



Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales

Rapport de gestion

Troisième trimestre de 2007

Le présent document vise à fournir un rapport de gestion sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2007. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés non vérifiés et les notes complémentaires du Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 ainsi qu'avec les états financiers consolidés vérifiés, les notes complémentaires et le rapport de gestion connexe de ce dernier pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. En outre, veuillez vous reporter aux états financiers consolidés non vérifiés, aux notes complémentaires et au rapport de gestion de Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Placements Bell Aliant, s.e.c.) pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 ainsi qu'aux états financiers consolidés vérifiés, aux notes complémentaires et au rapport de gestion connexe de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Les états financiers consolidés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR du Canada). Tous les montants du présent rapport de gestion, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens.

Dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre », « nos » et le « Fonds » font référence à Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales. Les références à Placements Bell Aliant, s.e.c. visent tant Placements Bell Aliant, s.e.c. que ses filiales.

Les rapports trimestriels, les rapports annuels, les notices annuelles et les circulaires d'information se trouvent sous la rubrique « Rapports financiers » du site Web de Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (le « Fonds ») à l'adresse www.bell.aliant.ca. On trouve également ces documents et d'autres documents d'information continue à l'adresse www.sedar.com.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport de gestion est daté du 31 octobre 2007 et porte sur les données à cette date, à moins d'indication contraire. Il contient des énoncés prospectifs qui ont trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs. Ces énoncés sont fondés sur les prévisions actuelles et les estimations quant aux marchés où nous exerçons des activités, ainsi que sur les opinions et les hypothèses de la direction relatives à ces marchés. À moins d'indication contraire, les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion décrivent nos prévisions au 31 octobre 2007. Dans certains cas, les énoncés prospectifs peuvent être indiqués par des termes tels que « prévoit », « croit », « pourrait », « s'attend à », « planifie », « cherche », « peut », « entend », « fera » et d'autres expressions similaires. Ces énoncés sont assujettis à des risques et à des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles et font appel à des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des prévisions actuelles comprennent, sans pour autant s'y limiter : la performance de Placements Bell Aliant, s.e.c.; la volatilité du marché des valeurs mobilières; les conditions du marché ou le contexte d'affaires; la gestion par le gouvernement fédéral de sa nouvelle réglementation fiscale portant sur les fiducies de revenu cotées à la Bourse; l'évolution de la législation et de la réglementation. Certains de ces facteurs échappent essentiellement à notre contrôle. Si l'un ou l'autre de ces facteurs avait une incidence imprévue sur nous, ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient inexactes, les résultats ou événements réels pourraient différer considérablement des résultats ou événements prévus. À moins d'indication contraire, les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la date desdits énoncés prospectifs. Tout énoncé

prospectif contenu dans le présent document et dans les documents dont il est fait mention dans le présent document est fait sous réserve de la présente mise en garde. Rien ne garantit que les résultats ou les faits prévus par nous se réaliseront ou, même s'ils se réalisent en grande partie, qu'ils auront les conséquences prévues. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à quelque énoncé prospectif que ce soit. Se reporter à la rubrique « Gestion des risques » pour une analyse plus approfondie des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats réels.

Au sujet de nos activités

Nous sommes une fiducie à but restreint et à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province d'Ontario conformément à une déclaration de fiducie datée du 30 mars 2006, laquelle a été modifiée et mise à jour le 6 juillet 2006. Nous n'avons exercé aucune activité au cours de la période allant de notre constitution, le 30 mars 2006, au 6 juillet 2006. Par conséquent, les données comparatives sont pour la période débutant le 7 juillet 2006.

Le 7 juillet 2006, le plan d'arrangement (l'arrangement) visant à regrouper les activités d'exploitation des télécommunications sur fil dans le Canada atlantique, les activités d'exploitation des technologies de l'information et les autres activités d'exploitation connexes d'Aliant Inc. (Aliant) avec les activités d'exploitation des télécommunications sur fil de Bell Canada dans certaines régions rurales de l'Ontario et du Québec (les activités regroupées) et la participation indirecte de Bell Canada, qui était alors de 63,4 %, dans NorthernTel Société en commandite (NorthernTel) et Télébec, Société en commandite (Télébec) a été conclu, conformément à la circulaire d'information de la direction d'Aliant datée du 14 avril 2006.

Le 30 janvier 2007, nous avons acquis la participation indirecte restante de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec, dans le cadre de la transformation en société fermée du Fonds de revenu Bell Nordiq. L'opération s'est accompagnée, le 29 janvier 2007, du versement par le Fonds de revenu Bell Nordiq d'une distribution extraordinaire d'un montant en espèces de 4,00 \$ la part à l'intention des porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le 26 janvier 2007. Le 30 janvier 2007, nous avons acquis l'actif et le passif du Fonds de revenu Bell Nordiq en échange de 13 467 791 parts du Fonds. Toujours le 30 janvier 2007, le Fonds de revenu Bell Nordiq a racheté ses parts, échangeant 0,4113 part du Fonds pour chaque part du Fonds de revenu Bell Nordiq en circulation. Les parts du Fonds de revenu Bell Nordiq ont par la suite été radiées de la cote de la Bourse de Toronto (TSX).

Par conséquent, nous détenons une participation indirecte de 81,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. qui, elle, consolide les filiales détenant les activités regroupées, dont fait partie Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), ainsi qu'une participation de 63,3 % dans NorthernTel et Télébec. Nous détenons également indirectement un placement à la valeur de consolidation dans la participation restante de 36,7 % de NorthernTel et Télébec. Nous comptabilisons ces placements à la valeur de consolidation étant donné que nous exerçons une influence notable sur les politiques d'exploitation, d'investissement et de financement de ces entités sans toutefois les contrôler. BCE Inc. (BCE) et Bell Canada détiennent la participation restante de 18,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., et une participation de 36,9 % dans Bell Aliant, s.e.c. En vertu de la convention des porteurs de titres, BCE dispose de certains droits lui conférant un contrôle sur le conseil d'administration de Placements Bell Aliant, s.e.c. Les participations de BCE et de Bell Canada dans ces entités peuvent être échangées pour des parts du Fonds, ce qui leur conférerait une participation de 44,2 % dans le Fonds, après dilution totale.

Transformation de BCE en société fermée

Le 30 juin 2007, notre important porteur de parts, BCE, a annoncé la conclusion d'une entente définitive en vue de son acquisition par un groupe d'investisseurs dirigé par Teachers' Private Capital, la division d'investissement privé du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, Providence Equity Partners Inc. et Madison Dearborn Partners, LLC. Le 21 septembre 2007, l'opération a été approuvée par les actionnaires de BCE. Par suite de la réception de certaines autres approbations, l'opération devrait être conclue au cours du premier trimestre de 2008. Nous ne sommes pas partie à cette opération et nous ne pouvons prévoir l'incidence que pourrait avoir ce transfert de propriété de BCE sur notre organisation.

Adoption de modifications fiscales à l'égard des fiducies de revenu cotées à la Bourse

À la suite de l'adoption récente par le gouvernement fédéral de modifications fiscales à l'égard des fiducies de revenu cotées à la Bourse, nous comptabiliserons désormais un passif d'impôts futurs lié à notre part du bénéfice de NorthernTel et de Télébec, après répartition finale du prix d'achat de notre participation indirecte de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec. Nous prévoyons achever la répartition finale du prix d'achat d'ici le 31 décembre 2007.

Sommaire des données financières

Pour les périodes terminées le 30 septembre 2007 (en millions de dollars)	Trimestres		Variation	Périodes de neuf mois		Variation
	2007	2006	en %	2007	2006	en %
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	68,8 \$	45,1 \$	52,5	187,1 \$	45,1 \$	n.s.
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	0,4	4,1	(90,2)	217,0	4,1	n.s.
Bénéfice net	69,2 \$	49,2 \$	40,7	404,1 \$	49,2 \$	n.s.
Distributions déclarées	90,5 \$	77,9 \$	16,2	279,4 \$	77,9 \$	n.s.

n.s. = non significatif

Bénéfice net

Le bénéfice net du troisième trimestre correspond aux produits d'exploitation, qui sont constitués d'intérêts créditeurs et de notre quote-part du bénéfice net de Placements Bell Aliant, s.e.c., de NorthernTel et de Télébec, moins les charges du Fonds, d'un montant de 1,1 M\$. Le rendement financier de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 est présenté dans son rapport de gestion.

Distributions déclarées

Nous versons des distributions en espèces mensuellement à nos porteurs de parts. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007, nous avons déclaré des distributions totalisant 90,5 M\$, ou 0,705 \$ la part. L'augmentation d'un exercice à l'autre depuis 2006 reflète la période de distribution partielle en juillet 2006, puisque les distributions ont débuté le 7 juillet 2006, l'augmentation du solde moyen des parts en circulation ainsi que le taux de distribution plus élevé depuis le mois de février 2007. Le total des distributions trimestrielles a diminué en 2007 à mesure que nous avons racheté des parts dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, tel qu'il est mentionné à la rubrique « Parts du Fonds ».

Les distributions que nous versons sont en général imposables pour le porteur de parts bénéficiaire. Les attributs fiscaux de nos distributions peuvent varier d'un exercice à l'autre. En 2006, nos distributions étaient constituées d'un revenu de dividende dans une proportion de 26,7 %, d'autres revenus imposables dans une proportion de 73,1 % et d'un remboursement de capital dans une proportion de 0,2 %. Nous estimons que les distributions de 2007 se composeront d'autres revenus imposables dans une proportion d'environ 85 % à 90 % et d'un revenu de dividende dans une proportion d'environ 10 % à 15 %; toutefois, la composition réelle ne sera pas déterminée ni déclarée aux porteurs de parts avant le début de 2008.

Nous sommes entièrement dépendants des distributions de Placements Bell Aliant, s.e.c. et de notre participation indirecte de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec pour verser nos distributions. Se reporter au rapport de gestion du trimestre terminé le 30 septembre 2007 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse complète concernant ses distributions.

(en millions de dollars)	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Total de l'actif	4 311,3 \$	4 135,3 \$
Total du passif	30,6 \$	29,4 \$
Avoir des porteurs de parts	4 280,7 \$	4 105,9 \$

Actif et passif

Au 30 septembre 2007, notre actif était principalement composé de notre participation indirecte dans Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec ainsi que des distributions et des autres montants à recevoir de ces dernières. En outre, au cours du premier trimestre de 2007, nous avons pris en charge un prêt de 131,0 M\$ de Bell

Aliant, s.e.c. dans le cadre de l'opération de transformation du Fonds de revenu Bell Nordiq en société fermée. De plus, nous avons emprunté à Bell Aliant, s.e.c. un montant de 69,9 M\$ visant principalement le rachat de parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités, qui a été amorcée le 28 février 2007. Ces deux avances ont été remboursées au cours du deuxième trimestre au moyen de fonds provenant d'un remboursement de capital de Placements Bell Aliant, s.e.c. d'un montant de 460,9 M\$. La tranche restante des fonds provenant du remboursement de capital a servi au rachat de parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 30 septembre 2007, il existe des sommes à recevoir de Placements Bell Aliant, s.e.c. de 10,5 M\$, lesquelles sont présentées dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie étant donné que nous prévoyons les recouvrer au cours du quatrième trimestre alors que nous compléterons notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Notre passif est constitué essentiellement des distributions à verser à nos porteurs de parts.

Parts du Fonds

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007, nous avons racheté les parts suivantes :

- Notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités nous permet à l'occasion de racheter contre espèces, au prix du marché, un nombre maximal de 13 738 000 de nos parts en circulation par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto. Au cours du troisième trimestre de 2007, nous avons racheté aux fins d'annulation 3 710 100 parts pour un prix total de 117,1 M\$. Depuis le début de l'exercice, nous avons racheté aux fins d'annulation 10 486 500 parts pour un prix total de 325,6 M\$.
- Nous avons racheté 663 parts conformément à leurs modalités de rachat. Depuis le début de l'exercice, nous avons racheté 6 729 parts.

Au 30 septembre 2007, 127 094 626 parts du Fonds étaient en circulation, 100 373 827 parts de société en commandite échangeables étaient en circulation et 777 992 parts étaient en circulation en vertu de notre régime de parts différées. Seulement 317 733 parts parmi les parts différées sont considérées comme dilutives puisque les autres sont conditionnelles à la satisfaction de certains critères de rendement. Par conséquent, 227 786 186 parts du Fonds étaient en circulation après dilution totale.

Au 30 octobre 2007, 126 951 126 parts du Fonds étaient en circulation. La diminution du nombre de parts du Fonds en circulation depuis le 30 septembre 2007 découle du rachat de parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour un prix total de 4,6 M\$.

Sommaire des données pro forma

Nous comptabilisons à la valeur de consolidation notre placement indirect de 81,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. et notre placement indirect de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec, étant donné que nous n'exerçons pas de contrôle sur ces placements.

Placements Bell Aliant, s.e.c. exerce un contrôle sur NorthernTel et Télébec par l'intermédiaire de sa participation de 63,3 %. Par conséquent, les résultats d'exploitation de NorthernTel et de Télébec sont consolidés dans les états financiers de Placements Bell Aliant, s.e.c., et une part des actionnaires sans contrôle de 36,7 %, qui reflète notre placement indirect à la valeur de consolidation, est comptabilisée.

Le sommaire des données financières pro forma présenté ci-après reflète nos résultats financiers comme si nous avions été en mesure de consolider nos placements à la valeur de consolidation dans Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec conformément aux PCGR du Canada :

Pour les périodes terminées le 30 septembre 2007								
Non vérifié (en millions de dollars)	Trimestre			Données consolidées pro forma liées au Fonds	Période de neuf mois			Données consolidées pro forma liées au Fonds
	Fonds de revenu Bell Aliant	Placements Bell Aliant, s.e.c.	Ajustements pro forma		Fonds de revenu Bell Aliant	Placements Bell Aliant, s.e.c.	Ajustements pro forma	
Produits d'exploitation	69,9 \$	837,9 \$	(70,0) \$	837,8 \$	193,4 \$	2 514,7 \$	(193,5) \$	2 514,6 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	68,8 \$	72,7 \$	(72,7) \$	68,8 \$	187,1 \$	200,6 \$	(200,6) \$	187,1 \$
Bénéfice net	69,2 \$	73,2 \$	(73,2) \$	69,2 \$	404,1 \$	466,9 \$	(466,9) \$	404,1 \$
Actif à court terme					40,3 \$	487,3 \$	(39,9) \$	487,7 \$
Actif à long terme					4 271,0 \$	9 994,8 \$	(3 832,6) \$	10 433,2 \$
Passif à court terme					30,6 \$	860,5 \$	(39,9) \$	851,2 \$
Passif à long terme					-	3 282,5 \$	-	3 282,5 \$

Les ajustements pro forma traduisent l'élimination des placements du Fonds dans Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec ainsi que des débiteurs et des créditeurs intersociétés. L'excédent du coût du placement du Fonds dans NorthernTel et Télébec sur sa valeur comptable est inscrit dans l'actif à long terme à titre d'écart d'acquisition, étant donné que la répartition du coût d'acquisition n'est pas encore terminée.

Notations de stabilité

Les notations de stabilité sont demeurées inchangées au cours du troisième trimestre de 2007, et ont été reconfirmées en septembre et en octobre 2007.

Opérations entre apparentés

Au 31 octobre 2007, BCE détenait, directement et indirectement, 44,2 % des parts du Fonds après dilution totale. Aucune modification n'a été apportée à la convention des porteurs de titres au troisième trimestre de 2007. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, nous avons effectué une série de prêts et de remboursements avec des filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. Nous avons remboursé la totalité des emprunts au cours du deuxième trimestre de 2007 et nous avons 10,5 M\$ de prêts à recevoir au 30 septembre 2007. Il y a lieu de se reporter à la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 septembre 2007 pour plus de détails.

Principales conventions comptables et estimations comptables critiques

Nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 septembre 2007 ont été établis conformément aux PCGR du Canada. Les conventions et méthodes comptables que nous utilisons et les estimations et hypothèses comptables cruciales que nous faisons sont décrites à la note 1 de nos états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Ainsi qu'il est présenté à la note 1 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 septembre 2007, nous avons adopté, le 1^{er} janvier 2007, les chapitres 1530, 3251, 3855, 3862, 3863 et 3865 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés*, lesquels ont trait au résultat étendu, aux instruments financiers et aux couvertures.

L'adoption de ces chapitres n'a pas eu d'incidence directe sur la façon dont nous comptabilisons et évaluons nos actifs et passifs financiers. Placements Bell Aliant, s.e.c. a inscrit un ajustement de reclassement au titre du cumul des autres éléments du résultat étendu et des bénéfices accumulés d'ouverture en raison de l'adoption des normes, ainsi que d'autres éléments du résultat étendu au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2007. Par suite de notre placement à la valeur de consolidation dans Placements Bell Aliant, s.e.c., nous avons comptabilisé notre participation indirecte dans ces comptes.

Nous surveillons constamment les modifications de normes comptables et de notes d'orientation concernant la comptabilité afin de nous assurer que nous continuons de respecter les PCGR du Canada. Outre les changements mentionnés précédemment, il n'y a eu aucune modification de norme comptable ou de note d'orientation concernant la comptabilité qui a donné lieu à des changements comptables au cours des neuf premiers mois de 2007.

Gestion des risques

Pour une analyse des risques propres au Fonds, veuillez vous reporter à la rubrique « Risques et gestion des risques » de notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Pour une analyse des risques liés aux activités de Placements Bell Aliant, s.e.c., veuillez vous reporter à la rubrique « Risques et gestion des risques » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction a élaboré des contrôles internes à l'égard de l'information financière (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières) afin de fournir une assurance raisonnable en matière de fiabilité de l'information financière et de préparation des états financiers à des fins de publication conformément aux PCGR du Canada.

Il n'y a eu aucun changement à nos contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007 qui a eu une incidence importante ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Information financière supplémentaire

Le tableau ci-après présente les principales données financières consolidées trimestrielles. Cette information trimestrielle a été préparée de la même manière que les états financiers consolidés.

Pour les cinq trimestres compris dans la période terminée le 30 septembre 2007 (en millions de dollars, sauf les montants par part)	2006 ¹⁾		2007		
	T3	T4	T1 ¹⁾	T2	T3
Produits d'exploitation	45,1 \$	75,4 \$	74,8 \$	48,7 \$	69,9 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	45,1	74,4	72,8	45,5	68,8
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	4,1	4,6	4,4	212,2	0,4
Bénéfice net	49,2 \$	79,0 \$	77,2 \$	257,7 \$	69,2 \$
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	0,36 \$	0,60 \$	0,55 \$	0,34 \$	0,53 \$
Bénéfice de base par part lié aux activités abandonnées	0,03	0,04	0,03	1,59	0,00
Bénéfice de base par part	0,40 \$	0,64 \$	0,58 \$	1,93 \$	0,54 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	0,40 \$	0,59 \$	0,57 \$	0,25 \$	0,49 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités abandonnées	0,02	0,03	0,02	1,11	0,00
Bénéfice dilué par part	0,42 \$	0,61 \$	0,59 \$	1,36 \$	0,49 \$
Distributions en espèces déclarées	77,9 \$	85,1 \$	96,0 \$	92,9 \$	90,5 \$

¹⁾ L'information financière pour l'exercice 2006 et le premier trimestre de 2007 a été redressée pour tenir compte de la correction d'une erreur comme il est décrit à la note 2 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 septembre 2007.

Les données du troisième trimestre de 2006 correspondent aux résultats enregistrés après le 7 juillet 2006. Le bénéfice net lié aux activités abandonnées du deuxième trimestre de 2007 inclut notre part du gain à la vente de l'actif net et des activités d'Aliant Directory Services.