



Fonds de revenu
Bell Aliant Communications régionales
et
Placements Bell Aliant Communications
régionales, société en commandite

**Avis concernant
les énoncés prospectifs**

Le 20 février 2007

Avis concernant les énoncés prospectifs

Dans le présent document, les expressions *nous*, *notre*, *nos* et *Bell Aliant* désignent le Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (également appelé spécifiquement *le Fonds*) ou Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite, ses filiales et les entités qu'elle contrôle (également appelée spécifiquement *Placements s.e.c.*).

Le communiqué de presse sur les prévisions pour 2007 publié le 20 février 2007 ainsi que certaines déclarations faites verbalement par des membres de notre haute direction le 20 février 2007 lors de la conférence d'orientation de Bell Aliant devant la communauté financière de Toronto, qui a été diffusée en simultané sur Internet et archivée sur bell.aliant.ca, contiennent des énoncés prospectifs sur les objectifs, les projets, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation et les activités de Bell Aliant. En outre, nous pourrions formuler, ou d'autres pourraient formuler en notre nom, d'autres énoncés prospectifs écrits ou verbaux de temps à autre.

Un énoncé est prospectif lorsqu'on y fait une déclaration au sujet de l'avenir en se fondant sur des faits connus et des attentes actuelles. Les énoncés prospectifs sont fondés sur nos attentes, estimations et hypothèses actuelles au sujet des marchés dont nous faisons partie, du cadre économique canadien et de notre capacité à attirer et à garder des clients et à gérer les actifs de notre réseau et nos frais d'exploitation. Ils peuvent contenir des termes comme *compter*, *prévoir*, *croire*, *s'attendre à*, *but*, *prévision*, *intention*, *objectif*, *plan*, *perspective*, *chercher à*, *viser*, *s'efforcer de*, *cibler* et des verbes conjugués au conditionnel ou au futur.

Voici quelques renseignements importants :

- Les énoncés prospectifs décrivent nos attentes le jour où ils sont formulés. Les énoncés prospectifs formulés dans notre communiqué sur les prévisions pour 2007 ou présentés verbalement par des membres de notre haute direction lors de notre conférence d'orientation reflètent nos attentes en date du 20 février 2007.
- Nos résultats réels peuvent différer de façon importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités ou si nos estimations ou nos hypothèses se révèlent inexactes. Par conséquent, nous ne pouvons garantir la réalisation des énoncés prospectifs; le lecteur est donc prié de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs.
- Les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur nos activités des opérations, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces énoncés sont formulés. Sauf indication contraire de notre part, ils ne reflètent pas l'incidence des cessions, des ventes d'actifs, des monétisations, des fusions, acquisitions ou autres regroupements

d'entreprises ou opérations, des réductions de valeur d'actifs, ni d'autres frais annoncés ou survenus après que les énoncés prospectifs sont faits. Même s'il en est fait mention dans nos énoncés, l'incidence financière de ces opérations ou éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels peut s'avérer complexe et dépend nécessairement des faits propres à chacun d'eux. Nous ne pouvons donc décrire de manière significative l'incidence prévue ou la présenter de la même manière que les risques connus touchant nos activités.

- Nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ou à les réviser, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles à la suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison.

Vous trouverez aux sections A, B et C du présent document une description des éléments suivants :

- les principaux énoncés prospectifs formulés par Bell Aliant;
- les facteurs et hypothèses importants utilisés par Bell Aliant pour formuler de tels énoncés prospectifs;
- les principaux risques connus qui pourraient entraîner un écart important entre nos résultats réels et nos attentes actuelles et qui pourraient rendre nos hypothèses et nos estimations inexactes.

A. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

La présente section décrit les principales prévisions fournies par Bell Aliant pour 2007.

A.1

Prévisions pour 2007

En 2007, Bell Aliant s'attend à obtenir les résultats approximatifs ci-dessous relativement aux principaux indicateurs d'information financière. Les prévisions en question tiennent compte de la privatisation du Fonds de revenu Bell Nordiq (ainsi que de ses sociétés en exploitation, appelés collectivement *Bell Nordiq*), qui a été parachevée le 30 janvier 2007.

Elles tiennent compte également des importantes opérations prévues suivantes :

- Vente de notre participation de 87,14 % dans Aliant Directory Services (*ADS*) pour un produit de 330 M\$, les gains en capital qui en résulteraient étant entièrement à l'abri de l'impôt sur le revenu;
- Lancement d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (*OPRCM*) visant jusqu'à 10 % des parts du Fonds détenues par le public, sous réserve de l'approbation de la Bourse de Toronto (la *TSX*);
- Acquisition de la totalité des parts en circulation d'Amtelecom Income Fund (*Amtelecom*) contre des espèces.

Les prévisions sont présentées compte tenu et compte non tenu de l'accélération projetée de 35 à 45 M\$ en dépenses pour le réseau de fibres jusqu'au nœud (*FTTN*) dans le cadre du programme de dépenses en immobilisations de Bell Aliant. Il s'agit d'une accélération de dépenses qui étaient initialement prévues pour les années à venir et qui s'ajoutent donc aux activités commerciales normales. Par conséquent, on estime qu'il est utile de fournir des prévisions compte tenu et compte non tenu de l'investissement supplémentaire.

	Prévisions pour 2007	Prévisions pour 2007 compte tenu de l'accélération des dépenses pour FTTN
Revenu	3,33 - 3,40 G\$	3,33 - 3,40 G\$
Encaisse distribuable ¹	735 - 750 M\$	690 - 710 M\$
Intensité du capital ²	15 - 15,5 pour cent	16 - 16,5 pour cent

¹ L'encaisse distribuable est une des mesures que nous utilisons pour évaluer le rendement financier de nos activités courantes. Elle ne devrait pas être perçue comme une mesure de liquidité ou à titre de substitut pour une mesure comparable conforme aux principes comptables généralement reconnus (les *PCGR*) canadiens. Nous croyons que certains investisseurs et analystes utilisent l'encaisse distribuable pour mesurer notre capacité à générer un rendement continu pour nos porteurs de parts et pour mesurer celle d'autres fiducies à capital variable. Il ne faut pas confondre l'encaisse distribuable avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui est la mesure financière la plus comparable selon les *PCGR* canadiens.

L'encaisse distribuable est l'encaisse provenant de nos activités d'exploitation qui peut être distribuée à nos porteurs de parts. Nous la calculons en utilisant le BAIIA de Placements s.e.c. (voir la note 3 ci-dessous), et nous additionnons ou déduisons tout élément de trésorerie qui ne fait pas partie du BAIIA mais qui est nécessaire aux fins des activités de la période courante, y compris les suivants :

- (i) le financement du coût des prestations au titre des services rendus des régimes de retraite à prestations déterminées et d'autres régimes d'avantages sociaux des employés dans la mesure où elle n'a pas déjà été déduite aux fins du calcul du BAIIA;
- (ii) les frais d'intérêts;
- (iii) les dépenses en immobilisations;
- (iv) d'autres produits ayant un effet sur la trésorerie ou dépenses qui pourraient s'appliquer et qui ne sont pas compris dans le BAIIA;
- (v) un ajustement aux impôts sur le capital en espèces afin de présenter un niveau uniforme qui sera atteint lorsque les réductions des taux d'imposition provinciaux annoncées entreront en vigueur dans les années à venir;
- (vi) les frais engagés par le Fonds, qui ne font pas partie du calcul du BAIIA de Placements s.e.c.;
- (vii) des ajustements tenant compte de certaines dépenses extraordinaires ou autres dépenses ayant un effet de normalisation;
- (viii) la partie de notre encaisse distribuable consolidée qui est générée au profit de la participation sans contrôle dans nos filiales avec contrôle;
- (ix) la partie de l'encaisse distribuable générée par les activités abandonnées.

² L'intensité du capital correspond aux dépenses en immobilisations divisées par les produits d'exploitation.

A.2

Autres énoncés prospectifs et hypothèses

- En 2007, nous anticipons pouvoir obtenir une croissance interne des produits d'exploitation pouvant atteindre 2 % par rapport aux résultats pro forma de 2006. Par croissance interne, on entend que la baisse des produits d'exploitation découlant de la vente prévue d'ADS et que la hausse des produits d'exploitation découlant de l'acquisition prévue d'Amtelecom en 2007 ne font pas partie de l'équation.
- Au cours de la période 2007 - 2008, nous nous attendons à ce que le pourcentage de foyers résidentiels de notre territoire qui auront accès à une offre de téléphonie par câble concurrentielle augmente pour passer d'environ 33 % à la fin de 2006 à 45 à 55 % avant la fin de 2007 ou le début de 2008 et à ce qu'il atteigne, après 2008, de 55 à 60 %.
- Au cours de l'année 2007, nous comptons pouvoir générer des économies de coûts d'exploitation de 75 à 85 M\$ grâce à des mesures visant la productivité et à des synergies.
- Nous prévoyons que, d'ici la fin de 2007, notre réseau Internet à haute vitesse couvrira plus de 74 % des foyers dans notre marché de clients résidentiels.
- Nous comptons pouvoir offrir notre produit de télévision sur IP à environ 200 000 foyers résidentiels avant la fin de 2007.
- Nous tenterons de maintenir notre ratio de dette nette par rapport au BAIIA³ à un niveau approximatif de 2.
- Nous nous attendons à être assujettis à l'équivalent de l'impôt des sociétés à un taux légal de 31,5 % à partir du 1^{er} janvier 2011.

³ Nous définissons le BAIIA comme les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation, c'est-à-dire comme le bénéfice d'exploitation avant l'amortissement, la charge nette au titre des avantages sociaux et les frais de restructuration et autres charges. Nous utilisons le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités permanentes, avant l'incidence de l'amortissement, de la charge nette au titre des avantages sociaux et des frais de restructuration et autres charges. Nous excluons l'amortissement et la charge nette au titre des avantages sociaux étant donné que ces éléments sont principalement fonction des méthodes comptables et des hypothèses utilisées par une société, ainsi que de facteurs hors exploitation comme le coût historique des immobilisations et le rendement de la caisse des régimes de retraite d'une société. Nous excluons ces éléments parce qu'ils ont une incidence sur le caractère comparable de nos résultats financiers et qu'ils pourraient fausser l'analyse des tendances relatives au rendement. L'exclusion des frais de restructuration et autres charges ne sous-entend pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Nous estimons que certains investisseurs et analystes utilisent de telles mesures pour évaluer notre capacité d'assurer le service de notre dette, de verser des distributions à nos porteurs de parts et de satisfaire à d'autres obligations de paiement et qu'il constitue une mesure d'évaluation courante dans l'industrie des télécommunications. Le BAIIA ne doit pas être confondu avec les produits d'exploitation ou les charges d'exploitation, qui sont les mesures financières les plus comparables selon les PCGR.

- La capitalisation du déficit actuariel des régimes de retraite pour 2007 se chiffrera à entre 40 et 50 M\$ et sera financée par l'encaisse ou par des emprunts.
- Les impôts sur le capital en espèces pour 2007 seront d'environ 22 M\$, dont 7 M\$ constituent un niveau uniforme qui sera déduit pour calculer l'encaisse distribuable et dont 15 M\$ seront financés par l'encaisse ou par des emprunts. Le montant de 7 M\$ reflète l'application de toutes les réductions de taux d'imposition provinciaux sur le capital annoncées antérieurement.
- Le taux de versement des distributions du Fonds⁴ divisées par l'encaisse distribuable atteindra environ 90 % en 2007.

B. HYPOTHÈSES IMPORTANTES FORMULÉES DANS LA PRÉPARATION DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Un certain nombre de facteurs ont été appliqués et certaines hypothèses ont été utilisées par Bell Aliant pour la préparation de ses prévisions pour 2007 et pour formuler les énoncés prospectifs mentionnés ci-dessus. Les facteurs et hypothèses importants sont résumés dans la présente section. Le lecteur doit prendre note que les facteurs appliqués et les hypothèses utilisées pour la préparation des prévisions pour 2007 et des énoncés prospectifs, bien qu'ils soient jugés raisonnables par Bell Aliant au moment de la préparation, peuvent se révéler inexacts à cause de facteurs et risques importants, tels qu'ils sont décrits aux présentes, qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante d'une conclusion, d'une prévision ou d'une projection. Ainsi, nos résultats réels pourraient différer grandement de nos attentes telles qu'elles sont énoncées dans nos prévisions pour 2007 et nos énoncés prospectifs.

Hypothèses économiques

Les prévisions pour 2007 et les énoncés prospectifs de Bell Aliant sont fondés sur différentes hypothèses relatives à l'économie canadienne, particulièrement l'économie des régions du Canada où Bell Aliant exerce ses activités, nommément l'Ontario, le Québec et les provinces de l'Atlantique. Premièrement, on suppose une croissance du PIB canadien en 2007 essentiellement équivalente à celle de 2006, en accord avec les estimations du Conference Board du Canada. On suppose également que les taux d'intérêt et le taux d'inflation se maintiendront à des niveaux semblables à ceux en vigueur actuellement. À cette fin, les taux représentatifs à l'heure actuelle sont le taux d'intérêt d'environ 4 % sur les obligations à cinq ans du gouvernement du Canada et le taux de croissance d'environ 1 à 2 % de l'indice des prix à la consommation.

⁴ Sous réserve de l'approbation du conseil des fiduciaires du Fonds.

Hypothèses relatives au marché

Nos prévisions pour 2007 reflètent également diverses hypothèses relatives aux marchés où nous exerçons nos activités. Premièrement, nous avons supposé une croissance des produits d'exploitation équivalente à la croissance du PIB pour l'ensemble du marché canadien des télécommunications. Deuxièmement, nous avons supposé que notre part de marché quant aux télécommunications vocales aux particuliers continuera de décroître en 2007 à cause de l'expansion de nos concurrents existants et de l'arrivée de nouveaux concurrents, particulièrement les câblodistributeurs, et compte tenu de tendances lourdes dans l'industrie telles que la substitution par les services sans fil et de voix sur protocole Internet (*VoIP*). Enfin, nous avons supposé que les taux de croissance en 2007 des produits d'exploitation dans l'industrie canadienne des TI seront équivalents à ceux de 2006 et que le taux de croissance en 2007 des produits d'exploitation sur le marché canadien d'Internet sera légèrement inférieur à celui de 2006.

Hypothèses financières et relatives à l'exploitation

Les hypothèses financières et relatives à l'exploitation formulées par Bell Aliant s'appliquent à tous nos secteurs d'exploitation consolidés, y compris à Bell Nordiq.

Premièrement, les estimations relatives à la croissance des produits d'exploitation en 2007 sont fondées sur une hausse supposée des produits d'exploitation moyens par client de divers services. Deuxièmement, nous avons supposé que le pourcentage de foyers résidentiels sur notre territoire qui auront accès à une offre concurrentielle de téléphonie par câble augmentera pour passer d'environ 33 % à la fin de 2006 à 45 à 55 % à la fin de 2007 ou au début de 2008 et qu'il atteindra probablement 55 à 60 % après 2008.

Enfin, nous comptons pouvoir compenser le déclin des produits d'exploitation locaux et le déclin continu des produits d'exploitation interurbains par la croissance des produits d'exploitation provenant d'Internet, des TI, de la télévision sur IP et d'autres services, bien que chacun de ceux-ci ait une incidence moindre sur la marge du BAIIA que les produits d'exploitation de télécommunications vocales. Par conséquent, nous comptons pouvoir générer en 2007 des économies de coûts d'exploitation de 75 à 85 M\$ grâce à des mesures de productivité et des synergies pour compenser l'incidence négative sur les marges et d'autres pressions sur les frais d'exploitation attribuables à une inflation normale.

Les opérations importantes annoncées jusqu'au 20 février 2007, soit la vente d'ADS, le lancement d'une offre de rachat dans le cours normal et l'offre visant l'acquisition de la totalité des parts en circulation d'Amtelecom, devraient survenir au cours des [90 jours] suivant l'annonce.

Le déficit de capitalisation de nos régimes de retraite à prestations déterminées (*PD*) pour 2007 sera d'environ 40 à 50 M\$ et sera financé au moyen de l'encaisse ou d'emprunts. Le financement des prestations au titre des services rendus de nos régimes à *PD* et de nos régimes à cotisations déterminées (*CD*) et le financement d'autres prestations de retraite sont des éléments de l'encaisse distribuable et devraient augmenter en 2007, surtout en raison du vieillissement du groupe de bénéficiaires des régimes à *PD* et d'autres prestations de retraite et de l'augmentation des salaires en général. Les attentes que nous avons décrites aux présentes sont fondées sur les résultats attendus de la vérification actuarielle du 31 décembre 2006, qui devrait être terminée au milieu de l'année 2007.

Les frais d'intérêt pour 2007 reflètent notre confiance de pouvoir refinancer nos facilités bancaires à terme existantes et notre financement à court terme par l'émission de titres d'emprunt à taux fixe à plus long terme sur le marché public canadien dont les marges par rapport aux taux d'intérêt actuel du gouvernement du Canada sont représentatives des marges actuelles sur nos obligations à cinq et à 10 ans ajustées selon l'échéance à l'émission.

Le taux uniforme d'imposition du capital en espèces, estimé à 7 M\$ pour 2007, reflète la stabilité de notre capital de base et l'application future de toutes les réductions ou éliminations de taux d'imposition du capital provinciaux annoncées par l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

Nos dépenses en immobilisations seront faites au besoin pour soutenir nos infrastructures existantes et pour faire progresser nos projets stratégiques. Nous nous attendons à ce que le niveau normal d'intensité du capital en 2007 se situera entre 15 et 15,5 % des produits d'exploitation. En outre, notre encaisse à la fin de 2006 se chiffrait à environ 139 M\$ et nous utiliserons 35 à 45 M\$ des fonds en question pour accélérer nos investissements destinés à faire progresser le FTTN dans notre réseau, ce qui accroîtra la vitesse d'Internet et permettra l'expansion prévue de nos activités de télévision sur IP.

C. RISQUES SUSCEPTIBLES DE TOUCHER NOS ACTIVITÉS ET NOS RÉSULTATS

La présente section décrit les facteurs importants et les risques généraux susceptibles de toucher Bell Aliant, y compris le Fonds et Placements s.e.c. et toutes ses filiales et les entités qu'elle contrôle.

La gestion des risques est essentielle au succès à long terme de toute entreprise. Nous définissons le risque comme le niveau d'incertitude que l'entreprise doit connaître et gérer efficacement dans le cadre de l'exécution des stratégies visant à atteindre ses objectifs et à créer de la valeur pour ses porteurs de titres. Nous utilisons un modèle intégré global pour repérer, évaluer et gérer les risques touchant notre entreprise.

Nous sommes confiants à l'égard de nos perspectives d'avenir, mais nous sommes conscients que nous faisons face à un certain nombre de risques dans le cours normal de nos activités qui pourraient avoir une incidence néfaste sur notre situation financière ou sur nos résultats d'exploitation. La liste des risques pourrait ne pas être exhaustive; d'autres risques dont nous ne connaissons pas actuellement l'existence ou que nous jugeons négligeables pour nos activités consolidées pourraient exister.

Risques reliés aux activités de Bell Aliant

Capacité à appliquer nos stratégies et nos plans

Nous comptons atteindre nos objectifs pour 2007 en réalisant des projets stratégiques importants faisant partie de notre stratégie globale, soit utiliser nos forces (le service, la valeur et la communauté), afin de faire croître nos activités et obtenir des flux de trésorerie importants et un rendement pour nos porteurs de titres. Nous exerçons nos activités dans un marché caractérisé par une concurrence accrue provenant des fournisseurs de voix sur IP, des câblodistributeurs et d'intégrateurs de systèmes. Nous avons établi deux priorités stratégiques importantes pour nous distinguer dans un contexte de concurrence accrue : 1) offrir une expérience de client de qualité supérieure et 2) maximiser l'efficacité de l'exploitation. Nous croyons qu'une expérience de client de qualité supérieure est créée par un service à la clientèle exceptionnel, par des produits et services à la fine pointe à valeur ajoutée et par un engagement communautaire important. Le soutien de notre personnel hautement dévoué et compétent nous permettra de respecter nos priorités stratégiques. Voici un résumé de nos projets stratégiques :

- *Service à la clientèle* - Nous modifions de façon importante notre façon de servir nos clients. De tels changements faciliteront l'interaction avec nos clients, qui pourront nous joindre lorsqu'ils le voudront et où ils le voudront.
- *Produits et services à la fine pointe offrant une valeur ajoutée* - Il faut offrir aux clients les produits et services appropriés à un prix concurrentiel.

Avec l'aide de Bell Canada, nous mettons au point et présentons continuellement des produits et services nouveaux et novateurs qui sont pratiques et faciles à utiliser pour les clients et qui constituent un avantage concurrentiel pour les entreprises. Par l'entremise de notre division TI, xwave, nous offrons toute une gamme de services de technologies de l'information et des communications (TIC). Nous avons bâti des liens solides avec nos grands clients des secteurs publics et privés et nous offrons des solutions spécialisées en matière de soins de santé, de justice et de sécurité publique, de défense et d'aérospatiale et de services gouvernementaux. Nous continuons à exploiter les créneaux en question afin de devenir le fournisseur de solutions de TIC intégrées des entreprises.

- *Communauté* - Nous avons un engagement de longue date envers les communautés que nous desservons et nous avons par le passé donné généreusement pour les aider aux plans social, culturel et économique. Nos 10 000 employés et plus vivent dans les centaines de communautés que nous desservons et leur esprit et leur engagement communautaires contribuent grandement à la force de nos marques. Nous estimons que de répondre aux besoins spécifiques des communautés locales nous procure un avantage concurrentiel.
- *Efficacité opérationnelle* - Bien que nous visions une croissance active des produits d'exploitation en soi, nous gérons également de manière active notre structure de coûts afin d'accroître l'encaisse distribuable et de donner une valeur aux porteurs de parts du Fonds. Notre échelle considérable, notre accès à une technologie de pointe et notre collaboration accrue avec Bell Canada aident à améliorer l'efficacité opérationnelle et à réduire les coûts. Nos ententes commerciales avec Bell Canada prévoient des réductions de coûts prévues à mesure que Bell Canada met en place son propre programme de productivité, qui entraînera des économies directes pour nous. De plus, nos activités nous donnent la flexibilité de développer des approches régionales sur mesure pour profiter des occasions d'améliorer notre productivité là où elles existent.
- *Regroupement du secteur* - Nous explorons continuellement des possibilités d'accroître le regroupement dans notre secteur comme l'attestent la privatisation du Fonds de revenu Bell Nordiq en janvier 2007 et l'annonce de notre intention d'acquérir Amtelecom. L'ampleur de nos produits d'exploitation et de l'ensemble de nos immobilisations, en plus de notre capacité éprouvée d'exercer avec succès nos activités dans des marchés régionaux, nous procure une forte plateforme pour des acquisitions d'autres activités régionales et rurales à l'avenir.

Ces projets auront un vaste impact, transformant nos interactions avec les clients, nos procédures internes, notre réseau et nos employés. Si nous ne sommes pas en mesure de les réaliser dans les délais ou d'obtenir l'effet escompté, nous pourrions ne pas atteindre nos objectifs, ce qui pourrait nuire à notre rendement financier, y compris à nos perspectives de croissance.

Nous comptons également intégrer les entreprises existantes de Bell Nordiq et d'Amtelecom dans la structure de Bell Aliant et réaliser des synergies d'exploitation en éliminant certains coûts que supportent les émetteurs assujettis et en regroupant des activités communes selon ce qui est conforme à notre stratégie d'affaires globale. Le regroupement d'entreprises existantes est une tâche complexe; il est possible que les synergies prévues ne se réalisent pas ou qu'elles soient retardées par rapport à nos attentes, ce qui pourrait nuire à notre rendement financier.

De plus, notre projet de vendre ADS et d'affecter le produit de la vente à l'achat de parts du Fonds par l'entremise des installations de la TSX sont soumis à un grand nombre de risques et d'incertitudes, dont la conclusion d'ententes finales avec le Groupe Pages Jaunes, le respect de toutes les conditions préalables à la clôture aux termes de ces ententes, l'utilisation des pertes fiscales existantes disponibles et d'autres déductions fiscales pour abriter de l'impôt les gains réalisés à la vente, l'approbation d'une OPRCN par la TSX, le moment des achats de parts par l'entremise des installations de la TSX et le prix d'achat de ces parts.

De même, si le rythme de déploiement de la technologie de la fibre optique jusqu'aux nœuds est moins rapide que ce qui est actuellement projeté dans notre plan d'affaires, il existe également un risque que notre taux de désabonnement aux services d'accès Internet à large bande puisse augmenter au point de dépasser nos prévisions actuelles et, par le fait même, avoir une incidence défavorable sur le nombre d'abonnés prévu aux services Internet et sur les produits d'exploitation en 2007. Le succès du déploiement de notre produit de télévision sur IP à une plus grande empreinte est également tributaire du rythme de cette construction. Le rythme de déploiement de la technologie de la fibre optique jusqu'aux nœuds peut subir l'effet de risques généraux tels le climat, la disponibilité de la chaîne d'approvisionnement et les relations de travail. Il peut également être touché par d'autres demandes de capitaux et la disponibilité de ceux-ci.

Conditions économiques générales

Certaines tendances et certains facteurs indépendants de notre volonté ont une incidence sur notre exploitation et notre entreprise. Ces tendances et facteurs comprennent des modifications défavorables touchant les conditions des marchés particuliers de nos produits et services, les conditions du marché étendu des services de télécommunications et les conditions de la conjoncture économique nationale ou mondiale.

Notre rendement et la mesure dans laquelle nos attentes quant aux événements futurs se réalisent subissent l'influence de la conjoncture économique, la demande des services et le volume d'utilisation ayant tendance à diminuer lorsqu'il y a fléchissement de la croissance économique et de l'activité de détail. Tout ralentissement de l'activité économique mondiale peut rendre plus incertaines les perspectives économiques générales et pourrait avoir une incidence importante sur le rendement de l'économie

canadienne et la réalisation de nos attentes. Il n'est toutefois pas possible de prédire avec précision les fluctuations économiques et l'incidence de ces fluctuations sur notre rendement.

Intensification de la concurrence

Dans le cadre d'une série de décisions rendues à partir de la fin des années 1970 jusqu'en 1998, le Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le *CRTC* ou le *Conseil*) a étendu la concurrence pour tous les secteurs des produits et services où nous exerçons nos activités. Le CRTC a aussi imposé un certain nombre de mécanismes de protection des concurrents et de restrictions de commercialisation aux activités de notre entreprise de télécommunications. Nous devons donc affronter la concurrence pour la plupart des services que nous offrons, et le Canada atlantique compte parmi les marchés des télécommunications les plus concurrentiels en Amérique du Nord pour les services résidentiels locaux.

En plus de la concurrence qui existe dans certaines régions du Canada atlantique depuis plusieurs années, d'autres concurrents ont récemment lancé de nouveaux services ou ont annoncé leur intention ou leur capacité d'offrir des services de téléphonie locale dans d'autres parties du territoire que nous desservons.

Notre stratégie s'appuie sur l'évolution des services et forfaits pour créer une valeur irrésistible, sur l'innovation avec les clients pour offrir des solutions entièrement intégrées en technologie de l'information et des communications, sur l'amélioration de notre structure de coûts pour établir des prix plus concurrentiels et sur l'expansion de notre réseau et de ses capacités IP en vue d'élargir l'accès et d'offrir des solutions novatrices. La concurrence, notamment l'évolution de l'environnement concurrentiel, peut compromettre ces stratégies. La concurrence accrue et la mise en marché de nouveaux services par des concurrents peuvent avoir un effet que nous ne pouvons prévoir sur notre croissance prévue ou sur la tarification de nos services actuels.

L'empreinte concurrentielle desservie par les concurrents de la câblodistribution peut évoluer plus rapidement et couvrir finalement une proportion plus grande de notre territoire actuel que ce que nous prévoyons actuellement. Si c'est le cas, notre part du marché et nos produits d'exploitation souffriront.

Services locaux et interurbains

En 2006, de nouveaux concurrents ont commencé à offrir des services téléphoniques locaux dans une bonne partie de notre marché. Ces concurrents sont en mesure d'offrir quatre services groupés, soit le téléphone, Internet, les services sans fil et la télévision. Les câblodistributeurs n'étant pas réglementés au même titre que les télécommunications, ils peuvent offrir des services locaux groupés non réglementés à des prix cassés afin de s'approprier une part du marché. Nous faisons preuve de vigilance et, passionnément attachés à nos

clients, nous continuons de leur offrir valeur, simplicité et prix concurrentiels. Cependant, rien ne garantit que nous réussissons ainsi à ralentir le taux de désabonnement et l'érosion de notre part du marché au profit des nouveaux venus.

En plus des câblodistributeurs qui nous livrent concurrence dans le marché des services locaux, le passage lent et progressif vers les services exclusivement sans fil au détriment des services sur fil menace toujours notre clientèle établie. Ainsi, la pression s'exerce sur les produits d'exploitation des services locaux et il s'ensuit une baisse des produits d'exploitation des services et des fonctions assurés avec le réseau local, y compris les services Internet et interurbains. De plus, la possibilité prochaine de transférer des numéros de téléphone entre entreprises de télécommunications sans fil au Canada et entre des services filaires et des services sans fil peut nuire davantage à nos produits d'exploitation des services locaux et interurbains.

La valeur des services interurbains, pris individuellement, a diminué, mais ces services demeurent une composante de l'arsenal de solutions offert à nos clients. Dans l'industrie des télécommunications, les services interurbains sont de plus en plus proposés à l'intérieur de forfaits à prix fixes, alors que d'autres options comme les services VoIP, la messagerie instantanée et les applications poste à poste remplacent les moyens traditionnels d'appel, contribuant à la baisse des prix et des minutes. La concurrence s'intensifie depuis l'entrée en scène de fournisseurs de services de contournement et de fournisseurs de cartes prépayées, d'entreprises et de revendeurs intercirconscriptions de base et, récemment, de fournisseurs de services VoIP. Les services VoIP continueront d'éroder le marché des services interurbains traditionnels au fur et à mesure que cette technologie s'améliorera et que des services gérés VoIP seront mis sur le marché, rendant la technologie transparente et plus intéressante pour le consommateur. Nous continuons de faire des essais technologiques de services VoIP et les résultats seront intégrés à notre stratégie axée sur l'évolution des services vocaux.

Internet

La pénétration d'Internet continue de s'accroître dans notre marché. Au fur et à mesure que le protocole Internet devient la norme, nous composons avec un groupe de concurrents de plus en plus diversifiés et globaux, allant des câblodistributeurs ayant une capacité de réseau excédentaire à des sociétés de technologie de l'information, des fournisseurs d'équipement et des intégrateurs de systèmes qui regroupent de plus en plus en forfaits des composantes téléphoniques et des services professionnels en des solutions à bon marché. Nous devons faire face au défi que représentent ces concurrents, qui font pression sur notre tarification, nos produits d'exploitation et notre part du marché. Nous continuerons d'approfondir notre expertise des technologies de l'information et des télécommunications et de desservir notre clientèle de manière globale en l'aidant à développer ses réseaux et en lui fournissant des solutions de classe mondiale spécifiques à des secteurs.

Modification de la réglementation

Les décisions rendues par le CRTC influent sur Bell Aliant tout comme elles influent sur celles de son prédécesseur, Télécommunications Aliant Inc. (*Télécommunications Aliant*) avant la conversion de cette dernière en fiducie de revenu le 7 juillet 2006. Les modifications importantes apportées récemment à la réglementation qui ont eu une incidence sur notre entreprise et qui pourraient continuer d'en avoir sont les suivantes :

- Le 16 février 2006, le CRTC a rendu sa décision concernant la disposition de fonds qui se trouvent dans les comptes de report.

Le CRTC a d'abord demandé à chaque entreprise de services locaux titulaires (une *ESLT*), y compris Télécommunications Aliant, d'affecter au moins 5 % du solde accumulé dans son compte de report à l'amélioration de l'accessibilité des personnes handicapées aux services de télécommunications. Quant aux 95 % restants des fonds qui se trouvent dans le compte de report, le CRTC a ciblé à la fois les placements dans les services à large bande dans des secteurs éloignés non desservis et les rabais aux abonnés.

Le 15 mai 2006, Télécommunications Aliant a déposé auprès du Conseil ses soldes du compte de report mis à jour et a inclus une proposition pour éliminer le solde accumulé dans son compte de report. On indiquait dans le document déposé que le solde accumulé de Télécommunications Aliant avait diminué par rapport à l'estimation antérieure faite par le CRTC, qui était de 21,8 M\$, pour s'établir à 8,2 M\$, et que l'obligation annuelle récurrente relative au compte de report était passée de 2,2 M\$ à (3,2) M\$. Comme Télécommunications Aliant a proposé d'éliminer le solde accumulé dans son compte de report en annulant partiellement le déficit annuel récurrent, nous n'avons pas inclus les placements dans les services à large bande dans notre proposition du 1^{er} septembre 2006. En raison d'une décision ultérieure du CRTC concernant le Plan d'amélioration du service, notre solde au 31 mai 2006 dans l'ancien territoire d'exploitation de Télécommunications Aliant s'élevait à 8,3 M\$ et l'obligation récurrente au 1^{er} juin 2006 s'établissait à (3,2) M\$. Le 15 février 2007, le Conseil a enjoint les ESLT de cesser d'appliquer certains frais associés aux configurations concernant le réseau numérique propre aux concurrents (le *RNC*) et d'accorder des remboursements conformément à leurs modalités de service. Cette décision aura un effet sur le solde de notre compte de report; toutefois, cet effet n'est pas encore connu.

La proposition de Bell Canada sur la façon de dépenser les fonds qui se trouvent dans son compte de report comprenait des projets d'extension des services à large bande aux collectivités qui se trouvent dans notre territoire en Ontario et au Québec. Nous collaborerons afin de déterminer comment réaliser efficacement ces projets qui peuvent être approuvés par le Conseil. Nous avons convenu d'assumer une partie des

frais associés à ces projets si cela est justifié du point de vue financier et approprié.

Télébec, Société en commandite (*Télébec*), société en commandite détenue par l'entremise de Bell Nordiq, a des fonds accumulés limités dans son compte de report et n'a aucune obligation annuelle récurrente relative du compte de report. Il est prévu que le manque à gagner récurrent de Télébec sera de 3,3 M\$ d'ici le 31 juillet 2007 et, le 5 juillet 2006, Télébec a déposé une demande auprès du Conseil proposant des façons de recouvrer ce manque à gagner. De même, le 18 octobre 2006, nous avons déposé une autre demande auprès du CRTC afin de recouvrer le manque à gagner de l'obligation récurrente dans notre compte de report dans l'ancien territoire d'exploitation de Télécommunications Aliant.

Bell Canada ainsi que l'Association des consommateurs du Canada et l'Organisation nationale anti-pauvreté ont déposé des demandes d'autorisation d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale à l'égard de l'affectation des fonds qui se trouvent dans le compte de report. Le 22 septembre 2006, la Cour fédérale a accueilli les demandes d'autorisation d'appel.

En raison de la nature et du nombre des incertitudes qui entourent la disposition des soldes accumulés dans les comptes de report, nous ne sommes pas en mesure d'estimer l'effet de la décision du CRTC sur nos résultats financiers.

- Le 9 mai 2006, le CRTC a commencé une procédure visant à établir un cadre de plafonnement des prix pour remplacer le cadre existant qui prendra fin le 31 mai 2007.

Tout comme Bell Canada et Saskatchewan Telecommunications, nous avons déposé une proposition conjointe qui reflète l'évolution spectaculaire du secteur des télécommunications. Une audience publique a eu lieu en octobre 2006. Le Conseil entend publier une décision sur cette procédure au plus tard le 30 avril 2007.

Il est possible que le Conseil n'accepte pas les propositions conjointes de s'en remettre le plus possible aux forces du marché et qu'il continue de limiter notre flexibilité en matière de commercialisation, nuisant à notre capacité de réagir aux forces du marché.

Télébec n'est pas partie à cette procédure en cours. En rendant sa décision sur la procédure, le Conseil demandera à Télébec de déposer une demande indiquant les motifs de la non-application à Télébec du régime établi dans la décision.

- Le 22 mars 2006, le Groupe d'étude sur le cadre réglementaire des télécommunications mis sur pied par le gouvernement fédéral en avril 2005 a remis son rapport sur le cadre réglementaire des

télécommunications, demandant une réforme fondamentale du cadre réglementaire canadien des télécommunications. Le 13 juin 2006, le gouvernement fédéral a déposé devant le Parlement des directives en matière de politique exposant l'intention du gouvernement d'indiquer au Conseil de s'en remettre le plus possible au libre jeu du marché et d'adopter des règlements, s'il y a lieu, d'une manière qui gêne le moins possible les forces du marché. Le 18 décembre 2006, les directives de la nouvelle politique du gouvernement fédéral sont entrées en vigueur, exigeant que le CRTC adopte une approche davantage orientée sur le marché afin de réglementer le secteur des télécommunications.

- Le 29 mars 2006, le Conseil a rendu sa décision concernant l'examen du régime de réglementation des prix pour les petites entreprises de services locaux titulaires (les *petites ESLT*), comme NorthernTel, Société en commandite, société en commandite détenue par l'entremise de Bell Nordiq. Essentiellement, le nouveau régime, qui prendra fin en 2009, demeure le même qu'auparavant avec quelques modifications. Avant le nouveau régime de NorthernTel, la concurrence locale n'était pas permise dans son territoire d'exploitation. Aux termes du nouveau régime, la concurrence locale fondée sur les installations sera permise au cas par cas. Le 23 juin 2006, à la demande d'un concurrent, NorthernTel a déposé auprès du Conseil son Plan de mise en œuvre pour la concurrence locale demandant que la concurrence soit permise au 1^{er} juillet 2007. Le 1^{er} décembre 2006, NorthernTel a déposé sa proposition concernant la transférabilité des numéros locaux et le recouvrement des coûts de la concurrence locale.
- Le 6 avril 2006, le CRTC s'est prononcée sur la demande de Télécommunications Aliant d'avril 2004 concernant l'abstention de la réglementation des services locaux de détail dans 32 circonscriptions en Nouvelle-Écosse et à l'Île-du-Prince-Édouard qui, si elle avait été approuvée, aurait permis une plus grande flexibilité de la tarification et une réglementation symétrique. Le Conseil a rejeté la demande et a établi un cadre pour toutes les demandes futures d'abstention de la réglementation des services téléphoniques locaux.

Nous avons déposé une demande d'autorisation d'appel auprès de la Cour d'appel fédérale et, le 22 septembre 2006, la Cour fédérale a autorisé l'appel. Nous de même que Bell Canada et d'autres parties avons également déposé un appel conjoint auprès du gouverneur en conseil. Le 11 décembre 2006, le ministre de l'Industrie a annoncé une proposition d'examen et de modification de la décision du CRTC du 6 avril 2006 afin de réviser le cadre d'abstention de la réglementation des services téléphoniques de détail. À la lumière du décret en conseil projeté, qui, s'il était adopté dans sa forme actuelle, rendrait les appels susmentionnés sans objet, les requérants ont présenté des requêtes demandant d'ajourner chacun des appels jusqu'à ce que le décret en conseil final soit rendu.

- Le 30 juin 2005, le Conseil a décidé que les services VoIP seraient réglementés de la même façon que les services téléphoniques traditionnels et que les ESTL seraient assujetties à certaines restrictions concernant la commercialisation, la promotion et le groupage.

Le 4 mai 2006, le gouverneur en conseil a renvoyé la décision relative aux services VoIP au Conseil pour qu'il la réexamine.

Le 1^{er} septembre 2006, le Conseil a réaffirmé que les services VoIP constituaient des services téléphoniques, refusant de nouveau de les déréglementer.

Le 15 novembre 2006, le ministre Bernier a annoncé que le gouvernement avait modifié la décision du Conseil à l'égard des services VoIP. Le gouvernement a demandé au Conseil de déréglementer les services VoIP « locaux de détail indépendants ».

- Le 16 mai 2006, le Conseil a décidé que 50 % seulement de l'effet de l'arrêt de travail de Télécommunications Aliant en 2004 pourraient être exclus du Plan de rajustement tarifaire pour la qualité du service. Des rabais totalisant 3,6 M\$ ont été consentis aux clients.

Le 4 août 2006, nous avons déposé une demande auprès du Conseil lui demandant de revoir et de modifier sa décision au motif que 50 % constituait un niveau arbitraire, que la décision imputait une faute à Télécommunications Aliant alors qu'aucune preuve n'étayait une telle faute et que le Conseil n'a pas le mandat de trancher des questions de relations de travail.

- Le 9 novembre 2006, le Conseil a entamé une procédure d'examen redéfinissant les « services essentiels » et examinant la classification et les principes de tarification des services essentiels et non essentiels fournis par les entreprises de services locaux titulaires et les entreprises concurrentes ainsi que par les câblodistributeurs à d'autres concurrents visés par des tarifs réglementés. Nous élaborons une proposition conjointe avec Bell Canada et Télébec qui sera conforme à l'étude sur le cadre réglementaire des télécommunications et aux directives du gouvernement enjoignant au Conseil de s'en remettre aux forces du marché.
- Le 25 janvier 2007, le CRTC a rendu des ordonnances enjoignant Bell Aliant de modifier considérablement ses tarifs dans le Canada atlantique pour ses services d'accès et de transport Ethernet et ASDL de gros. Le 16 février 2007, Bell Aliant et Bell Canada ont déposé conjointement une demande de révision et de modification auprès du Conseil afin d'obtenir la suspension des ordonnances et leur annulation. Nous alléguons que le Conseil a commis une série d'erreurs de droit, de compétence et de politique, qu'une suspension immédiate doit être accordée afin d'empêcher un dommage irréparable aux sociétés et qu'il est approprié d'annuler les ordonnances jusqu'à la fin des procédures initiées par le

CRTC visant la révision du cadre réglementaire des services de gros et la définition des services essentiels.

Collectivement, les ordonnances récentes du CRTC et les modifications proposées devraient finir par alléger le fardeau réglementaire et améliorer notre flexibilité promotionnelle et notre capacité à faire concurrence de manière efficace. Toutefois, le rythme des modifications ou l'effet financier positif qu'elles pourraient avoir sur notre entreprise sont incertains.

Dépendance envers les systèmes

Nous sommes dépendants de systèmes puisqu'ils permettent de fournir des services aux clients et de gérer les relations avec la clientèle, la facturation et les stocks. Ces systèmes sont constitués de nombreuses pièces intégrées comprenant des câbles, du matériel, des bâtiments et des tours, du matériel de TI, des logiciels de TI, ainsi que des données connexes. Nos activités dépendent de l'efficacité avec laquelle ces éléments sont protégés contre les dommages occasionnés par les incendies, les catastrophes naturelles, les interruptions de courant, le piratage, les virus informatiques, les dispositifs neutralisants, les actes délibérés de vandalisme, les actes de guerre ou de terrorisme et d'autres événements. L'un ou l'autre de ces événements pourrait mettre un terme aux activités pour une période indéterminée. Nos activités dépendent également du remplacement et de l'entretien périodiques de nos réseaux et de notre équipement. Nos systèmes sont connectés aux systèmes d'autres entreprises de télécommunications et nous dépendons d'elles pour la fourniture de certains de nos services. L'un ou l'autre des événements susmentionnés, de même que des conflits de travail, des faillites, des difficultés techniques ou d'autres événements touchant les réseaux de ces autres entreprises, pourraient avoir une incidence défavorable sur les relations avec la clientèle et les résultats d'exploitation.

Pour atténuer l'incidence de ce risque, nous avons élaboré des plans de reprise après sinistre, dont des redondances qui ont été intégrées au réseau pour réduire le temps de panne du réseau découlant d'une catastrophe naturelle ou d'autres sinistres; toutefois, on ne peut garantir l'efficacité de ces plans.

De plus, plusieurs aspects de notre entreprise dépendent dans une grande mesure de divers systèmes et logiciels de TI, qui doivent être améliorés et mis à jour régulièrement et remplacés à l'occasion. Les mises à jour et les conversions de systèmes et de logiciels sont des processus très complexes, qui peuvent avoir plusieurs incidences défavorables, y compris des erreurs de facturation et des retards dans le service à la clientèle. Si des incidences défavorables devaient survenir, elles pourraient nuire considérablement à nos relations avec la clientèle et à notre entreprise et avoir un effet défavorable et négatif sur nos résultats d'exploitation.

Changement technologique

Le secteur des télécommunications subit l'influence de l'évolution rapide de la technologie et des changements connexes des demandes des clients, des

caractéristiques des produits et services, et des prix. Les développements technologiques raccourcissent aussi les cycles de vie des produits et favorisent la convergence de différents secteurs de l'industrie de l'information en voie de mondialisation. Plus particulièrement, les services VoIP, le remplacement des services filaires par le sans fil et d'autres technologies en évolution accroîtront la concurrence à laquelle nous devons faire face et pourraient avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation futurs. Notre succès futur dépendra de notre capacité à prévoir et à mettre en œuvre de nouvelles technologies assorties des niveaux de service et des prix que recherchent les clients, et à investir dans celles-ci. Les progrès technologiques peuvent aussi influencer sur nos flux de trésorerie en raccourcissant la vie utile de certains de nos actifs. Il n'y a aucune certitude que nos technologies existantes répondront aux besoins futurs des clients, que nos technologies existantes ne deviendront pas désuètes en raison de développements technologiques futurs, ou que nous n'aurons pas à faire d'autres dépenses en immobilisations pour mettre à niveau ou remplacer notre technologie. De plus, il est possible que les progrès technologiques réalisés viennent réduire les coûts des établissements et du matériel, ce qui faciliterait ainsi la venue de concurrents potentiels.

Nous évaluons périodiquement la vie utile de nos dépenses en immobilisations à la lumière de nos attentes quant aux progrès technologiques et nous apportons les modifications nécessaires.

Dépenses, capitaux et demande de services

À mesure que nous modernisons nos réseaux, produits et services afin de demeurer concurrentiels, nous pouvons devoir faire face aux risques financiers supplémentaires associés aux nouvelles technologies qui sont exposées à une obsolescence accélérée. Si nous n'investissons pas dans des programmes d'immobilisations nouveaux et existants, nous pourrions cesser d'être concurrentiels. Toutefois, si de tels investissements sont faits, nous risquons de consacrer des capitaux considérables à l'acquisition d'un actif ayant peu de valeur commerciale ou financière.

La croissance du trafic sur Internet est un facteur de plus en plus influent pour les investissements dans le réseau et l'infrastructure. Ce trafic est généré par l'utilisation résidentielle et commerciale d'Internet et a dépassé le volume de trafic de la téléphonie vocale sur de nombreux réseaux. Il est difficile de prédire si les taux de croissance élevés de ce trafic se maintiendront avec le déploiement des services Internet haute vitesse et le téléchargement de plus en plus fréquent d'applications à forte utilisation de largeur de bande, comme la vidéo, par les utilisateurs.

Atteinte d'objectifs en matière de synergie et de productivité

Nos stratégies et nos priorités nous obligent à continuer de transformer notre structure de coûts. Par conséquent, nous continuons à mettre en place plusieurs améliorations et initiatives en matière de productivité afin de réduire nos coûts tout en contrôlant nos dépenses en immobilisations. Nos objectifs de

réduction des coûts et d'amélioration de la productivité et de réalisation de synergies grâce à la création de Bell Aliant sont audacieux et rien ne garantit que ces initiatives réussiront à réduire les coûts. Il y aura un effet important et négatif sur notre rentabilité si nous ne réussissons pas à mettre en place ces initiatives de réduction des coûts et d'amélioration de la productivité et à gérer les dépenses en immobilisations tout en maintenant la qualité de notre service. Chaque année entre 2002 et 2005, Bell Aliant et les sociétés qui l'ont précédée ont eu à réduire le prix de certains services visés par un plafond réglementaire de prix et elles peuvent être tenues de le faire de nouveau à l'avenir. Nous avons également réduit nos tarifs pour certains services qui ne sont pas réglementés afin de demeurer concurrentiels et nous devons peut-être continuer de le faire à l'avenir. Il y aurait un effet négatif important sur notre rentabilité si des facteurs, telles la concurrence accrue ou des mesures réglementaires, entraînaient une diminution des revenus d'exploitation et que nous ne puissions pas réduire nos frais au même rythme. Un grand nombre d'améliorations en matière de productivité et d'initiatives en matière de réduction des coûts exigent des dépenses en immobilisations affectées à la mise en place de systèmes qui automatisent ou rehaussent nos activités. Rien ne garantit que ces investissements permettront d'obtenir les améliorations de la productivité et les réductions des coûts prévues. Un service à la clientèle amélioré est essentiel pour conserver davantage de clients et pour augmenter les produits d'exploitation moyens par client. Toutefois, il peut être difficile d'améliorer le service à la clientèle tout en réduisant considérablement les coûts. Si nous ne sommes pas en mesure d'atteindre l'un ou l'autre de ces objectifs ou les deux, nos résultats d'exploitation pourraient souffrir considérablement.

Relations avec Bell Canada; répartition des occasions d'affaires

Bell Canada et certains des membres de son groupe et certaines des personnes qui ont un lien avec elle exercent d'importantes activités internationales et disposent de ressources financières, techniques et opérationnelles supérieures aux nôtres. Nous avons conclu une série d'ententes commerciales à long terme avec Bell Canada. En cas de résiliation de la convention de gestion des relations commerciales, Bell Canada, nous et les membres de nos groupes respectifs, les personnes ayant un lien avec elle ou avec nous ou nos sociétés en exploitation respectives pourraient dès lors se faire concurrence.

De plus, nous avons accès aux ressources techniques, opérationnelles et humaines de Bell Canada et des membres de son groupe aux termes d'ententes formelles. L'accès à ces ressources n'est pas exclusif et rien ne garantit que les ententes actuelles seront offertes indéfiniment dans leur forme actuelle ou que les conditions auxquelles ces ressources ont été obtenues ne seront pas modifiées.

Capitalisation des régimes de retraite

Nous offrons des régimes de retraite à prestations déterminées qui ont un déficit de solvabilité de la capitalisation. Les régimes sont exposés au risque

général d'évaluation future, et la mise à jour des évaluations actuarielles exigées annuellement pourrait entraîner une modification des niveaux de capitalisation requis pour 2007 et par la suite. Si le rendement de l'actif des régimes, l'intérêt sur les obligations ou les résultats réels des régimes se révélaient supérieurs ou inférieurs aux prévisions initiales, les évaluations pourraient se traduire par une augmentation ou une baisse des cotisations minimales obligatoires.

Les mesures d'allègement concernant la capitalisation des régimes de retraite présentées dans le budget fédéral de mai 2006 ont allongé la période de capitalisation des déficits de solvabilité en les faisant passer de cinq à dix ans à certaines conditions. Nous estimons que l'adoption des nouveaux règlements concernant les régimes de retraite, qui sont entrés en vigueur en novembre 2006, réduira nos cotisations requises en 2007 d'environ 20 M\$.

Des cotisations plus élevées aux caisses des régimes améliorent progressivement la situation de capitalisation de nos régimes de retraite à prestations déterminées. La direction modifie en même temps la répartition de l'actif et les stratégies des caisses des régimes de retraite afin d'atténuer l'incidence que les fluctuations futures des taux d'intérêt et des rendements des placements auront sur la situation de capitalisation des régimes. D'ailleurs, la plupart de nos régimes de retraite à prestations déterminées n'étant plus offerts pour de nouvelles adhésions, la croissance future de ces obligations se trouve plafonnée.

Risque lié à la liquidité

Si les résultats réels diffèrent de nos attentes ou si les hypothèses de nos plans d'affaires changent, nous pourrions avoir à réunir plus de fonds que prévu en émettant des titres de créance, en réunissant des capitaux propres ou en vendant ou en aliénant autrement des actifs. Le financement au moyen de placements de titres de participation diluerait la participation des investisseurs actuels. Un niveau accru de financement par emprunt pourrait faire diminuer notre note de crédit, augmenter nos frais d'emprunt et nous enlever la flexibilité de profiter d'occasions d'affaires.

Notre capacité à réunir du financement dépend de notre capacité à avoir accès aux marchés des capitaux et au marché des prêts commerciaux. Le coût du financement dépend en grande partie des conditions du marché et des perspectives pour notre entreprise et nos notes de crédit au moment où le capital est réuni. Si nos notes de crédit sont révisées à la baisse, le coût de notre financement pourrait augmenter considérablement. De plus, les participants aux marchés des capitaux et des prêts commerciaux ont des politiques internes qui limitent leur capacité à investir dans un seul emprunteur ou un seul groupe d'emprunteurs ou dans un secteur en particulier, ou à leur accorder un crédit.

Si nous ne pouvons réunir le capital dont nous avons besoin, nous pourrions devoir limiter nos dépenses en immobilisations permanentes, limiter notre

investissement dans de nouvelles entreprises ou vendre ou aliéner autrement des actifs. L'une ou l'autre de ces possibilités pourrait avoir un effet important et négatif sur nos flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et sur nos perspectives de croissance.

Levier financier et clauses restrictives

Nous avons des obligations reliées au service de la dette relativement à des actes de fiducie pour l'émission de titres d'emprunt de nos filiales en exploitation et à leurs lignes de crédit respectives. Notre niveau d'endettement pourrait avoir des conséquences importantes, y compris les suivantes :

- notre capacité de verser des distributions peut être limitée si nous ne sommes pas en mesure de remplir les tests financiers prévus dans ces actes et lignes de crédit;
- notre capacité d'obtenir un financement supplémentaire pour le fonds de roulement, des dépenses en immobilisations ou des acquisitions futures est limitée par les clauses restrictives de ces actes et lignes de crédit;
- une tranche considérable de nos flux de trésorerie provenant de l'exploitation peut être consacrée au remboursement du capital et de l'intérêt sur la dette, ce qui réduirait les fonds disponibles pour les activités futures;
- les taux d'intérêt de certains de nos emprunts sont variables, ce qui nous expose au risque de hausses des taux d'intérêt;
- nous pourrions être plus vulnérables au ralentissement économique et notre capacité de soutenir la pression de la concurrence pourrait être limitée.

Ces actes de fiducie et lignes de crédit contiennent également des clauses restrictives qui limitent le pouvoir discrétionnaire de la direction à l'égard de certaines questions d'affaires. Bien que nous respections actuellement nos clauses restrictives, le défaut de remplir les obligations prévues dans les actes de fiducie et les lignes de crédit pourrait entraîner un manquement qui pourrait obliger Bell Aliant à rembourser intégralement sa dette.

Annnonce du gouvernement fédéral concernant les fiducies de revenu

Le 31 octobre 2006, le gouvernement fédéral a annoncé d'importantes modifications du traitement fiscal des fiducies de revenu. Pour les fiducies de revenu qui étaient négociées en bourse avant novembre 2006, comme le Fonds, ces modifications, qui comprennent généralement l'imposition du revenu de certaines fiducies aux taux des sociétés par actions et l'imposition de certaines distributions effectuées aux porteurs de parts comme si elles étaient des dividendes d'une société par actions, seront reportées jusqu'à 2011. Toutes choses étant égales par ailleurs, cet impôt entraînera une diminution de l'encaisse disponible pour les distributions du Fonds. Le gouvernement a

précisé que la mise en œuvre des nouvelles règles est différée jusqu'à 2011 sous réserve de la nécessité éventuelle de « mettre fin à de nouveaux stratagèmes d'évitement inappropriés ». Par exemple, le gouvernement a indiqué que bien qu'il n'ait actuellement aucune intention d'empêcher la croissance normale des fiducies de revenu existantes pendant la période transitoire, toute expansion injustifiée d'une fiducie de revenu existante pourrait entraîner la révision de cette décision. Le gouvernement fédéral a publié des lignes directrices, en décembre 2006, sur la définition d'« expansion injustifiée »; nous nous attendons à pouvoir exercer nos activités dans le cadre de cette définition, et les lignes directrices ont clarifié que la privatisation de Bell Nordiq et l'acquisition d'Amtelecom seront conformes à celles-ci.

Toutefois, la législation exacte qui mettra en œuvre ces mesures n'a pas été publiée, de sorte que la portée et l'application de l'annonce sont encore incertaines. Il est par conséquent possible que les nouvelles mesures fiscales prévues pour les fiducies de revenu existantes soient différentes de celles qui ont été annoncées et qu'elles entraînent notamment l'application anticipée de ces mesures.

BCE a des droits de gouvernance

Dans le cadre de l'arrangement aux termes duquel Bell Aliant a été constituée le 7 juillet 2006, nous avons conclu une convention des porteurs de titres avec BCE et Bell Canada. Selon les conditions de cette convention, tant que BCE, directement ou indirectement, détient au moins 20 % des parts du Fonds après dilution, le Fonds et ses entités actives doivent obtenir le consentement de BCE avant de conclure diverses opérations, telles que certaines fusions, coentreprises, ventes d'actifs et autres opérations importantes. De plus, BCE et les membres de son groupe ont certains droits à l'égard de la nomination de fiduciaires du Fonds et de la nomination des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds. BCE et les membres de son groupe ont le droit de nommer au plus la majorité des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds et de nommer la majorité des fiduciaires du Fonds tant que BCE, directement ou indirectement, détient au moins 30 % des parts du Fonds après dilution et que nos ententes commerciales importantes sont en place. Si ces ententes commerciales sont résiliées par l'une ou l'autre des parties à celles-ci conformément à leurs conditions ou si BCE et les membres de son groupe, directement ou indirectement, détiennent moins de 30 % des parts du Fonds après dilution, BCE aura le droit de nommer une part proportionnelle des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds et des fiduciaires du Fonds selon le nombre de parts du Fonds dont elle est directement et indirectement propriétaire après dilution. Quoi qu'il en soit, BCE aura le droit de nommer deux administrateurs au conseil de Placements Bell Aliant Communications régionales Inc., commandité de Placements Bell Aliant SEC, tant que ces ententes commerciales seront en place, peu importe sa participation dans le Fonds (après dilution) ou ses filiales. BCE jouit d'une latitude absolue en ce qui concerne l'exercice de ces droits. Il en résulte que

le Fonds et ses entités actives peuvent être empêchés de conclure des opérations ou d'exercer des activités qu'ils souhaiteraient conclure ou exercer.

Dépendance envers le personnel clé et relations de travail

La demande de personnel compétent et expérimenté dans le domaine des télécommunications est élevée en raison de la forte croissance et de la grande concurrence qui existent au sein du marché des télécommunications. Il pourrait être de plus en plus difficile pour nous d'intéresser et de garder les ressources nécessaires pour répondre à nos besoins. Il est possible que d'autres intéressements soient nécessaires et que certains projets d'affaires soient compromis dans le cas d'une pénurie de main-d'œuvre.

Environ 49 % de nos employés sont représentés par des syndicats et sont visés par des conventions collectives. La renégociation des conventions collectives pourrait entraîner des coûts de main-d'œuvre supérieurs et des interruptions de travail, y compris des arrêts ou des ralentissements de travail. Rien ne garantit qu'une grève ou une autre interruption de travail n'aurait pas un effet défavorable sur notre service à la clientèle. En outre, les interruptions de travail chez nos fournisseurs de services, y compris des ralentissements et des arrêts de travail en raison de grèves, pourraient nuire considérablement à notre entreprise, y compris à nos liens avec notre clientèle et à nos résultats d'exploitation.

Le 6 juillet 2006, Télébec a annoncé qu'elle avait conclu une entente de principe avec la section locale 1999 des Teamsters Québec, le syndicat représentant 181 techniciens de Télébec. Les membres de la section locale 1999 des Teamsters Québec ont ratifié cette entente le 5 octobre 2006.

La convention collective intervenue entre Bell Aliant et le SCEP, qui représente environ 700 techniciens, employés de bureau et téléphonistes en Ontario et au Québec, vient à échéance en novembre 2007. La convention collective intervenue entre Bell Aliant et le SCEP, qui représente environ 3 500 techniciens, employés de bureau et téléphonistes dans quatre provinces maritimes, viendra à échéance le 31 décembre 2007.

Éventualités juridiques et modifications des lois

Nous examinons toutes les actions en justice et évaluons la probabilité d'une issue défavorable et son incidence estimative. Les pertes sont comptabilisées quand une perte potentielle est jugée probable et que son incidence peut être raisonnablement estimée. Toutefois, des litiges en cours ou futurs pourraient quand même avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière au cours de la période pendant laquelle le jugement est rendu ou le règlement survient. Des éventualités juridiques importantes sont décrites dans les notes afférentes à nos états financiers annuels et trimestriels.

De plus, l'adoption de nouvelles lois, les modifications apportées aux lois ou à leur interprétation, notamment les modifications apportées aux lois fiscales ou aux taux d'imposition, pourraient avoir une incidence importante ou

défavorable sur nos résultats d'exploitation, nos flux de trésorerie et notre situation financière.

Risques reliés au Fonds

Le texte qui suit décrit les risques qui sont spécifiques aux fiducies de revenu et au Fonds et à ses parts.

Dépendance envers Placements s.e.c.

Le Fonds est une fiducie à capital variable à vocation limitée. Le versement de ses distributions est entièrement dépendant des distributions de Placements s.e.c. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure d'effectuer des distributions, qui dépendent du rendement financier de Placements s.e.c.

Imprévisibilité et volatilité du cours des parts

Les titres d'une fiducie de revenu cotée en bourse ne se négocient pas nécessairement à des prix établis en fonction de la valeur sous-jacente de son entreprise. Il est impossible de prédire les cours auxquels les parts se négocieront. Le cours des parts pourrait fluctuer considérablement en réaction aux variations des résultats d'exploitation trimestriels, des distributions et d'autres facteurs. Le rendement annuel des parts par rapport au rendement annuel d'autres instruments financiers peut aussi influencer sur le cours des parts sur les marchés publics. De plus, les marchés des valeurs ont enregistré de temps à autre au cours des dernières années de fortes fluctuations des cours et des volumes qui étaient sans rapport avec le rendement opérationnel de certains émetteurs. Ces fortes fluctuations peuvent avoir une incidence défavorable sur le cours des parts du Fonds.

Nature des parts du Fonds

Les parts du Fonds ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* (la *Loi*) et ne sont pas assurées aux termes de la *Loi* ou d'une autre loi. Nous ne sommes pas une société de fiducie et ne sommes donc pas inscrits aux termes d'une loi régissant les sociétés de fiducie ou les sociétés de prêts, étant donné que nous n'exerçons pas et n'avons pas l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie. De plus, bien que nous soyons admissibles comme « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, nous ne sommes pas un « organisme de placement collectif » au sens de la législation en valeurs mobilières applicable.

Les parts du Fonds sont hybrides en ce sens qu'elles partagent certaines caractéristiques communes tant aux titres de participation qu'aux titres de créance. Les parts du Fonds ne constituent pas un placement direct dans l'entreprise de Placements s.e.c. et les investisseurs ne devraient pas les considérer comme des actions ou des participations dans une telle entité ou une autre société. Les parts du Fonds ne constituent pas des titres de créance et aucun capital n'est dû à leurs porteurs. En tant que porteurs de parts du Fonds, les porteurs de parts ne disposent pas des droits prévus par la loi

normalement associés à la propriété d'actions d'une société, notamment, par exemple, le droit d'exercer des recours en cas « d'abus » ou des actions « obliques ». Chaque part du Fonds représente une participation véritable, égale et indivise dans le Fonds. Le prix par part est fonction de notre encaisse distribuable prévue à tout moment, laquelle est, à son tour, tributaire de l'encaisse distribuable distribuée en amont par Placements s.e.c.

Les distributions en espèces ne sont pas garanties et fluctueront en fonction du rendement de l'entreprise

Aucune garantie ne peut être donnée quant aux montants des distributions en espèces versées en amont par Placements s.e.c. et éventuellement disponibles à des fins de distribution par le Fonds. Le montant réel des distributions versées à l'égard des parts du Fonds dépend de nombreux facteurs qui sont tous exposés à un certain nombre de risques et d'autres facteurs indépendants de la volonté du Fonds et de celles de Placements s.e.c. Les distributions ne sont pas garanties et fluctueront en fonction du rendement de Placements s.e.c., qui a par ailleurs la latitude de constituer des réserves liquides (y compris les réserves de capital réglementaires) pour la bonne conduite de son entreprise. L'augmentation de ces réserves (y compris les réserves de capital réglementaires) au cours d'une année viendrait réduire le montant de l'encaisse distribuable et, par conséquent, de l'encaisse disponible à des fins de distribution au cours de la même année. Aucune garantie ne peut donc être donnée en ce qui a trait aux niveaux réels des distributions par le Fonds.

Subordination structurelle des parts du Fonds

Les parts du Fonds sont subordonnées aux facilités de crédit existantes et à la plupart des autres dettes et obligations de Placements s.e.c.

Dépenses en immobilisations

Le moment choisi par Placements s.e.c. pour faire des dépenses en immobilisations et le montant de celles-ci influent directement sur le montant de l'encaisse dont elle dispose à des fins de distributions, y compris, en fin de compte, l'encaisse disponible à des fins de distributions aux porteurs de parts du Fonds. De telles distributions peuvent parfois être réduites, ou même éliminées, si les fiduciaires jugent nécessaire de faire d'importantes dépenses en immobilisations ou autres.

Restrictions applicables à la propriété par des non-résidents

La déclaration de fiducie du Fonds impose diverses restrictions aux porteurs de parts. Il est interdit aux porteurs de parts non-résidents de détenir en propriété véritable plus de 45 % des parts du Fonds. De plus, notre déclaration de fiducie renferme une disposition qui interdit aux non-Canadiens (aux fins de la *Loi sur la radiodiffusion*, de la *Loi sur la radiocommunication* et de la *Loi sur les télécommunications*) d'être propriétaires de plus de 20 % des parts du Fonds. Ces restrictions peuvent limiter les droits de certaines personnes (ou les empêcher d'exercer ces droits), y compris des non-résidents et des

non-Canadiens, d'acquérir des parts du Fonds, d'exercer leurs droits en tant que porteurs de parts et d'entreprendre et de réaliser des offres publiques d'achat à l'égard des parts du Fonds. Par conséquent, ces restrictions peuvent limiter la demande de parts du Fonds provenant de certains porteurs de parts et ainsi nuire à la liquidité et au cours des parts du Fonds détenues dans le public.

Dilution

La déclaration de fiducie du Fonds nous autorise à émettre un nombre illimité de parts du Fonds moyennant la contrepartie et suivant les conditions fixées par les fiduciaires sans l'approbation des porteurs de parts. Toute autre émission de parts du Fonds entraînera une dilution de la participation des porteurs de parts existants.

L'acceptation de notre proposition d'augmenter notre participation et de privatiser Bell Nordiq a entraîné l'émission de 13,5 millions de parts du Fonds le 30 janvier 2007.

Impôt sur le revenu

Aux termes des lois relatives à l'impôt sur le revenu au Canada, le Fonds est considéré comme une « fiducie de fonds commun de placement ». Les règles régissant le traitement des fiducies de fonds commun de placement peuvent changer à l'avenir, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur nous et nos porteurs de parts.

La déclaration de fiducie du Fonds nous oblige à distribuer un montant suffisant du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets pour éliminer notre impôt à payer aux termes de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Si le bénéfice net et les gains réalisés nets sont supérieurs à l'encaisse disponible à des fins de distribution pour une année donnée, l'excédent sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts du Fonds supplémentaires.