est également directement attribuable à nos efforts de restructuration, qui ont donné lieu à la suppression graduelle de nos appareils Lockheed L-1011-500 au Canada.

SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

Revenus (en milliers de dollars)

	Trois mois		Écart \$	Écart %
	2004 \$	2003 \$		
Canada	438 894	417 349	21 545	5,2
France et autres	98 306	111 727	(13 421)	(12,0)
Total	537 200	529 076	8 124	1,5

Dépenses d'exploitation (en milliers de dollars)

	Trois mois		Écart \$	Écart %
	2004 \$	2003 \$		
Canada	413 288	404 114	9 174	2,3
France et autres	106 967	120 163	(13 196)	(11,0)
Total	520 255	524 277	(4 022)	(0,8)

Canada

Au Canada, les revenus ont grimpé principalement en raison d'une hausse de 2,7 % du nombre de voyageurs du trimestre en cours par rapport au trimestre correspondant de 2003 et de majorations de prix. Les augmentations ont été fortes dans tous les secteurs, y compris les destinations vers les Caraïbes, l'Europe et la Floride.

La restructuration entreprise en 2003 a été concluante pendant le trimestre en cours. Le regroupement de nos voyageurs et de nos activités de distribution au Canada menant à une meilleure gestion des sièges d'avion et des chambres d'hôtel, combinée à une meilleure utilisation des appareils restants en plus d'une réduction des dépenses et à une recrudescence de la demande, a entraîné une amélioration des marges. Pour le trimestre actuel, nos marges ont été portées à 5,8 % en regard de 3,2 % au premier trimestre de 2003.

France et autres

En Europe, les revenus et les dépenses ont diminué pendant le trimestre par rapport à la période correspondante de 2003, se traduisant par des marges négatives semblables.

Malgré la hausse de 12,6 % du nombre de voyageurs, nos activités françaises ont enregistré des revenus inférieurs et des marges négatives pour le trimestre en cours en raison d'un repli de 23 % des passagers en vol sec.

Les voyages long-courriers de l'Europe vers des destinations des Caraïbes (forfaits) ont connu une hausse des volumes par rapport à la même période de l'exercice précédant tant chez Vacances Air Transat (France) que chez Look Voyages. Toutefois, nous avons enregistré des baisses importantes de volume et de prix dans le domaine du vol sec à Look Voyages.

Amortissement

L'amortissement est calculé sur les immobilisations et les autres actifs, constitués principalement de frais de financement à long terme et de frais de mise en exploitation.

L'amortissement a fléchi de 11,1 millions de dollars à 10,2 millions de dollars, un déclin de 0,8 million de dollars, soit 7,6 %. Cette diminution tient à une réduction des soldes d'immobilisations corporelles générales, compensée par l'accélération de l'amortissement des derniers appareils Lockheed L-1011-500 en service jusqu'au 30 avril 2004.

Intérêt

Les intérêts sur la dette à long terme, les obligations en vertu de contrats de location-acquisition et les débetures ont reculé de 0,7 million de dollars, soit 25,9 %, pour atteindre 2,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004 par rapport à 2,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul découle de la baisse de la dette et de l'incidence favorable des taux de change.

Les autres frais d'intérêts et frais financiers ont chuté de 0,9 million de dollars, soit 67,7 %, pour atteindre 0,5 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004 en regard de 1,4 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 janvier 2003 du fait de la réduction des emprunts bancaires moyens pour nos activités françaises.

Malgré une hausse importante de nos soldes d'encaisse, les revenus d'intérêts n'ont grimpé que de 0,1 million de dollars, soit 4,1 %, pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004. Cette légère remontée s'explique par des taux d'intérêt plus faibles.

Gain de change sur les éléments monétaires à long terme

Le gain de change sur les éléments monétaires à long terme a fléchi de 0,4 million de dollars, soit 39,5 %, passant de 1,0 million de dollars à 0,6 million de dollars en raison de la réduction de l'endettement et de l'incidence favorable du taux de change.

Quote-part de la perte nette des sociétés satellites

La réduction de la perte nette des sociétés satellites pour le trimestre comparative-ment au trimestre correspondant de 2003 est principalement attribuable à notre quote-part des résultats de notre société aérienne française.

Impôts sur les bénéfices

Pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004, les impôts sur les bénéfices ont atteint 2,9 millions de dollars, en regard d'un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 2,3 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par les marges plus élevées du trimestre en cours en regard du trimestre terminé le 31 janvier 2003. Excluant la quote-part de la perte nette des sociétés satellites, le taux d'imposition réel s'est établi à 38,7 % pour le trimestre actuel et à 32,6 % pour le trimestre terminé le 31 janvier 2003.

Bénéfice net (perte nette)

En conséquence des éléments présentés dans la section *Résultats consolidés*, notre bénéfice net s'est élevé à 2,8 millions de dollars, soit 0,06 \$ l'action, pour le trimestre terminé le 31 janvier 2004 comparativement à une perte nette de 7,0 millions de dollars, soit 0,24 \$ l'action, pour le trimestre correspondant en 2003. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation utilisé pour calculer les montants par action a été de 32 938 000 pour le premier trimestre et de 32 696 000 pour le trimestre correspondant de 2003.

En ce qui a trait au résultat par action dilué, le bénéfice par action pour le trimestre en cours et la perte par action pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent demeurent inchangés du fait du potentiel dilutif des actions ordinaires en circulation pour la période ayant une incidence antidilutive. Le nombre moyen pondéré rajusté d'actions ordinaires utilisé pour calculer le bénéfice (la perte) par action dilué s'est élevé à 34 332 000 pour le trimestre en cours et à 32 696 000 pour le trimestre correspondant de 2003. *Veuillez lire la note 4 des états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés.*

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Flux de trésorerie (en milliers de dollars)

	Trois mois		Écart \$
	2004 \$	2003 \$	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 958	62 323	30 635
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(8 576)	(2 032)	(6 544)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(13 353)	(4 992)	(8 361)
Variation nette des espèces et quasi-espèces	71 029	55 299	15 730

Au 31 janvier 2004, les espèces et quasi-espèces s'établissaient à 420,2 millions de dollars (y compris un montant de 158,7 millions de dollars en fiducie ou autrement réservé), comparativement à 349,1 millions de dollars (y compris 106,2 millions de dollars en fiducie ou autrement réservé) au 31 octobre 2003. Notre bilan témoigne d'un fonds de roulement de 139,7 millions de dollars, soit un ratio de 1,3, en regard d'un fonds de roulement de 144,5 millions de dollars au 31 octobre 2003, soit un ratio de 1,4. Nous avons aussi accès à des lignes de crédit non utilisées totalisant 52,6 millions de dollars.

L'actif total s'est haussé de 114,9 millions de dollars, soit 16,1 %, passant de 714,8 millions de dollars au 31 octobre 2003 à 829,7 millions de dollars, conséquence principale d'une recrudescence des espèces et quasi-espèces de 71,0 millions de dollars. L'avoir des actionnaires avait augmenté légèrement de 3,7 millions de dollars, soit de 241,3 millions de dollars au 31 octobre 2003 à 245,0 millions de dollars, en bonne partie attribuable au bénéfice net de 2,8 millions de dollars pour le trimestre en cours.

Activités d'exploitation

Pour le trimestre, des flux de trésorerie de 93,0 millions de dollars provenant des activités d'exploitation ont été générés, soit 30,6 millions de dollars de plus qu'au trimestre correspondant de 2003. Cette augmentation ressort principalement de la variation nette des soldes du fonds de roulement liée à l'exploitation, malgré la perte des dépôts des clients d'Américanada.

La variation nette des soldes du fonds de roulement s'explique en grande partie par les créditeurs et charges à payer. L'écart de cet élément a été supérieur au cours du trimestre actuel en raison des soldes inférieurs au 31 octobre 2003.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont atteint 6,5 millions de dollars de plus pour le trimestre en cours en regard du trimestre correspondant de 2003, surtout du fait de l'augmentation nette de nos dépôts.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont été de 8,4 millions de dollars de plus pour le trimestre en cours par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, conséquence principale de l'augmentation des remboursements de la dette à long terme et d'obligations en vertu de contrats de location-acquisition.

Une facilité de crédit renouvelable de 90,0 millions de dollars arrive à échéance en août 2004.

Ententes hors bilan

Dans le cours normal de ses affaires, Transat conclut des ententes et assume 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 intermédiaires consolidés non vérifiés, au 31 janvier 2004. Ces obligations s'élevaient à 51,1 millions de dollars au 31 janvier 2004 (65,3 millions de dollars au 31 octobre 2003). Les obligations qui ne sont pas présentées au passif sont considérées comme des ententes hors bilan. Ces ententes contractuelles sont établies avec des entités qui ne sont pas consolidées par la société et sont constituées de :

- garanties;
- contrats de location-exploitation (y compris toute valeur résiduelle garantie).

Le montant total de la dette hors bilan qui peut être estimé s'élevait à environ 533,0 millions de dollars au 31 janvier 2004 (529,9 millions de dollars au 31 octobre 2003) et se détaille comme suit :

	Au 31 janvier 2004 \$	Au 31 octobre 2003 \$
Garanties		
Lettres de crédit irrévocables	42 201	42 724
Contrats de cautionnement	1 420	1 420
Contrats de location-exploitation		
Engagements en vertu de contrats de location-exploitation	414 385	411 188
Valeur résiduelle garantie	74 965	74 586
	532 971	529 918

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 31 janvier 2004, l'endettement avait chuté par rapport au 31 octobre 2003.

La dette au bilan avait reculé de 14,3 millions de dollars, de 65,3 millions de dollars à 51,1 millions de dollars, et notre dette hors bilan avait augmenté de 3,1 millions de dollars, de 529,9 millions de dollars à 533,0 millions de dollars, se traduisant par une réduction de la dette totale de 11,2 millions de dollars par rapport au 31 octobre 2003.

Après déduction du total de la dette des espèces et quasi-espèces non détenues en fiducie ou autrement réservées, le montant net de la dette recule de 8,4 %, de 352,3 millions de dollars à 322,6 millions de dollars.

MODIFICATIONS COMPTABLES

Au cours du premier trimestre de 2004, nous avons adopté les modifications du chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA, «Rémunérations et autres paiements à base d'actions», ainsi que la note d'orientation concernant la comptabilité 13 (NOC-13), «Relations de couverture».

En date du 1^{er} novembre 2003, Transat a adopté les modifications présentées dans le chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA. Ces modifications exigent que la méthode de comptabilisation à la juste valeur soit appliquée aux attributions consenties aux employés qui n'avaient pas été comptabilisées auparavant à la juste valeur. Par conséquent, les sociétés devront comptabiliser l'incidence de ces attributions dans leurs états financiers pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004. Les modifications peuvent être appliquées de façon rétroactive ou prospective. Cependant, seules les sociétés qui ont choisi la méthode de comptabilisation à la juste valeur pour les exercices ouverts avant le 1^{er} janvier 2004 pourront se prévaloir de l'application prospective. Ainsi, toutes les sociétés qui ont choisi d'adopter la méthode de la juste valeur pour l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2004 devront adopter l'application rétroactive, avec ou sans retraitement des périodes antérieures. L'adoption de ce chapitre n'a pas eu d'incidence sur nos résultats, notre situation financière ni nos flux de trésorerie étant donné qu'aucune attribution n'a été accordée aux employés au cours du trimestre.

La NOC-13 est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2003. La NOC-13 traite de l'identification, la désignation, la documentation et l'efficacité des relations de couverture aux fins de la comptabilité de couverture. En outre, elle traite de la cessation de la comptabilité de couverture et établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture. En vertu de la nouvelle note d'orientation, une société doit documenter ses relations de couverture et démontrer explicitement qu'elles sont suffisamment efficaces pour maintenir la comptabilisation des positions couvertes au moyen d'instruments dérivés. L'adoption de cette note d'orientation n'influera pas sur nos résultats, notre situation financière ni sur nos flux de trésorerie.

PERSPECTIVES

Dans notre rapport annuel 2003, nous prévoyons une forte demande pour la saison d'hiver au Canada, de même qu'une amélioration des résultats de la saison estivale, étant donné les effets dévastateurs de l'épidémie de SRAS au cours de l'été 2003.

En général, nous nous attendons à de bons résultats au deuxième trimestre qui, conjugués aux résultats du premier trimestre, pourraient bien se traduire par le meilleur hiver jamais enregistré en raison de la forte demande et de nos mesures soutenues de réduction des coûts.

Au Canada, la demande continue d'être forte. Le marché ontarien demeure très concurrentielle. Toutefois, la décision de la société de contrôler avec prudence la capacité sur ce marché, alliée aux efforts de regroupement entrepris en 2003, porte ses fruits.

En France, nous continuons d'inscrire des résultats encourageants pour les forfaits. Les réservations de vols secs chez Look Voyages, qui ne font plus partie de ses activités de base, connaissent une baisse plus rapide que prévu. Par conséquent, nous n'entrevoions pas d'améliorations importantes pour le prochain trimestre en France.

En ce qui a trait à la saison estivale 2004 et bien qu'il soit encore tôt, les tendances des réservations au Canada et en France devancent celles de 2003, mais nous notons des pressions exercées sur le plan des prix de vente du Royaume-Uni au Canada en raison d'une capacité accrue, de même que pour certaines autres destinations européennes.

Bilans consolidés

(en milliers de dollars)

	Au 31 janvier 2004 (Non vérifié) \$	Au 31 octobre 2003 (Vérifié) \$
Actif		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces [note 3]	420 154	349 125
Débiteurs	71 164	72 929
Actifs d'impôts futurs	469	959
Stocks	7 055	7 829
Frais payés d'avance	89 216	40 379
Tranche récupérable à moins d'un an des dépôts	20 253	24 053
Total de l'actif à court terme	608 311	495 274
Dépôts	18 230	14 172
Actifs d'impôts futurs	17 083	13 371
Immobilisations corporelles	95 156	101 741
Écarts d'acquisition	70 418	69 682
Autres actifs	20 511	20 517
	829 709	714 757
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	233 450	181 971
Impôts sur les bénéfices à payer	2 365	2 699
Dépôts de clients et revenus reportés	221 817	146 025
Versements sur la dette à long terme et sur les obligations en vertu de contrats de location-acquisition échéant à moins d'un an	10 972	20 102
Total du passif à court terme	468 604	350 797
Dette à long terme	—	4 811
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	9 938	10 437
Débitures	30 168	29 981
Excédent de la provision pour remise en état des moteurs et cellules sur les dépôts	36 330	43 495
Part des actionnaires sans contrôle et autres passifs	22 479	22 474
Passif d'impôts futurs	17 142	11 416
	584 661	473 411
Avoir des actionnaires		
Capital-actions [note 4]	112 775	111 247
Débitures convertibles et composante capitaux propres d'une débeture	52 866	52 855
Bénéfices non répartis	72 346	70 336
Bons de souscription	4 086	4 122
Écarts de conversion reportés	2 975	2 786
	245 048	241 346
	829 709	714 757

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

États consolidés des résultats et des bénéfices non répartis

Périodes de trois (3) mois terminées les 31 janvier

(en milliers de dollars, sauf les montants par action) (non vérifiés)

	2004 \$	2003 \$
Revenus	537 200	529 076
Dépenses d'exploitation		
Coûts directs	283 844	250 103
Salaires et bénéfices marginaux	55 521	61 187
Commissions	51 991	51 213
Carburant d'aéronefs	25 173	34 916
Entretien	20 983	32 199
Loyer d'aéronefs	13 914	20 164
Frais d'aéroport et de navigation	13 724	14 961
Autres	55 105	59 534
	520 255	524 277
	16 945	4 799
Amortissement	10 219	11 056
Intérêts sur la dette à long terme, les obligations en vertu de contrats de location-acquisition et les débetures	1 965	2 652
Autres intérêts et frais financiers	454	1 407
Revenus d'intérêts	(2 441)	(2 344)
Gain de change sur les éléments monétaires à long terme	(629)	(1 040)
Quote-part de la perte nette des sociétés satellites	1 977	2 262
	11 545	13 993
Bénéfice (perte) avant les postes suivants	5 400	(9 194)
Impôts sur les bénéfices (récupération)		
Exigibles	381	(725)
Futurs	2 476	(1 534)
	2 857	(2 259)
Bénéfice (perte) avant part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	2 543	(6 935)
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	264	(39)
Bénéfice net (perte nette) de la période	2 807	(6 974)
Bénéfice (perte) par action de base	0,06	(0,24)
Bénéfice dilué (perte diluée) par action	0,06	(0,24)

États consolidés des bénéfices non répartis

Périodes de trois (3) mois terminées les 31 janvier

(en milliers de dollars) (non vérifiés)

	2004 \$	2003 \$
Bénéfices non répartis au début de l'exercice, solde déjà reporté	70 336	30 243
Modification d'une convention comptable	—	(1 607)
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	70 336	28 636
Bénéfice net de l'exercice	2 807	(6 974)
Intérêts sur la composante capitaux propres de débetures, déduction faite des impôts y afférents de 380 \$ [388 \$ en 2003]	(797)	(789)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	72 346	20 873

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

États consolidés des flux de trésorerie

Périodes de trois (3) mois terminées les 31 janvier
(en milliers de dollars) (non vérifiés)

	2004 \$	2003 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net (perte nette) de la période	2 807	(6 974)
Imputations à l'exploitation ne nécessitant pas de sortie (rentrées) de fonds		
Amortissement	10 219	11 056
Gain de change sur les éléments monétaires à long terme	(629)	(1 040)
Quote-part de la perte nette des sociétés satellites	1 977	2 262
Part des actionnaires sans contrôle dans les résultats de filiales	(264)	39
Impôts futurs	2 476	(1 534)
Intérêts sur des débetures	208	218
Marge brute d'autofinancement	16 794	4 027
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement liée à l'exploitation	82 562	52 885
Variation nette dans les dépôts, coûts et provision pour remise en état des moteurs et cellules	(6 398)	5 411
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 958	62 323
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Augmentation de dépôts	(4 219)	(811)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(1 928)	(3 550)
Autres actifs	(2 429)	(51)
Remboursement de dépôts	—	2 380
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(8 576)	(2 032)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Remboursement de la dette à long terme et des obligations en vertu de contrats de location-acquisition	(15 118)	(7 105)
Produit de l'émission d'actions ordinaires	1 482	—
Autres éléments de passif	283	2 113
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(13 353)	(4 992)
Variation nette des espèces et quasi-espèces	71 029	55 299
Espèces et quasi-espèces au début de la période	349 125	260 123
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	420 154	315 422

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires

[Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers à l'exception des options, des montants par option et par actions] [non vérifiés]

Note 1

Base de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ont été préparés par la société conformément aux principes comptables généralement reconnus 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 modifications de 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 cycliques, 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 2003.

Note 2

Modification de conventions comptables

Relations de couverture

Le 1^{er} novembre 2003, la société a adopté la note d'orientation concernant la comptabilité 13 (NOC-13), «Relations de couverture» du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »). Cette note d'orientation traite de l'identification, la désignation, la documentation et l'efficacité des relations de couverture aux fins de la comptabilité de couverture. En outre, elle traite de la cessation de la comptabilité de couverture et établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture. En vertu de la nouvelle note d'orientation, une société doit documenter ses relations de couverture et démontrer explicitement qu'elles sont suffisamment efficaces pour maintenir la comptabilisation des positions couvertes au moyen d'instruments dérivés. Conformément à la note d'orientation, les gains et les pertes relatifs aux instruments dérivés désignés admissibles à la comptabilité de couverture sont constatés dans l'état des résultats au cours de la même période que l'élément couvert. Les instruments dérivés qui ne sont plus admissibles à la comptabilité de couverture sont constatés à la juste valeur dans le bilan et toute variation subséquente de la juste valeur est constatée dans l'état des résultats. L'adoption de cette note d'orientation n'a pas eu d'incidence sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie de la société.

Rémunérations et autres paiements à base d'actions

Le 1^{er} novembre 2003, la société a adopté prospectivement les modifications qui ont été apportées au chapitre 3870 «Rémunérations et autres paiements à base d'actions» du Manuel de l'ICCA. Les modifications exigent que la méthode de comptabilisation à la juste valeur soit appliquée aux attributions consenties aux employés et qu'une charge de rémunération soit comptabilisée; ces modifications s'appliquent à partir des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004. Les modifications peuvent être appliquées de façon rétroactive, avec ou sans retraitement, ou prospective. Cependant, seules les sociétés qui ont choisi la méthode de comptabilisation à la juste valeur pour les exercices ouverts avant le 1^{er} janvier 2004 peuvent se prévaloir de l'application prospective. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie de la société puisque aucune attribution n'a été consentie au cours de la période de trois mois terminée le 31 janvier 2004.

Note 3**Espèces et quasi-espèces**

	Au 31 janvier 2004 \$	Au 31 octobre 2003 \$
Espèces et quasi-espèces	261 457	242 952
Espèces en fiducie ou autrement réservées	158 697	106 173
	<u>420 154</u>	<u>349 125</u>

Les espèces en fiducie ou autrement réservées représentent des fonds reçus de clients pour lesquels les services n'avaient pas été rendus.

Note 4**Capital-actions****a) Capital-actions****Autorisé**

Un nombre illimité d'actions ordinaires.

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

	Période de trois (3) mois terminée le 31 janvier 2004	
	Nombre d'actions	Montant (\$)
Actions ordinaires		
Solde au 31 octobre 2003	32 863 553	111 247
Levées d'options	202 342	1 397
Exercice de bons de souscription	12 550	121
Conversion de débetures	1 142	10
Solde au 31 janvier 2004	<u>33 079 587</u>	<u>112 775</u>

b) Options**Options émises et en circulation**

	Période de trois (3) mois terminée le 31 janvier 2004	
	Nombre d'options	Prix moyen pondéré (\$)
Solde au 31 octobre 2003	2 281 666	6,75
Exercées	(202 342)	6,65
Annulées	(55 715)	7,98
Solde au 31 janvier 2004	<u>2 023 609</u>	<u>6,70</u>
Options pouvant être exercées au 31 janvier 2004	<u>1 203 175</u>	<u>7,31</u>

c) Bénéfice (perte) par action

Les bénéfices (pertes) par action de base et les bénéfices dilués (pertes diluées) par action ont été calculés comme suit pour les périodes de trois mois terminées les 31 janvier 2004 et 2003 :

	Périodes de trois (3) mois terminées les 31 janvier	
	2004	2003
	\$	\$
Numérateur		
Bénéfice net (perte nette)	2 807	(6 974)
Intérêts sur débetures convertibles	(809)	(789)
Bénéfice (perte) attribuable aux actionnaires ordinaires et servant au calcul du bénéfice dilué (de la perte diluée) par action	1 998	(7 763)
Dénominateur		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	32 938	32 696
Options d'achat d'actions	839	—
Bons de souscription	555	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation ajusté servant au calcul du bénéfice dilué (de la perte diluée) par action	34 332	32 696
Bénéfice (perte) par action	0,06	(0,24)
Bénéfice dilué (perte diluée) par action	0,06	(0,24)

Les débetures convertibles et les débetures pouvant être réglées en actions ordinaires n'ont pas été pris en compte dans le calcul du bénéfice dilué par action de la période de trois mois terminée le 31 janvier 2004 en raison de leur effet antidilutif; l'incidence potentielle de ces titres sur le dénominateur est de 6 066 203 actions.

Les débetures convertibles, les débetures pouvant être réglées en actions ordinaires et les bons de souscriptions n'ont pas été pris en compte dans le calcul de la perte diluée par action de la période de trois mois terminée le 31 janvier 2003 en raison de leur effet antidilutif; l'incidence potentielle de ces titres sur le dénominateur est de 6 274 121 actions. Étant donné la perte enregistrée pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2003, 2 083 101 options d'achat d'actions ordinaires en circulation ont été exclues du calcul de la perte diluée par action en raison de leur effet antidilutif.

Note 5

Coûts de restructuration

Au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2003 et à la suite de l'élaboration d'un programme de restructuration, la société a procédé à des changements au niveau de sa structure de gestion ainsi qu'à une réorganisation qui touchait la nature et le dosage de ses activités en France et au Canada. Les coûts de restructuration relativement à ce programme ont été comptabilisés au cours de ce même exercice.

Le solde au 31 octobre 2003 de la provision de restructuration s'établissait à 6 104 000 \$. Au cours de la période de trois mois terminée le 31 janvier 2004 la société a effectué des déboursés totalisant 3 546 000 \$; ramenant ainsi le solde de la provision de restructuration à 2 558 000 \$ au 31 janvier 2004.

Note 6

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 au Canada et en Europe.

	Période de trois (3) mois terminée le 31 janvier 2004		
	Canada \$	France et autres \$	Total \$
Revenus	438 894	98 306	537 200
Dépenses d'exploitation	413 288	106 967	520 255
	25 606	(8 661)	16 945
Amortissement	9 060	1 159	10 219
Acquisition d'immobilisations	1 773	155	1 928
Immobilisations et écarts d'acquisition ^[1]	122 019	43 555	165 574

	Période de trois (3) mois terminée le 31 janvier 2003		
	Canada \$	France et autres \$	Total \$
Revenus	417 349	111 727	529 076
Dépenses d'exploitation	404 114	120 163	524 277
	13 235	(8 436)	4 799
Amortissement	9 305	1 751	11 056
Acquisition d'immobilisations	3 211	339	3 550
Immobilisations et écarts d'acquisition ^[2]	128 816	42 607	171 423

^[1] Au 31 janvier 2004.

^[2] Au 31 octobre 2003.

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 9, 10, 11, 13 et 20 des états financiers vérifiés 2003 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 2028. 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 n'e 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 touristiques, tels que chambres d'hôtel, qu'elle s'est engagée à payer, peu importe qu'elle les vende ou non. Ces ententes, qui portent sur des blocs de services touristiques considérables, sont généralement émises pour un an et sont renouvelables. La société a également remis aux organismes provinciaux de réglementation de l'Ontario et de la Colombie-Britannique des lettres de crédit garantissant certaines sommes à ses clients pour l'exécution de ses obligations. Au 31 janvier 2004, les garanties totales données par la société en vertu de ces lettres de crédit s'élevaient à 22 353 000 \$. Il ne s'est jamais produit que la société doive verser un montant appréciable en vertu de ces lettres de crédit.

Note 7

Garanties (suite)

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 31 janvier 2004, le montant total de ces garanties s'élevait à 1 420 000 \$. Il ne s'est jamais produit que la société doive verser un montant appréciable en vertu de ces ententes.

Au 31 janvier 2004, aucune somme n'était comptabilisée en vertu des ententes mentionnées ci-dessus.