

# Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite

## Rapport de gestion

### Deuxième trimestre de 2008

*Le présent document vise à fournir un rapport de gestion sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2008, comparativement aux périodes correspondantes de 2007. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes les accompagnant pour la période terminée le 30 juin 2008, avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes les accompagnant au 31 décembre 2007 et pour l'exercice terminé à cette date, ainsi qu'avec le rapport de gestion connexe. Nos états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR du Canada). Tous les montants du présent document, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens.*

*Le présent rapport de gestion est daté du 5 août 2008 et porte sur les données à cette date, à moins d'indication contraire.*

*Dans le présent document, à moins d'indication contraire ou d'incompatibilité avec le contexte, les termes « nous », « notre », « nos » et « Placements Bell Aliant, s.e.c. » font référence à Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite et à ses filiales. Le terme « Aliant » fait référence à notre société remplacée, Aliant Inc., et à ses filiales.*

*Les rapports trimestriels, les rapports annuels et les compléments d'information ainsi que les notices annuelles et les circulaires d'information se trouvent sous la rubrique « Rapports financiers » du site Web du Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (le Fonds) à l'adresse [www.bell.aliant.ca](http://www.bell.aliant.ca). Ces documents et d'autres documents d'information continue se trouvent également à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

#### Informations prospectives

*Le présent rapport de gestion contient de l'information prospective qui a trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs. Les informations prospectives ont pour but de fournir au lecteur des renseignements sur les attentes et sur les prévisions de la direction pour l'exercice 2008 et pour les périodes futures. Les lecteurs sont avisés que l'utilisation de ces informations à d'autres fins peut ne pas être appropriée. Ces informations sont fondées sur les prévisions et les estimations actuelles quant aux marchés sur lesquels 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 informations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion décrivent nos prévisions au 5 août 2008. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées par des termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « compter », « chercher », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables. Ces informations comportent des risques et des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles ainsi que 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 : notre capacité de mettre en œuvre des stratégies et des plans; la conjoncture économique générale; l'évolution de la concurrence; les modifications du cadre ou des exigences réglementaires; la dépendance envers les systèmes de TI, l'évolution de la technologie et l'évolution de la législation et de la réglementation. Certains de ces facteurs échappent presque totalement à notre contrôle. En outre, un certain nombre d'hypothèses ont été formulées relativement aux informations prospectives dans ce rapport de gestion, notamment en ce qui a trait à l'économie canadienne, aux marchés, aux résultats d'exploitation et financiers et aux opérations. Veuillez vous reporter à la rubrique « Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives et risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de détails sur ces hypothèses et facteurs de risques, entre autres. Si l'un de ces facteurs avait une incidence imprévue sur nous, ou si les hypothèses sous-jacentes aux informations prospectives se révélaient inexactes, les résultats réels ou événements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des événements prévus. À moins d'indication contraire, les informations prospectives ne tiennent pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents ou exceptionnels annoncés ou se produisant une fois que les informations ont été fournies. Toutes les informations prospectives contenues dans le présent document et les documents dont il est fait mention dans le présent document sont fournies sous réserve de la présente mise en garde. Rien ne garantit que les résultats ou les faits prévus se réaliseront ou, même s'ils se réalisent en quasi-totalité, qu'ils auront les conséquences prévues. À moins que les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ne l'exigent, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ou de réviser ces déclarations prospectives 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. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à quelque information prospective que ce soit.*

*Veuillez également consulter notre Avis concernant les renseignements prospectifs daté du 5 février 2008 qui se trouve aux adresses [www.bell.aliant.ca](http://www.bell.aliant.ca) et [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

## Notre société

Nous sommes l'un des plus grands fournisseurs régionaux de services de télécommunications en Amérique du Nord, et nous exerçons nos activités principalement dans le Canada atlantique, au Québec et en Ontario. Nous faisons affaire avec les clients depuis plus d'un siècle et nous offrons une vaste gamme de services de communication traditionnels et novateurs de transmission de la voix et de données et un éventail de services de consultation en matière de technologies de l'information (TI), de services de gestion des infrastructures, de solutions matérielles et de solutions technologiques avancées.

Nos principales activités sont exercées par Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), par Télébec, société en commandite (Télébec) et par NorthernTel, société en commandite (NorthernTel). Nous consolidons les résultats financiers de ces sociétés en commandite ainsi que ceux d'autres sociétés en commandite et sociétés filiales dans nos états financiers. Nous exerçons nos activités comme un seul secteur isolable, qui traduit la façon dont nous sommes organisés et gérés aux fins d'évaluation du rendement et de la prise de décisions en matière de répartition des ressources.

## Contexte dans lequel nous exerçons nos activités

### État de la concurrence

Au cours du deuxième trimestre de 2008, les sociétés de câblodistribution concurrentes ont continué d'élargir leur zone de services locaux dans notre territoire et ont lancé des campagnes publicitaires intensives qui mettaient notamment l'accent sur des offres de services groupés. À la fin du mois de juin 2008, les sociétés de câblodistribution concurrentes offraient des services téléphoniques à environ 54 % des foyers de notre territoire, soit une hausse comparativement à environ 51 % à la fin du mois de mars 2008. Nous nous attendons à un élargissement progressif et continu de la zone de couverture des concurrents. Compte tenu de cette concurrence accrue, le nombre de nos clients des services locaux d'accès au réseau a diminué, comme il est présenté plus en détail à la rubrique « Résultats d'exploitation ».

Pour lutter contre la pression exercée par les concurrents, nous continuons d'améliorer nos produits et nos services, de promouvoir nos forfaits de services groupés et d'innover avec les clients de façon à fournir des solutions complètes. Nous continuons d'investir dans nos collectivités et de soutenir les activités qui sont importantes pour nos clients et nos employés. Veuillez vous reporter aux réalisations présentées à la rubrique « Priorités et stratégie pour 2008 » pour obtenir plus de détails.

### Modifications de réglementation en matière de télécommunications

Les décisions rendues par le Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le CRTC) ainsi que par le gouvernement fédéral influent sur nos activités. Veuillez vous reporter à nos rapports de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 pour une analyse complète des modifications de réglementation qui sont survenues en 2007 et au cours de la période allant jusqu'au 6 mai 2008. Les modifications de réglementation qui ont eu lieu au cours du deuxième trimestre de 2008 et au cours de la période allant jusqu'au 5 août 2008 inclusivement et qui ont une incidence importante sur nos activités sont les suivantes :

#### *Abstention de réglementation*

Depuis juillet 2007, le CRTC a accordé une abstention de réglementation à l'égard des services téléphoniques locaux dans plusieurs collectivités des six provinces où nous exerçons des activités, ce qui a accru notre marge de manœuvre commerciale de façon importante. À la fin du mois de juin 2008, l'abstention de réglementation avait été accordée dans 150 circonscriptions de services résidentiels et dans 37 circonscriptions de services commerciaux.

#### *Tarifs*

En 2007, certaines parties ont déposé une requête auprès du Cabinet fédéral demandant que la Décision de télécom 2007-27, qui établit un nouveau cadre de tarification des services de télécommunications réglementés, soit de nouveau portée à l'attention du CRTC aux fins de réévaluation des aspects de la décision autorisant l'augmentation des tarifs des téléphones publics. Une requête distincte a été déposée auprès du Cabinet fédéral demandant au gouverneur en conseil d'annuler la Décision 2007-27 puisqu'elle établit différentes règles de tarification des services locaux résidentiels de base dans les zones de desserte à coûts élevés. Le 17 avril 2008, le gouverneur en conseil a rejeté les deux requêtes, confirmant notre réponse selon laquelle la Décision 2007-27 est en harmonie avec les objectifs du cadre réglementaire des télécommunications au Canada et avec les instructions en matière de politique de 2006 du Cabinet fédéral.

#### *Examen des services de gros*

Le 20 juin 2008, la Cour d'appel fédérale a rejeté les requêtes datées du 1<sup>er</sup> avril 2008 de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), de Bell Canada, de Saskatchewan Telecommunications et de Télébec visant l'autorisation d'en appeler de la Décision de télécom 2008-17, qui établit un nouveau cadre de réglementation des services de gros.

Par l'intermédiaire d'une série de requêtes déposées le 15 mai 2008, Bell Aliant, s.e.c., de même que Bell Canada, Saskatchewan Telecommunications et Télébec, a demandé que le CRTC réexamine et modifie certains aspects de la Décision 2008-17. Les requérants ont demandé qu'un certain nombre de modifications soient apportées à la décision afin de favoriser une plus grande flexibilité et de tenir compte des réalités du marché en ce qui concerne les services d'accès aux lignes numériques à paires asymétriques (LNPA) de gros et d'autres services de gros. Les requérants ont également déposé une proposition de cadre d'abstention de réglementation à l'égard de tous les nouveaux services de gros non essentiels, à l'exception des services non essentiels que le CRTC a désignés comme des services de bien public ou d'interconnexion. De plus, dans le cadre de deux requêtes distinctes, des concurrents ont demandé que des modifications opposées soient apportées à l'égard de certains aspects de la Décision 2008-17 de façon à reclasser tous les services de ligne d'abonné numérique de gros et les services Ethernet comme des services essentiels et à rétablir leurs tarifs à ce titre, et ont demandé que le CRTC exige que les entreprises de services téléphoniques titulaires soient tenues d'offrir des services de ligne d'abonné numérique de gros à des vitesses équivalentes à celles de tous les services Internet de détail qu'elles offrent ou de déterminer dans quelles circonstances ces services devraient être rendus accessibles aux concurrents. Nous continuons d'évaluer la décision et nous ne sommes pas en mesure à l'heure actuelle d'estimer l'incidence de la Décision de télécom 2008-17 sur nos activités.

#### *Commissaire aux plaintes relatives aux services de télécommunications (CPRST)*

Le 30 mai 2008, le CRTC a réexaminé et modifié certains aspects d'une décision rendue antérieurement, en vertu de laquelle la gouvernance et la structure du CPRST avaient été approuvées. Le CRTC a maintenu les exigences en matière d'adhésion obligatoire de la part de tous les fournisseurs de services dont les produits annuels sont supérieurs à 10 M\$, mais uniquement pour une période de trois ans, après quoi l'adhésion obligatoire sera réexaminée. Le CRTC a également clarifié les circonstances dans lesquelles le CPRST peut imposer des mesures correctrices relativement à des plaintes de la part de consommateurs et certains aspects liés à l'attribution de compensations monétaires.

#### *Autres faits nouveaux*

Le CRTC a entrepris trois autres démarches pour examiner ses mesures réglementaires aux fins de conformité aux instructions en matière de politique du Cabinet fédéral :

- l'Avis public de télécom 2008-4, qui permettra d'examiner les exigences réglementaires afférentes au régime de qualité du service de détail dans les marchés ne faisant pas l'objet d'une abstention de la réglementation;
- l'Avis public de télécom 2008-5, qui permettra d'examiner la pertinence du critère d'imputation concernant les services de détail ainsi que des méthodes d'établissement des coûts concernant les services de gros existants;
- l'Avis public de télécom 2008-7, qui permettra d'examiner les mesures de réglementation afférentes à la communication de renseignements aux clients, y compris les renseignements obligatoires dans les annuaires, les encarts de facturation et le matériel promotionnel.

Le 10 juin 2008, le CRTC a amorcé un processus visant à aborder les questions relatives à l'accessibilité des services de télécommunications et de radiodiffusion pour les personnes handicapées.

Le 15 mai 2008, le CRTC a publié un Avis public de radiodiffusion en vertu duquel il demande des commentaires sur la portée des futures délibérations sur la radiodiffusion canadienne dans les nouveaux médias afin d'établir si le contexte de radiodiffusion dans les nouveaux médias contribue suffisamment à la réalisation des objectifs de la politique de radiodiffusion canadienne et si la radiodiffusion dans les nouveaux médias devrait continuer de faire l'objet d'une abstention de réglementation en matière de radiodiffusion comme l'avait déterminé la décision de 1999 du CRTC. Le CRTC considère que la radiodiffusion dans les nouveaux médias désigne la distribution audio ou vidéo de contenu à l'aide de nouvelles technologies comme Internet ou les appareils portables. Conjointement avec l'Avis public, le CRTC a publié un rapport de recherche, intitulé « Perspectives sur la radiodiffusion canadienne par les nouveaux médias ». Entre autres aspects, le rapport de recherche soulève des questions sur le caractère adéquat ou non des mécanismes de financement de la création et de la promotion du contenu canadien de radiodiffusion dans les nouveaux médias, y compris la contribution financière directe éventuelle de la part des groupeurs de contenu, des fournisseurs de services Internet et des exploitants de ports d'entrée.

Bien que les faits récents en matière de réglementation aient permis de donner aux entreprises de services locaux titulaires (ESLT) plus de flexibilité pour exercer une concurrence, il existe un risque que les décisions futures du CRTC relativement aux services réglementés donnent lieu à des obligations additionnelles.

#### **Transformation de BCE en société fermée**

Comme il a été annoncé le 30 juin 2007, notre principal porteur de parts, BCE Inc. (BCE), a conclu une entente définitive visant 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., Madison Dearborn Partners, LLC et Merrill Lynch Global Private Equity. 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.

## Changements apportés au conseil d'administration

Dans le communiqué de presse du Fonds daté du 11 juillet 2008, il a été annoncé que MM. George Cope, Siim Vanaselja et David Wells remplaceront MM. Michael Sabia, Lawson Hunter et Patrick Pichette à titre de membres du conseil d'administration de notre commandité et de nos principales filiales en exploitation, et que M. Cope a été nommé président de ces conseils.

## Planification en vue des futures modifications fiscales

Par suite des modifications annoncées le 31 octobre 2006 par le gouvernement fédéral à l'égard de la loi de l'impôt touchant les fiducies de revenus cotées ou négociées en Bourse comme le Fonds, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, le Fonds sera imposé comme s'il était une société au taux d'imposition fédéral/provincial harmonisé qui, selon nous, s'établira entre 25,0 % et 30,0 % de notre revenu imposable. Bien qu'il soit encore trop tôt pour déterminer les répercussions qu'auront ces changements sur nos flux de trésorerie après l'exercice 2010, nous continuons d'étudier les stratégies et les options qui pourraient atténuer l'incidence que les impôts en espèces auront sur les distributions que nous verserons aux porteurs de parts et que nous serons ultimement en mesure de verser aux porteurs de parts du Fonds. Ces options comprennent entre autres : la planification en vue de préserver ou d'augmenter nos reports de pertes fiscales en avant ainsi que les autres déductions fiscales ou crédits d'impôt pour utilisation après 2010 de façon à réduire le revenu imposable ou les impôts en espèces qu'il faudrait autrement payer; la consolidation de notre situation financière, notamment la réduction du déficit de nos régimes de retraite, de façon à favoriser une souplesse accrue de notre future politique de distribution et de celle du Fonds; l'investissement dans des mesures favorisant la productivité de façon à réduire nos charges globales et à fournir un apport positif à la croissance de nos flux de trésorerie futurs et l'utilisation des liquidités excédentaires au cours des périodes antérieures à 2011 pour racheter des parts du Fonds de façon à réduire les exigences futures en matière de distribution en espèces. Il n'est pas certain que ces mesures, si elles sont entreprises, nous permettront d'éviter une diminution de nos distributions en espèces par part et des distributions que le Fonds versera ultimement.

Le 14 juillet 2008, le ministère des Finances (le Ministère) a annoncé des propositions de modifications de *la Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la Loi de l'impôt) pour faciliter la conversion en société des fiducies de revenu existantes, telles que le Fonds, selon un mécanisme à imposition différée (les règles de conversion). Ces règles de conversion, qui seront applicables jusqu'en janvier 2013, étaient attendues, et elles respectent l'engagement pris par le Ministère lorsqu'il a annoncé de nouvelles règles fiscales à l'égard des fiducies de revenu au mois d'octobre 2006, soit d'offrir aux fiducies de revenu existantes des options de conversion en société efficaces sur le plan fiscal.

Les règles de conversion proposées autoriseraient deux stratégies de conversion de base efficaces sur le plan fiscal. De façon générale, les fiducies de revenu pourraient se convertir i) soit en faisant en sorte que leurs porteurs de parts échangent directement leurs parts de fiducie de revenu en actions d'une société canadienne (méthode de l'échange), ii) soit en rachetant les parts de fiducie de revenu en circulation au moyen de la distribution aux porteurs de parts d'actions d'une société canadienne connexe détenant directement ou indirectement l'entreprise (méthode de la distribution). Les règles de conversion permettraient une rationalisation plus approfondie de la structure en autorisant la dissolution de la fiducie de revenu et de certaines fiducies filiales avec report d'impôt. Selon ces deux méthodes, la conversion s'effectue avec report d'impôts tant pour les fiducies que pour leurs porteurs de parts sans qu'un choix fiscal ne soit requis.

Les règles de conversion sont complexes et techniques, et le ministère fédéral des Finances a proposé un certain nombre de choix pour la réalisation de la conversion. Par conséquent, nous étudierons attentivement notre situation particulière avant de déterminer si nous proposerons ou non une opération de conversion à nos porteurs de parts et, le cas échéant, nous étudierons attentivement la façon dont nous structurerons la conversion pour créer une société.

## Principaux changements de direction

Les principaux changements de direction suivants ont été annoncés dernièrement :

- M. Stephen Wetmore quittera son poste de président et chef de la direction avec prise d'effet le 31 décembre 2008;
- M. Frank Fagan, qui agissait à titre de chef de l'exploitation, a pris sa retraite;
- M<sup>me</sup> Karen Sheriff, qui agissait à titre de présidente, Petites et moyennes entreprises, de Bell Canada, a été nommée chef de l'exploitation.

Pour de plus amples renseignements sur ces changements, veuillez vous reporter aux communiqués de presse que nous avons publiés au cours du trimestre qui peuvent être consultés sur notre site Web à l'adresse [www.bell.aliant.ca](http://www.bell.aliant.ca) ainsi qu'à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## Revue du deuxième trimestre

### Sommaire des résultats

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Produits d'exploitation	823,0 \$	804,0 \$	2,4	1 667,9 \$	1 638,1 \$	1,8
BAIIA <sup>1</sup>	361,7 \$	356,3 \$	1,5	715,1 \$	704,3 \$	1,5
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	162,1 \$	54,1 \$	199,6	316,1 \$	224,2 \$	41,0
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	85,2 \$	43,7 \$	95,0	159,5 \$	125,9 \$	26,7
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	(0,8) \$	261,5 \$	n.s.	(10,8) \$	267,8 \$	n.s.
Bénéfice net	84,4 \$	305,2 \$	(72,3)	148,7 \$	393,7 \$	(62,2)

n.s. non significatif

1. Le BAIIA et le bénéfice d'exploitation sont des mesures financières non définies par les PCGR. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation ont augmenté de 2,4 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. La croissance des produits tirés des services de données et Internet, des services sans fil et des services et des solutions matérielles de TI a plus que contrebalancé le recul des produits tirés des services locaux et d'accès, des services interurbains et des autres produits. Le BAIIA a augmenté de 5,4 M\$, ou 1,5 %, étant donné que la majeure partie de la croissance des produits d'exploitation a généré des marges plus faibles qui n'ont pas été entièrement contrebalancées par les mesures favorisant la productivité à l'égard des charges.

Le bénéfice d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2008 a augmenté de 108,0 M\$ comparativement au deuxième trimestre de 2007, étant donné que le résultat de 2007 comprenait un ajustement non récurrent de 93,5 M\$ au titre de l'amortissement provenant d'exercices antérieurs par suite de la conclusion de la répartition du coût d'acquisition des activités sur fil de Bell Canada en Ontario et au Québec et du Groupe Bell Nordiq inc. (l'acquisition fait partie des opérations de 2006 qui sont désignées comme le « plan d'arrangement » ou l'« arrangement ») et que le vieillissement de nos immobilisations amortissables au deuxième trimestre de 2008 s'est traduit par une baisse de l'amortissement comparativement au deuxième trimestre de 2007. En outre, au cours du deuxième trimestre, la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux a diminué de 3,5 M\$ en raison de l'augmentation du taux moyen que nous utilisons pour actualiser nos obligations depuis le 31 décembre 2007. Lorsqu'on compare les résultats du semestre terminé le 30 juin 2008 à ceux du semestre terminé le 30 juin 2007, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 41,0 %, ce qui traduit l'incidence de la répartition du coût d'acquisition mentionnée précédemment et la diminution de 8,2 M\$ de la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a augmenté de 41,5 M\$ comparativement au deuxième trimestre de 2007, étant donné que l'accroissement du bénéfice d'exploitation a été légèrement contrebalancé par la baisse de l'économie d'impôts futurs et l'augmentation de la part des porteurs sans contrôle. Le bénéfice net lié aux activités abandonnées du deuxième trimestre de 2008 a diminué de 262,3 M\$ comparativement au deuxième trimestre de 2007 étant donné que le résultat de 2007 comprenait un montant de 260,5 M\$ lié aux résultats et au gain à la vente d'Aliant Directory Services (ADS), cette vente ayant pris effet le 30 avril 2007. Le résultat du deuxième trimestre de 2008 tient compte d'une perte nette de 0,8 M\$ à l'égard d'Atlantic Mobility Products (AMP), qui est maintenant présentée à titre d'activité abandonnée. La diminution de 245,0 M\$ du bénéfice net pour le semestre terminé le 30 juin 2008 comparativement au semestre terminé le 30 juin 2007 s'explique principalement par ces activités abandonnées.

### Liquidités distribuables

Étant donné que nos activités soutiennent en définitive les distributions aux porteurs de parts du Fonds, les liquidités distribuables combinent le rendement de nos liquidités et de celles du Fonds.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Liquidités distribuables <sup>1</sup>	183,3 \$	162,2 \$	13,0	390,1 \$	354,3 \$	10,1
Distributions en espèces déclarées <sup>2</sup>	165,0 \$	163,5 \$	0,9	327,8 \$	329,7 \$	(0,6)

1. Les liquidités distribuables ne constituent pas une mesure définie par les PCGR. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour plus de détails.

2. Les distributions déclarées comprennent les montants déclarés par le Fonds à l'intention des porteurs de parts et par Bell Aliant, s.e.c. et Placements Bell Aliant, s.e.c. à l'intention de Bell Canada et de BCE sur les parts qui peuvent être échangées contre des parts du Fonds.

Au deuxième trimestre de 2008, les liquidités distribuables ont augmenté de 21,1 M\$, ou 13,0 %, comparativement au deuxième trimestre de 2007. L'augmentation est principalement attribuable à la diminution de 15,9 M\$ des dépenses en immobilisations au deuxième trimestre de 2008 compte tenu du calendrier des dépenses et de la réduction du programme prévu en 2008 comparativement à 2007, ainsi qu'à la hausse de 5,4 M\$ du BAIIA. La diminution, au deuxième trimestre de 2008, des charges du Fonds et des coûts financiers comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent a également fourni un apport aux liquidités distribuables. Ces apports ont été partiellement contrebalancés par la diminution des liquidités distribuables provenant des activités abandonnées en raison de la cession d'ADS au mois d'avril 2007.

Le tableau suivant présente un sommaire du rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des liquidités distribuables pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2008 et de 2007. Le tableau présente des renseignements supplémentaires sur les liens entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, le bénéfice net et les distributions en espèces déclarées pour les différentes périodes. En outre, nous présentons les liquidités distribuables normalisées, comme elles sont définies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'ICCA).

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	346,1 \$	331,0 \$	4,6	580,7 \$	581,3 \$	(0,1)
Ajouter (déduire) : Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds et aux activités abandonnées	1,3	2,7	(51,9)	2,8	12,6	(77,8)
Dépenses en immobilisations	(127,5)	(143,4)	(11,1)	(222,6)	(258,7)	(14,0)
Liquidités distribuables normalisées <sup>1</sup>	219,9 \$	190,3 \$	15,6	360,9 \$	335,2 \$	7,7
Ajouter (déduire) : Éléments d'exploitation financés au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts	(39,7)	(28,7)	38,3	25,6	8,9	187,6
Autres ajustements	3,1	0,6	n.s.	3,6	10,2	(64,7)
Liquidités distribuables <sup>1</sup>	183,3 \$	162,2 \$	13,0	390,1 \$	354,3 \$	10,1
Bénéfice net	84,4 \$	305,2 \$	(72,3)	148,7 \$	393,7 \$	(62,2)
Distributions en espèces déclarées <sup>2</sup>	165,0 \$	163,5 \$	0,9	327,8 \$	329,7 \$	(0,6)
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées <sup>3</sup>	182,4 \$	170,2 \$	7,2	255,7 \$	264,2 \$	(3,2)
Excédent (insuffisance) du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(80,6) \$	141,7 \$	n.s.	(179,1) \$	64,0 \$	n.s.

n.s. non significatif

1. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour une définition et pour un rapprochement complet des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avec les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables.
2. Les distributions déclarées comprennent les montants déclarés par le Fonds à l'intention des porteurs de parts, par Bell Aliant, s.e.c. et Placements Bell Aliant, s.e.c. à l'intention de Bell Canada et de BCE sur les parts qui peuvent être échangées contre des parts du Fonds.
3. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent les flux de trésorerie générés par le Fonds et les activités abandonnées.

Au deuxième trimestre de 2008, les liquidités distribuables normalisées ont enregistré une hausse de 29,6 M\$, ou 15,6 %, comparativement au trimestre correspondant de 2007. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, laquelle a été stimulée par l'accroissement du bénéfice net lié aux activités poursuivies et par les liquidités supplémentaires découlant des variations du fonds de roulement, conjugués à la diminution des dépenses en immobilisations.

Bien que les besoins en fonds de roulement en espèces fluctuent au cours de l'exercice, ils doivent refléter notre croissance normale sur un exercice complet. Nous n'incluons donc pas les flux de trésorerie qui y sont liés dans le calcul de nos liquidités distribuables. Ces besoins sont plutôt financés tout au long de l'exercice au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts à court terme. Cependant, ces fluctuations sont prises en compte dans la définition des liquidités distribuables normalisées proposée par l'ICCA.

Le calcul des liquidités distribuables normalisées et de nos liquidités distribuables tient compte des dépenses en immobilisations. Les dépenses en immobilisations pour le deuxième trimestre de 2008 ont représenté 15,5 % des produits d'exploitation, soit un résultat aligné sur notre cible annuelle de 14,5 % à 15,5 %. Nous sommes déterminés à maintenir et à améliorer les actifs liés à nos réseaux de façon à soutenir la demande croissante de services de protocole Internet (IP) à large bande. Nos anciennes activités de téléphonie et autres activités connexes continuent à constituer notre assise et, malgré les récents progrès et améliorations technologiques en matière de durée de vie utile et de capacité productive de nos actifs de télécommunication, les investissements de maintien sont demeurés relativement stables au fil du temps. Les dépenses en immobilisations de 2007 comprenaient des dépenses additionnelles à l'égard de nos investissements accélérés dans la technologie de la fibre optique jusqu'aux nœuds. Nous continuons d'effectuer de tels investissements en 2008, mais à un rythme plus normal.

Les distributions en espèces déclarées au deuxième trimestre de 2008 ont représenté 90,0 % des liquidités distribuables, comparativement à 100,8 % au trimestre correspondant de 2007, soit un résultat reflétant notre ratio de distribution cible annuel de 90,0 %.

## **Priorités et stratégie pour 2008**

### ***Expérience client supérieure***

Offrir une expérience client supérieure représente la pierre angulaire de notre stratégie et nous croyons que pour créer celle-ci, il faut offrir un service à la clientèle exceptionnel, procurer une valeur grâce à des produits et des services de pointe et être reconnu pour notre engagement soutenu envers la collectivité. L'appui de notre personnel et notre engagement envers l'amélioration des processus internes devraient nous permettre de réaliser cette priorité stratégique.

#### *Service à la clientèle*

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2008, diverses améliorations des processus nous ont permis d'augmenter de 5,3 % le nombre de problèmes réglés en 48 heures ou moins et d'accroître de 2,9 % la satisfaction de la clientèle à l'égard des dates de rendez-vous comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent.

De nombreuses initiatives en matière de système et de réseau ont été réalisées pour stimuler les améliorations du service à la clientèle, notamment les suivantes : lancement d'un nouvel outil pour les agents de service à la clientèle, qui procure un aperçu des produits et des services offerts à chaque client en un coup d'œil et qui favorise la vente de produits et de services de gamme supérieure et les ventes croisées; élargissement de la portée d'un nouveau système de gestion et d'affectation des installations en Nouvelle-Écosse et à l'Île-du-Prince-Édouard, qui nous a permis de récupérer et de réaffecter des milliers de ports Internet haute vitesse et nous place en bonne position pour gérer plus efficacement les installations liées aux nouvelles technologies; enfin, élargissement de la capacité et de la redondance du réseau entre Sault Ste. Marie et Sudbury.

Nous sommes d'avis que le dévouement et l'engagement de nos employés envers nos clients assurent notre succès comme entreprise et définissent ce que nous sommes. Au cours du deuxième trimestre de 2008, la Contact Centre World Organization nous a attribué le titre de la meilleure entreprise en Amérique du Nord pour les ventes et le service de départ, et quatre de nos employés ont été classés parmi les employés les plus performants dans le secteur international du service à la clientèle.

#### *Procurer une valeur grâce à des produits et des services de pointe*

Nous continuons d'élaborer et de mettre sur le marché des produits et services novateurs au moyen d'offres groupées qui procurent une valeur, qui sont pratiques et faciles à utiliser par les clients et qui représentent un avantage concurrentiel pour les entreprises.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons lancé quatre nouveaux services dans le Canada atlantique, soit la Messagerie vocale en ligne, qui permet à nos clients de rester branchés à leur messagerie personnelle en tout temps lorsqu'ils disposent d'un accès à leurs courriels et le Coffre-fort personnel, un produit sécurisé en ligne qui permet de stocker, de gérer, de consulter et de partager des photos, de la musique, des vidéos ainsi que d'autres fichiers à n'importe quel moment et à partir de n'importe quel endroit. Nous avons également lancé les Aubaines en Atlantique, un cybermarché conçu pour aider nos entreprises clientes à faire la promotion de leurs produits auprès de milliers de foyers du Canada atlantique, ainsi que le Centre d'apprentissage d'Aliant, un service de bibliothèque en ligne offrant plus de 2 000 titres sur l'éducation, le style de vie et les affaires. Nous avons perfectionné notre service TV Aliant en améliorant la stabilité et la clarté de l'image numérique et en rendant le service accessible à un maximum de trois téléviseurs par foyer d'abonnés. Nous avons poursuivi l'élargissement de la zone de couverture des services Internet haute vitesse dans toutes les régions que nous desservons et l'implantation de la technologie de la fibre optique jusqu'aux nœuds, et nous offrons maintenant des services de télévision sur IP et d'autres services améliorés à environ 205 000 foyers du Canada atlantique.

En Ontario et au Québec, nous avons lancé plusieurs nouveaux services, notamment Start Surfing Sooner, un programme qui simplifie la création de comptes Internet pour les nouveaux usagers, Foulejeux jeunesse ([foulejeux-jeunesse.ca](http://foulejeux-jeunesse.ca)), un site Web offrant des jeux, des vidéos et des illustrés pour les enfants, Boutique vidéo Bell ([boutiquevideobell.ca](http://boutiquevideobell.ca)), un site offrant la vente et la location de films et d'émissions de télévision. Nous avons également élargi notre service de courriel Web, qui procure aux clients des régions desservies par NorthernTel en Ontario et aux clients de Cablevision au Québec un accès à leurs courriels par l'intermédiaire de toute connexion Internet.

#### *Engagement envers la collectivité*

Nous croyons que le succès et la croissance soutenus de notre entreprise vont directement de pair avec le bien-être des collectivités que nous servons. Nous avons poursuivi l'application de notre programme d'investissement dans les collectivités en concentrant nos efforts localement. Au cours du deuxième trimestre, nos principales initiatives comprenaient un engagement de 115 000 \$ envers Keeping Families Connected pour promouvoir la santé des enfants du Canada atlantique par l'intermédiaire du centre de soins de santé IWK et de l'hôpital Janeway, notre engagement envers la marche Aliant pour Jeunesse, J'écoute dans le cadre de laquelle nos employés, les bénévoles des Pionniers d'Aliant et nos retraités des six provinces ont recueilli plus de 100 000 \$, ainsi que notre engagement à devenir le commanditaire officiel des communications de Young Adult Cancer Canada.

## Efficiences opérationnelle

Nous gérons énergiquement notre structure de coûts pour accroître nos liquidités distribuables et procurer une valeur à nos porteurs de parts et, ultimement, aux porteurs de parts du Fonds. Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons réalisé des économies additionnelles de 28,4 M\$ au chapitre de la productivité grâce à des améliorations des processus, des systèmes et de la technologie, au remplacement d'infrastructures et à la consolidation des activités. Ces économies au chapitre de la productivité nous ont permis d'augmenter le BAIIA du deuxième trimestre de 2008 comparativement au trimestre correspondant de 2007, et ce, malgré l'évolution de la composition des produits.

## Résultats d'exploitation

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Services locaux et d'accès	351,8 \$	360,3 \$	(2,4)	698,3 \$	715,2 \$	(2,4)
Services interurbains	112,8	118,5	(4,8)	225,5	233,7	(3,5)
Services de données et Internet	197,7	183,9	7,5	391,8	370,7	5,7
Services et solutions matérielles de TI	87,1	64,0	36,1	201,4	161,7	24,6
Services sans fil	19,5	15,5	25,8	37,4	30,1	24,3
Autres produits	54,1	61,8	(12,5)	113,5	126,7	(10,4)
Produits d'exploitation	823,0 \$	804,0 \$	2,4	1 667,9 \$	1 638,1 \$	1,8
Charges d'exploitation	461,3	447,7	3,0	952,8	933,8	2,0
BAIIA <sup>1</sup>	361,7 \$	356,3 \$	1,5	715,1 \$	704,3 \$	1,5
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	24,8	28,3	(12,4)	49,6	57,8	(14,2)
Amortissement	174,8	273,0	(36,0)	349,3	420,9	(17,0)
Frais de restructuration et autres frais	–	0,9	(100,0)	0,1	1,4	(92,9)
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	162,1 \$	54,1 \$	199,6	316,1 \$	224,2 \$	41,0
Autres charges	0,6	0,4	50,0	2,5	2,6	(3,8)
Intérêts débiteurs	39,7	41,7	(4,8)	79,3	81,0	(2,1)
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices	(5,2)	(47,3)	(89,0)	(3,4)	(52,5)	(93,5)
Part des porteurs sans contrôle	41,8	15,6	167,9	78,2	67,2	16,4
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	85,2 \$	43,7 \$	95,0	159,5 \$	125,9 \$	26,7
Bénéfice net lié aux activités abandonnées	(0,8)	261,5	n.s.	(10,8)	267,8	n.s.
Bénéfice net	84,4 \$	305,2 \$	(72,3)	148,7 \$	393,7 \$	(62,2)

n.s. non significatif

1. Le BAIIA et le bénéfice d'exploitation sont des mesures financières non définies par les PCGR. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

## Produits d'exploitation

### Services locaux et d'accès

Les produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès proviennent essentiellement de la prestation des services d'accès au réseau (SAR), ainsi que des fonctions de service améliorées, des paiements de contribution et des paiements des concurrents pour l'accès au réseau. Bien que le nombre total de clients des SAR au 30 juin 2008 ait diminué de 3,3 % comparativement au 30 juin 2007, les programmes visant à contrebalancer ce recul ont permis de limiter à 2,4 % pour le deuxième trimestre de 2008 la baisse des produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès par rapport au trimestre correspondant de 2007.

Au 30 juin 2008, le nombre de clients résidentiels des SAR était inférieur de 4,2 % au nombre enregistré au 30 juin 2007, et le nombre de clients d'affaires des SAR était inférieur de 1,2 % au nombre enregistré au 30 juin 2007. Cette diminution reflète les pertes au profit des concurrents découlant de l'élargissement de la zone de couverture des concurrents et du remplacement par d'autres services, y compris les services sans fil et les services voix sur protocole Internet (voix sur IP).

### *Services interurbains*

Au deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation tirés des services interurbains, lesquels proviennent de la prestation des services interurbains et des appels interurbains entrants, ont diminué de 4,8 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. Au deuxième trimestre de 2008, le nombre de minutes d'appels interurbains a diminué de 3,8 % comparativement au deuxième trimestre de 2007 en raison des pertes au profit de concurrents, du remplacement par les services de téléphonie cellulaire et des services IP. Les clients ont eu tendance à passer d'un service basé sur le tarif à la minute à un forfait illimité ou à utilisation étendue pour un prix mensuel fixe. La diminution des produits d'exploitation tirés des appels interurbains au cours du deuxième trimestre de 2008 s'explique en partie par le recul de 21,5 % des paiements liés aux appels interurbains entrants de la part des autres entreprises de télécommunications, lequel est imputable au nombre moins élevé de minutes d'appels entrants sur notre territoire et à la baisse du tarif par minute.

### *Services de données et Internet*

Les produits d'exploitation tirés des services de données proviennent des services d'accès aux données, des services des circuits de données, des services Internet haute vitesse et des services du réseau commuté, des services gérés ainsi que des services et des applications améliorés comme les services de sécurité, de téléchargement de musique, d'accès commuté rapide et de TV Aliant. Au deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation tirés de ces services ont augmenté de 7,5 % comparativement au trimestre correspondant de 2007 étant donné que le recul des produits d'exploitation liés aux services d'accès Internet commuté et aux anciens services de données a été plus que contrebalancé par la croissance des produits d'exploitation tirés des services Internet haute vitesse, des solutions de données améliorées et des services de télévision. Au 30 juin 2008, le nombre de clients du service Internet haute vitesse était de 13,1 % supérieur à celui enregistré au 30 juin 2007, une croissance ayant été observée sur le marché tant résidentiel que commercial. La commercialisation de services à valeur accrue à l'intention des clients, les hausses de prix ciblées et les offres promotionnelles limitées au cours du trimestre se sont traduites par des produits moyens par client des services Internet haute vitesse résidentiels de 35,71 \$ au deuxième trimestre de 2008, soit une hausse comparativement aux produits moyens de 35,17 \$ enregistrés au deuxième trimestre de 2007. Il s'agit du troisième trimestre consécutif au cours duquel les produits moyens par client des services Internet haute vitesse résidentiels augmentent. Au cours du deuxième trimestre de 2008, les produits tirés des services TV Aliant ont continué de s'accroître comparativement au trimestre correspondant de 2007, stimulés par la percée accrue des services de télévision sur IP dans le Canada atlantique.

### *Produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI*

Les produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI proviennent principalement de notre division xwave, par l'intermédiaire de l'intégration de systèmes, de la conception de logiciels, des services de consultation en TI, des solutions matérielles visant du matériel et des logiciels, ainsi que de services de gestion d'infrastructures, comme les centres de données, les centres d'assistance, les services de sécurité et l'assistance technique. Au deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI se sont accrus de 36,1 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. Les produits tirés des services de TI ont augmenté de 23,6 %, grâce à un projet de TI d'envergure dans le secteur des soins de santé au Québec. Au deuxième trimestre de 2008, une croissance a également été enregistrée dans les marchés verticaux des soins de santé, de la défense et de l'aérospatiale comparativement au deuxième trimestre de 2007. Les produits d'exploitation tirés des solutions matérielles de TI ont augmenté de 45,6 % au deuxième trimestre de 2008, stimulés par une importante vente non récurrente conclue avec des clients clés.

### *Services sans fil*

Les produits d'exploitation tirés des services sans fil proviennent de la prestation de services de téléphonie cellulaire, de téléavertisseur et de radiotéléphonie mobile par l'intermédiaire des réseaux analogiques et numériques sans fil de certains territoires que nous desservons en Ontario et au Québec. Au deuxième trimestre de 2008, les produits d'exploitation ont augmenté de 25,8 % comparativement au deuxième trimestre de 2007, en raison de la hausse de 24,6 % du nombre de clients des services sans fil et de 2,9 % du total des produits moyens par client.

### *Autres produits*

Les autres produits se composent des produits tirés de la gestion du savoir, de la location et de la vente de terminaux, de la vente d'ordinateurs personnels, ainsi que des produits tirés de l'arrangement d'impartition que nous avons conclu avec Bell Mobilité. Au deuxième trimestre de 2008, les autres produits ont diminué de 12,5 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. Cette diminution reflète une baisse de 36,0 % des produits d'exploitation tirés de l'impartition par suite de la cessation des activités liées à Bell Mobilité que nous exerçons en 2007, une baisse de 12,7 % des produits d'exploitation tirés de la location de matériel téléphonique et une baisse de 9,6 % des ventes de matériel commercial. Ces résultats sont représentatifs des fluctuations normales dans ce secteur.

## Charges

### Charges d'exploitation

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Coût des marchandises vendues	138,7 \$	121,1 \$	14,5	290,0 \$	277,0 \$	4,7
Salaires, avantages, main-d'œuvre contractuelle et consultation	165,5	163,0	1,5	350,2	330,3	6,0
Frais de vente, généraux et administratifs	154,7	159,4	(2,9)	307,2	317,3	(3,2)
Impôts sur le capital	2,4	4,2	(42,9)	5,4	9,3	(41,9)
Charges d'exploitation	461,3 \$	447,7 \$	3,0	952,8 \$	933,9 \$	2,0

Au deuxième trimestre de 2008, les charges d'exploitation, exclusion faite de la charge nette au titre des avantages sociaux, ont augmenté de 3,0 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. Nous avons poursuivi nos mesures favorisant la productivité tout au long du trimestre, et elles se sont traduites par une baisse de nos frais généraux, de vente et administratifs. La baisse des impôts sur le capital découle d'une réduction des taux provinciaux d'imposition sur le capital prévus par la loi, du transfert de notre capital imposable dans des provinces où les taux d'imposition sur le capital sont moins élevés et de la diminution de notre capital imposable comparativement au trimestre correspondant de 2007.

Le coût des marchandises vendues ainsi que les coûts liés aux salaires, aux avantages, à la main-d'œuvre contractuelle et à la consultation ont augmenté de 14,5 % et de 1,5 %, respectivement, lorsqu'on compare les résultats du deuxième trimestre de 2008 à ceux du deuxième trimestre de 2007. L'augmentation considérable des services et des solutions matérielles de TI observée au cours du deuxième trimestre de 2008 s'est traduite par une augmentation connexe des charges d'exploitation, notamment des coûts liés à la main-d'œuvre contractuelle à l'égard des services de TI et des coûts des marchandises vendues en raison des ventes de solutions matérielles. Depuis le début de l'exercice, le coût des marchandises vendues comparativement au dernier exercice reflète l'importante vente non récurrente de solutions matérielles de TI qui a eu lieu au deuxième trimestre de 2008, et les coûts liés aux salaires, aux avantages, à la main-d'œuvre contractuelle et à la consultation reflètent les hausses salariales annuelles et l'augmentation des activités d'impartition du premier trimestre de 2008.

### Charge nette au titre des avantages sociaux

La charge nette au titre des avantages sociaux a diminué de 12,4 % au deuxième trimestre de 2008, essentiellement en raison de la baisse du coût des services rendus au titre de nos régimes de retraite à prestations déterminées et de la baisse de l'amortissement des pertes actuarielles, lesquelles s'expliquent par la hausse du taux moyen utilisé pour actualiser nos obligations au titre de nos régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes complémentaires de retraite, qui est passé de 5,5 % par rapport à 5,3 % à l'exercice précédent.

### Amortissement

L'amortissement a diminué de 98,2 M\$ lorsqu'on compare les résultats du deuxième trimestre de 2008 à ceux du deuxième trimestre de 2007. Cette diminution est essentiellement attribuable à un ajustement non récurrent d'un montant de 93,5 M\$ pour la période allant du 7 juillet 2006 au 31 mars 2007 qui avait été comptabilisé au deuxième trimestre de 2007 par suite de la conclusion de la répartition du coût d'acquisition des activités sur fil de Bell Canada en Ontario et au Québec et du Groupe Bell Nordiq inc. En outre, au deuxième trimestre de 2008, l'âge de nos immobilisations amortissables a augmenté, ce qui s'est traduit par une baisse de la charge d'amortissement.

### Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs, qui se sont établis à 39,7 M\$ au deuxième trimestre de 2008, ont enregistré une diminution d'environ 4,8 % comparativement au trimestre correspondant de 2007. Le niveau d'endettement est demeuré pratiquement inchangé d'un exercice à l'autre, c'est plutôt la baisse des taux d'intérêt sur la tranche de la dette qui demeure assortie de taux variables qui explique cette diminution.

### *Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices*

Une partie de notre bénéfice est réalisée par l'intermédiaire de sociétés en commandite. Le bénéfice imposable réalisé par l'intermédiaire des sociétés en commandite n'est pas assujéti à l'impôt au niveau des sociétés en commandite; il est plutôt attribué directement à leurs associés respectifs. La charge d'impôts présentée a trait à nos filiales constituées en sociétés par actions dont le bénéfice imposable est assujéti à l'impôt. Notre économie d'impôts pour le deuxième trimestre de 2008 s'est chiffrée à 5,2 M\$, soit une diminution considérable comparativement à l'économie d'impôts de 47,3 M\$ enregistrée au trimestre correspondant de 2007. Cette diminution découle essentiellement de l'économie d'impôts futurs plus élevée de 44,1 M\$ enregistrée en 2007 par suite de la conclusion de la répartition du coût d'acquisition et du report de l'incidence des modifications des taux d'imposition ainsi que des déductions liées aux dépenses en immobilisations plus élevées aux fins fiscales au deuxième trimestre de 2008 comparativement à 2007.

### *Part des porteurs sans contrôle*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la participation indirecte de 36,7 % du Fonds dans Télébec et NorthernTel nous a été cédée contre 8 246 429 parts de société en commandite de catégorie 2. Nous détenons maintenant une participation directe ou indirecte de 100,0 % dans Télébec et NorthernTel. Par conséquent, la part des porteurs sans contrôle que nous avons comptabilisée relativement à ce placement au 31 décembre 2007 a été éliminée. Pour plus de renseignements sur la cession de la participation indirecte du Fonds à notre intention, veuillez vous reporter à la note 2 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008. La part des porteurs sans contrôle au 30 juin 2008 représente la participation de 36,1 % de Bell Canada dans Bell Aliant, s.e.c. Les distributions par part attribuables et versées à Bell Canada sont égales, dans la mesure du possible, aux distributions par part versées par le Fonds à ses porteurs de parts. La part des porteurs sans contrôle liée à la participation de Bell Canada dans Bell Aliant, s.e.c. est fondée sur la quote-part des distributions en espèces de Bell Aliant, s.e.c. revenant à Bell Canada chaque trimestre.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons comptabilisé dans nos résultats une part des porteurs sans contrôle de 41,8 M\$ comparativement à 15,6 M\$ au trimestre correspondant de 2007. L'augmentation de la part des porteurs sans contrôle dans nos résultats découle de la hausse du bénéfice d'exploitation au deuxième trimestre de 2008 comparativement au trimestre correspondant de 2007 et au premier trimestre de 2008, contrebalancée par l'élimination de la part des porteurs sans contrôle liée à Télébec et à NorthernTel. Les distributions déclarées par nos filiales au titre de la part des porteurs sans contrôle au deuxième trimestre de 2008 et au trimestre correspondant de 2007 se sont établies à 52,3 M\$ et à 60,5 M\$, respectivement. La diminution des distributions est imputable au paiement effectué par Télébec et NorthernTel à l'intention du Fonds d'un montant de 9,6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2007, soit 19,5 M\$ pour le premier semestre de 2007, avant que la participation ne nous soit transférée et que l'élimination de la part des porteurs sans contrôle auparavant présentée ne soit éliminée.

### *Bénéfice net lié aux activités abandonnées*

Le bénéfice net lié aux activités abandonnées du deuxième trimestre de 2008 reflète les résultats d'AMP. AMP avait conclu un arrangement avec Bell Canada en vertu duquel il était le distributeur exclusif des produits cellulaires dans le Canada atlantique. Cependant, Bell Canada a mis un terme à cet arrangement avec prise d'effet le 4 juillet 2008. La perte de ce contrat d'exclusivité se traduira par l'élimination de nos activités de distribution de gros de matériel et d'accessoires cellulaires. Par conséquent, au deuxième trimestre de 2008, nous avons commencé à présenter AMP à titre d'activité abandonnée. Se reporter à la rubrique intitulée « Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives » pour une analyse plus détaillée.

Le bénéfice net lié aux activités abandonnées du deuxième trimestre de 2007 reflétait les résultats d'AMP, de Salesbridge Canada Corp. (Salesbridge), qui est en voie d'être liquidée, et ceux d'ADS, qui a vendu ses actifs et ses activités au mois d'avril 2007.

### **Principales données financières trimestrielles**

Le tableau qui suit présente les principales données financières consolidées par trimestre pour les huit derniers trimestres. Cette information trimestrielle n'est pas vérifiée, mais a été préparée de la même façon que nos états financiers consolidés intermédiaires et annuels.

Pour les huit trimestres compris dans la période terminée le 30 juin  (en millions de dollars, à l'exception des montants par part et par action)	2006		2007				2008	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
	Produits d'exploitation	780,6 \$	816,8 \$	834,1 \$	804,0 \$	815,0 \$	826,8 \$	844,9 \$
BAIIA <sup>1</sup>	353,7 \$	361,8 \$	348,0 \$	356,3 \$	370,2 \$	367,4 \$	353,4 \$	361,7 \$
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	182,5 \$	183,9 \$	170,1 \$	54,1 \$	140,2 \$	142,9 \$	154,0 \$	162,1 \$
Bénéfice net (perte nette) :								
Activités poursuivies	2 928,9 \$	(133,8) \$	82,2 \$	43,7 \$	71,2 \$	115,8 \$	74,3 \$	85,2 \$
Activités abandonnées	6,7	6,8	6,3	261,5	2,0	1,6	(10,0)	(0,8)
Bénéfice net (perte nette)	2 935,6 \$	(127,0) \$	88,5 \$	305,2 \$	73,2 \$	117,4 \$	64,3 \$	84,4 \$
Bénéfice de base et dilué par part/action :								
Activités poursuivies	20,06 \$	(0,88) \$	0,54 \$	0,29 \$	0,48 \$	0,76 \$	0,40 \$	0,53 \$
Activités abandonnées	0,05	0,05	0,04	1,71	0,00	0,02	0,00	0,00
Bénéfice de base et dilué par part/action	20,11 \$	(0,83) \$	0,58 \$	2,00 \$	0,48 \$	0,78 \$	0,40 \$	0,53 \$
Liquidités distribuables <sup>1</sup>	185,9 \$	186,8 \$	192,1 \$	162,2 \$	177,6 \$	169,5 \$	206,8 \$	183,3 \$
Distributions en espèces déclarées	141,0 \$	153,8 \$	166,2 \$	163,5 \$	161,3 \$	160,1 \$	162,8 \$	165,0 \$

1. Le BAIIA, le bénéfice d'exploitation et les liquidités distribuables sont des mesures financières non définies par les PCGR. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

Les résultats d'exploitation trimestriels reflètent les opérations et tendances importantes suivantes :

#### 2006

- Le troisième trimestre de 2006 correspond à la première période pour laquelle nous avons présenté des résultats depuis la conclusion du plan d'arrangement en vertu duquel la structure en fiducie de revenu du Fonds a été créée le 7 juillet 2006, et le bénéfice net de ce trimestre tient compte de certaines opérations dans le cadre de l'arrangement, y compris un gain de 1,95 G\$ à la vente des activités sans fil d'Aliant et des actions de DownEast Ltd., de même que d'un gain sur dilution de 1,0 G\$ résultant de l'arrangement.
- Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2006 a subi l'incidence négative d'une charge d'impôts futurs de 225,1 M\$ liée au gain à la cession des activités sans fil d'Aliant réalisé au troisième trimestre.

#### 2007

- Nous avons mené à terme la répartition du coût d'acquisition dans le cadre de l'arrangement au deuxième trimestre de 2007, ce qui s'est traduit par une augmentation de 125,3 M\$ de l'amortissement, dont une tranche de 62,0 M\$ est liée à la période allant du 7 juillet 2006 au 31 décembre 2006, une tranche de 31,5 M\$ est liée à la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 31 mars 2007 et une tranche de 31,8 M\$ est liée à la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 30 juin 2007.
- Au deuxième trimestre de 2007, nous avons vendu les actifs nets et les activités d'ADS, ce qui a généré un montant de 258,2 M\$ représentant notre quote-part du gain après impôts, lequel a été inscrit dans le bénéfice net lié aux activités abandonnées.
- Nous avons entrepris un programme de restructuration pour faire progresser nos mesures favorisant la productivité, dont le coût total s'est chiffré à 27,4 M\$ pour 2007. Les résultats du troisième trimestre comprenaient des frais de restructuration et d'autres frais de 20,8 M\$, et un montant additionnel de 5,2 M\$ a été comptabilisé au quatrième trimestre.
- Nous avons comptabilisé une provision pour moins-value au titre des prestations de retraite de 21,4 M\$ au quatrième trimestre de 2007 en diminution d'un excédent comptable de l'un de nos régimes de retraite.
- Nous avons enregistré une économie d'impôts futurs de 44,1 M\$ au deuxième trimestre de 2007, principalement en raison de l'incidence des modifications des taux d'imposition ainsi que de l'amortissement des actifs incorporels acquis dans le cadre de l'arrangement. Au quatrième trimestre, nous avons enregistré une économie d'impôts de 60,7 M\$, principalement en raison de la réévaluation des actifs et des passifs d'impôts futurs nets découlant des modifications des taux d'imposition.

2008

- Au cours du premier trimestre de 2008, nous avons comptabilisé une réduction de valeur de 11,2 M\$ de l'écart d'acquisition au titre d'AMP, qui est maintenant inscrite dans le bénéfice net lié aux activités abandonnées.

Des détails sur nos résultats du deuxième trimestre de 2008 sont présentés tout au long du présent document. Des renseignements additionnels sur nos résultats de chaque trimestre figurent dans les états financiers et les rapports de gestion trimestriels respectifs qui sont disponibles sur notre site Web à l'adresse [www.bell.aliant.ca](http://www.bell.aliant.ca) et qui ont été déposés sur le site de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## Gestion des finances et du capital

### Sommaire des flux de trésorerie

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2008	2007	Variation en %	2008	2007	Variation en %
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) :						
Activités d'exploitation	346,1 \$	331,0 \$	4,6	580,7 \$	581,3 \$	(0,1)
Activités de financement	(223,6)	(732,5)	(69,5)	(374,4)	(766,2)	(51,1)
Activités d'investissement	(126,0)	57,5	n.s.	(248,7)	(257,6)	(3,5)
Diminution nette des flux de trésorerie liés aux activités poursuivies	(3,5) \$	(344,0) \$	(99,0)	(42,4) \$	(442,5) \$	(90,4)
Augmentation nette des flux de trésorerie liés aux activités abandonnées	1,5	327,2	(99,5)	3,2	333,4	(99,0)
Diminution nette des flux de trésorerie du trimestre	(2,0) \$	(16,8) \$	(88,1)	(39,2) \$	(109,1) \$	(64,1)

n.s. non significatif

Nous avons enregistré des sorties nettes de 2,0 M\$ au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 16,8 M\$ au deuxième trimestre de 2007.

#### Activités d'exploitation

Au cours du deuxième trimestre de 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 15,1 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2007, essentiellement en raison de la hausse de 12,7 M\$ des flux de trésorerie provenant des variations des actifs et des passifs d'exploitation, ou fonds de roulement, lesquelles sont passées de 41,3 M\$ au deuxième trimestre de 2007 à 54,0 M\$ au trimestre considéré. Le deuxième trimestre de l'exercice se caractérise habituellement par une vigueur saisonnière des rentrées provenant des variations du fonds de roulement, et le résultat du deuxième trimestre de 2008 a été plus élevé en comparaison étant donné les efforts soutenus que nous avons effectués pour augmenter les flux de trésorerie provenant des actifs et des passifs d'exploitation. Au deuxième trimestre de 2008, les variations des débiteurs et des créditeurs et charges à payer reflétaient des réductions compensatoires de 42,6 M\$ découlant du transfert des comptes clients d'AMP à Bell Canada avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> mai 2008. Exclusion faite de ce transfert, qui s'est traduit par l'absence de rentrées nettes au cours du trimestre, et de l'augmentation du fonds de roulement par suite de l'acquisition de Kenora Municipal Telephone System (KMTS), les flux de trésorerie de 54,0 M\$ provenant du fonds de roulement s'expliquent essentiellement par la diminution nette de 14,9 M\$ des débiteurs, qui découle de la hausse des recouvrements, de la baisse de 6,0 M\$ des stocks, qui découle principalement des produits liés à AMP, et de l'augmentation de 42,9 M\$ des créditeurs et charges à payer, qui découle principalement des intérêts et des primes des employés à payer. Depuis le début de l'exercice 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont demeurés pratiquement inchangés comparativement au semestre correspondant de 2007 étant donné que la hausse du bénéfice net en espèces lié aux activités poursuivies a été contrebalancée par la diminution des flux de trésorerie provenant des variations du fonds de roulement au premier trimestre de 2008.

La capitalisation de nos régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite constitue également une source importante d'utilisation des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Pour le deuxième trimestre de 2008, les cotisations se sont établies à 27,9 M\$, comparativement à 23,2 M\$ au trimestre correspondant de 2007. La capitalisation au deuxième trimestre de 2008 comprend un montant de 13,6 M\$ au titre de la capitalisation du coût des services rendus au cours du trimestre en vertu des régimes de retraite à prestations déterminées et un montant de 12,6 M\$ au titre des paiements exceptionnels aux fins de réduction du déficit, comparativement à des montants de 13,2 M\$ et de 8,2 M\$, respectivement, au deuxième trimestre de 2007. La hausse de la capitalisation du coût des services rendus au cours du

trimestre en vertu des régimes à prestations déterminées découle des effets naturels du vieillissement des employés et de l'augmentation globale des salaires, lesquels ont été légèrement contrebalancés par les départs à la retraite. Les paiements exceptionnels aux fins de réduction du déficit en 2007 sont présentés après déduction du montant accru des cotisations volontaires des exercices antérieurs.

Nous avons terminé les évaluations actuarielles de nos régimes de retraite au 31 décembre 2007, et nous avons ajusté nos cotisations aux régimes à compter du mois de juillet 2008.

#### *Activités de financement*

Au deuxième trimestre de 2008, les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont diminué de 508,9 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2007, essentiellement en raison d'un remboursement de 460,9 M\$ de l'avoire des associés au deuxième trimestre de 2007, qui ne s'est pas répété en 2008. Au deuxième trimestre de 2007, nous avons touché des rentrées nettes de 327,2 M\$ à l'égard des activités abandonnées et vendues d'ADS, et nous avons transféré le produit au Fonds au moyen de ce remboursement de capital.

Au deuxième trimestre de 2008, le montant de notre remboursement net sur la dette à court et à long terme s'est chiffré à 56,6 M\$, essentiellement en raison du remboursement sur la dette à court terme à même les flux de trésorerie générés par les variations du fonds de roulement. Également au cours du trimestre, nous avons remboursé 50,0 M\$ de débentures de série Z arrivant à échéance émises par Télébec et nous avons refinancé ces débentures au moyen d'une nouvelle facilité bancaire à long terme de 50,0 M\$. Au trimestre correspondant de 2007, les activités de financement reflétaient l'encaissement d'un produit de 90,0 M\$ découlant de l'augmentation du montant des créances vendues à la fiducie de titrisation et l'utilisation de ce produit, ainsi qu'un emprunt de 127,0 M\$ consenti par le Fonds, un produit de 98,1 M\$ découlant de l'émission de titres de créance à court terme et l'affectation de flux de trésorerie provenant des variations du fonds de roulement et de fonds en caisse aux fins de remboursement des emprunts bancaires à terme et des autres emprunts à long terme d'un montant total de 413,7 M\$. Les résultats depuis le début de l'exercice reflètent le rachat de créances de 55,0 M\$ au premier trimestre de 2008, alors que les résultats du premier trimestre de 2007 tenaient compte de la vente de créances additionnelles d'un montant de 90,0 M\$ à la fiducie de titrisation. Les résultats du premier trimestre de 2007 prenaient également en compte l'émission de 1,0 G\$ de billets à moyen terme et l'utilisation du produit connexe aux fins de remboursement des emprunts bancaires à terme. De plus, les résultats du premier trimestre de 2007 reflétaient un montant de 30,5 M\$ payé à des contreparties au règlement de swaps de taux d'intérêt.

Le total des distributions versées au Fonds et aux porteurs sans contrôle pour le deuxième trimestre de 2008 et pour le trimestre correspondant de 2007 s'est établi à 166,6 M\$ et à 173,0 M\$, respectivement. Pour le premier semestre de 2008 et le semestre correspondant de 2007, les distributions se sont établies à 327,6 M\$ et à 339,1 M\$, respectivement. La diminution tient essentiellement à la réduction du nombre moyen de parts en circulation du Fonds par suite des rachats de parts du Fonds effectués en 2007, lesquels ont été partiellement contrebalancés par la hausse du ratio de distribution par part du Fonds avec prise d'effet au mois de février 2008. En outre, les résultats du mois de janvier 2007 comprenaient la dernière distribution versée par Télébec et NorthernTel aux porteurs de parts sans contrôle du Fonds de revenu Bell Nordiq.

#### *Activités d'investissement*

Au deuxième trimestre de 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont diminué de 183,5 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2007, essentiellement en raison de l'avance de 200,9 M\$ en liquidités excédentaires que le Fonds nous avait consentie au deuxième trimestre de 2007. Ce facteur a été légèrement contrebalancé par la baisse de 15,9 M\$ des dépenses en immobilisations lorsqu'on compare les activités d'un trimestre à l'autre, comme il est présenté à la rubrique « Liquidités distribuables ».

Pour le semestre terminé le 30 juin 2008, nous avons réduit les dépenses en immobilisations comparativement au semestre terminé le 30 juin 2007, en plus d'affecter des rentrées nettes de 27,8 M\$ à l'acquisition des actifs et des activités de KMST.

### **Situation de trésorerie**

#### *Sources de financement*

Nous tirons la plus grande partie de nos liquidités des flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation récurrentes, ainsi que de nos facilités de crédit bancaire, d'un prospectus préalable de base visant le placement de billets à moyen terme, d'un programme de papier commercial et de notre programme de titrisation des créances. Nous prévoyons tirer suffisamment de liquidités de nos activités d'exploitation pour payer les dépenses en immobilisations, les distributions, la capitalisation des régimes de retraite et d'autres engagements. Malgré les difficultés éprouvées dans les marchés du crédit depuis le troisième trimestre de 2007, nous continuons d'avoir accès à du financement bancaire et à notre programme de titrisation de créances. Après les quelques perturbations subies au cours du deuxième semestre de 2007, nous avons recommencé à émettre du papier commercial au premier trimestre de 2008, mais l'accès à cette source de financement demeure irrégulier. Par conséquent, l'accès à nos facilités de crédit bancaires a constitué une source importante de liquidités durant cette période. Entre autres mesures, nous atténuons les risques liés aux marchés financiers en diversifiant nos sources de financement, en maintenant une capacité suffisante en vertu de nos facilités de crédit bancaires de soutien et en diversifiant les placements de nos régimes de retraite. Par conséquent, notre capacité en matière de liquidités n'a pas subi de conséquences fâcheuses importantes par suite des événements récents qui ont touché les marchés.

Notre structure du capital est la suivante :

<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	<b>30 juin 2008</b>		<b>31 décembre 2007</b>	
Avoir des associés	<b>4 951,8 \$</b>	<b>52,4 %</b>	4 516,4 \$	49,7 %
Part des porteurs sans contrôle	<b>1 714,2</b>	<b>18,1 %</b>	1 829,6	20,1 %
Dette nette	<b>2 794,3</b>	<b>29,5 %</b>	2 744,1	30,2 %
<b>Total du capital</b>	<b>9 460,3 \$</b>	<b>100,0 %</b>	9 090,1 \$	100,0 %

#### *Capital des associés*

Nous avons un nombre illimité autorisé de chacune des trois catégories de parts, et le nombre de parts émises et en circulation au 30 juin 2008 s'établit comme suit :

- 28 168 803 parts de société en commandite échangeables de catégorie 1;
- 132 367 606 parts de société en commandite de catégorie 2;
- 54 000 parts de commandité.

Nos parts ne sont pas cotées en Bourse. Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, nous avons émis 8 246 429 parts de société en commandite de catégorie 2 à l'intention du Fonds contre sa participation indirecte de 36,7 % dans Télébec et NorthernTel. Pour plus de détails sur les modalités et les conditions liées à nos parts, veuillez vous reporter à la note 16 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'à la note 13 de nos états financiers consolidés non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

#### *Dette*

Nous avons un prospectus préalable de base visant des billets à moyen terme d'un montant de 3,0 G\$ qui arrive à échéance en octobre 2008, en vertu duquel nous avons émis des billets à moyen terme d'un montant de 2,25 G\$. Nous avons prélevé une tranche de 100,0 M\$ en vertu de notre facilité de crédit bancaire non renouvelable qui arrivera à échéance en juillet 2009. Au mois de juin 2008, nous avons conclu une nouvelle facilité bancaire à terme non renouvelable de 50,0 M\$ qui viendra à échéance en juin 2010, que Télébec a utilisée pour refinancer les débetures de série Z arrivées à échéance en juin 2008.

Nous maintenons un programme de papier commercial d'un montant de 400,0 M\$ soutenu par le montant inutilisé de nos facilités bancaires renouvelables. Au 30 juin 2008, nous avons émis un montant de 229,5 M\$ en vertu de notre programme de papier commercial et nous en avons utilisé le produit pour réduire l'emprunt bancaire et racheter une partie de nos créances titrisées. Nous disposons également de diverses facilités d'exploitation et facilités de lettres de crédit à court terme totalisant 754,0 M\$. Aucun montant n'avait été prélevé sur notre facilité de crédit bancaire renouvelable, alors qu'un montant de 169,6 M\$ avait été émis sous forme de lettres de crédit et de lettres de garantie (hors bilan) au 30 juin 2008. Nos facilités bancaires d'exploitation sont de différentes durées, mais la plupart arriveront à échéance en juillet 2011. Sous réserve de la conjoncture des marchés, nous prévoyons toujours être en mesure de refinancer la majeure partie de nos emprunts à court terme au moyen soit de financement bancaire, soit d'émissions sur les marchés financiers au cours du prochain exercice.

Nous disposons également d'une facilité bancaire non renouvelable liée à la caisse de retraite de 450,0 M\$ que nous pouvons utiliser pour financer le déficit du régime de retraite. Au 30 juin 2008, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité, mais nous avons diminué sa capacité de 42,4 M\$, compte tenu de l'émission de lettres de crédit en vue de soutenir l'application des mesures fédérales d'allègement de la capitalisation du déficit de solvabilité des régimes sur une période de 10 ans.

Nos facilités de crédit sont assorties de dispositions et de clauses restrictives usuelles qui pourraient déclencher un cas de manquement. L'accès continu à nos facilités de crédit dans des conditions d'exploitation normales n'est pas assujéti au maintien d'une cote de crédit bien précise. Toutefois, l'applicabilité de certaines clauses restrictives dépend du maintien de cotes de crédit de qualité. Par exemple, nous pourrions devoir respecter une nouvelle clause concernant le ratio financier et être obligés de limiter les distributions si nos cotes de crédit étaient ramenées à un niveau inférieur à celui d'une cote de crédit de qualité (généralement inférieur à « BBB »). De plus, il pourrait survenir un événement de changement de contrôle si une entité autre que BCE ou Bell Canada obtenait le contrôle de notre entreprise et que nos cotes de crédit étaient ramenées à un niveau inférieur à celui d'une cote de crédit de qualité.

Plus de détails sur notre dette à long terme figurent à la note 13 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'à la note 10 de nos états financiers consolidés non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

### *Besoins de liquidités*

Nous avons besoin d'importantes liquidités pour exécuter notre stratégie d'affaires. Nos besoins de liquidités pour 2008 consistent en des distributions aux porteurs de parts, en des dépenses en immobilisations, en de la capitalisation aux régimes de retraite, en des remboursements sur la dette à court et à long terme et en des paiements relatifs à d'autres engagements. Plus particulièrement, ces besoins devraient donner lieu à l'utilisation suivante des flux de trésorerie :

- Le taux de distribution annuel aux porteurs de parts du Fonds se chiffre à 2,90 \$ la part. Les distributions du Fonds sont approuvées mensuellement au gré des fiduciaires du Fonds. Le Fonds est entièrement dépendant des distributions que nous lui versons pour faire ses distributions. Selon les estimations, les besoins de liquidités annuels pour effectuer les distributions aux porteurs de parts du Fonds ainsi que les distributions au prorata à l'intention de BCE et de Bell Canada à l'égard des parts de société en commandite échangeables s'établiront entre 655 M\$ et 660 M\$ pour 2008.
- Des dépenses en immobilisations s'établissant entre 14,5 % et 15,5 % des produits d'exploitation seront effectuées, selon les besoins, pour soutenir notre infrastructure existante et faire progresser nos initiatives.
- La capitalisation du déficit de nos régimes de retraite à prestations déterminées en 2008 était estimée s'établir entre 50 M\$ et 60 M\$, déduction faite des cotisations volontaires des exercices précédents et compte tenu de l'application d'un calendrier prévoyant la capitalisation du déficit de solvabilité sur une période de 10 ans en ce qui concerne les régimes admissibles. Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons achevé les révisions actuarielles de nos régimes de retraite à prestations déterminées de la fin de l'exercice 2007, et ces révisions ont confirmé que la capitalisation du déficit requise pour 2008 s'établissait dans la tranche inférieure de cette fourchette.
- Nous sommes tenus de rembourser la dette à court et à long terme selon ses modalités. Nous avons l'intention de refinancer la majeure partie de cette dette lorsqu'elle arrivera à échéance, comme il est indiqué à la rubrique « Situation de trésorerie ».

### **Autres arrangements financiers**

#### *Obligations contractuelles*

Nous avons conclu divers contrats de location-exploitation de matériel et d'autres infrastructures de réseau ainsi que divers contrats d'approvisionnement aux termes de diverses conventions de services et conventions commerciales, ce qui comprend les ententes commerciales que nous avons conclues avec Bell Canada. Plus de détails sur ces engagements sont décrits à la note 15 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

#### *Titrisation de créances*

Nous vendons, en vertu d'une convention de rachat renouvelable, certaines créances à une fiducie de titrisation. En vertu de cette convention, nous avons touché un produit net en espèces de 165,0 M\$ au 30 juin 2008.

Plus de détails au sujet de cet arrangement sont présentés aux notes 1 et 3 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'à la note 3 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

#### *Utilisation d'instruments financiers dérivés*

Nous utilisons régulièrement des instruments financiers dérivés pour gérer les risques de taux d'intérêt et les risques de change associés à notre dette à long terme ou à des engagements fermes donnés. Les principales hypothèses formulées pour déterminer la juste valeur de nos instruments financiers dérivés demeurent inchangées comparativement au 31 décembre 2007. Des détails portant sur l'utilisation d'instruments financiers dérivés et sur les conventions comptables que nous suivons sont présentés aux notes 1 et 14 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'à la note 11 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008. Au 30 juin 2008, nous détenions des swaps de taux d'intérêt fixe-variable en vigueur dont le montant nominal totalisait 250,0 M\$, y compris un nouveau swap relatif à l'émission par Télébec de titres de créance à long terme de 50,0 M\$ conclu en juin 2008. Ces swaps sont comptabilisés à titre de couverture d'une partie de notre dette à taux variable.

### **Opérations entre apparentés**

Nos principaux apparentés demeurent BCE, Bell Canada et le Fonds. Pour plus de détails sur nos opérations entre apparentés et sur notre relation avec BCE et Bell Canada, veuillez vous reporter à la note 23 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi qu'à la note 18 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2008.

## Principales conventions comptables

Les conventions et méthodes comptables que nous utilisons et les estimations et hypothèses comptables critiques que nous formulons sont conformes à celles décrites à la note 1 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption, le 1<sup>er</sup> janvier 2008, de nouvelles conventions comptables en vertu du chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », et du chapitre 3031, intitulé « Stocks », du *Manuel de l'ICCA*.

### *Informations à fournir concernant le capital*

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2008, nous avons adopté le chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », qui établit des normes pour la fourniture d'informations qualitatives et quantitatives sur le capital d'une entité et sur la façon dont il est géré.

### *Stocks*

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2008, nous avons adopté le chapitre 3031, intitulé « Stocks », qui établit de nouvelles normes pour l'évaluation et la constatation des stocks ainsi que pour la présentation d'informations à leur sujet. Ce changement n'a eu aucune incidence importante.

Le Conseil des normes comptables de l'ICCA modifie et améliore constamment certaines normes ou recommandations du *Manuel de l'ICCA*. Nous examinons ces modifications à mesure qu'elles sont proposées et, s'il y a lieu, nous modifierons nos conventions comptables et nos informations à fournir.

### *Passage aux IFRS*

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2011, les Normes internationales d'information financière (les IFRS) remplaceront les PCGR du Canada. Le Conseil des normes comptables a publié un exposé-sondage qui décrit brièvement les IFRS. Nous avons élaboré la démarche en quatre étapes suivante pour effectuer le passage aux IFRS :

Première étape – sensibilisation et évaluation initiale

Deuxième étape – évaluation détaillée

Troisième étape – élaboration

Quatrième étape – mise en œuvre

Les deux premières étapes englobent l'élaboration du plan et de la structure du projet initial, la formation et la réalisation d'études visant à déterminer l'incidence sur différents aspects de notre exploitation et de nos informations financières. Au cours de la troisième étape, nous commencerons à prendre des décisions en matière de conventions comptables en nous appuyant sur nos évaluations et nous élaborerons les plans de mise en application. La dernière étape correspond à l'étape de mise en œuvre réelle du passage aux IFRS. Selon notre échéancier provisoire, nous prévoyons franchir les deux premières étapes au cours de l'exercice 2008 et les deux dernières étapes d'ici le 31 décembre 2009, puis apporter des légers changements en 2010.

Au 30 juin 2008, la majeure partie de la première étape avait été franchie et nous en sommes actuellement à la deuxième étape, soit à l'évaluation de l'incidence que cette transition aura sur notre exploitation et notre information financière.

## Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives et risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats

### Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives

Les énoncés prospectifs formulés dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 ainsi que dans le présent rapport de gestion reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui, à notre avis, étaient raisonnables à la date à laquelle nous avons formulé ces énoncés prospectifs. Dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nous avons présenté les principales hypothèses que nous avons posées lors de la préparation de nos énoncés prospectifs à l'égard du rendement financier et d'exploitation prévu pour 2008. Elles comprennent des hypothèses économiques, financières, opérationnelles et relatives au marché incluses dans notre rapport de gestion pour le premier trimestre de 2008 et, à l'exception de ce qui est décrit ci-dessous, elles n'ont pas subi de modification importante au cours des deux premiers trimestres de 2008, ni au cours de la période allant jusqu'au 5 août 2008.

## AMP

Comme nous l'avons mentionné à la rubrique « Autres charges », AMP avait conclu un contrat avec Bell Canada en vertu duquel elle était le distributeur exclusif des combinés cellulaires dans le Canada atlantique. Cependant, Bell Canada a mis un terme à cet arrangement avec prise d'effet le 4 juillet 2008. Nous avons déterminé que, par suite de la perte de ce contrat, il devenait nécessaire de traiter AMP comme une activité abandonnée à des fins comptables. Les normes comptables exigent que les produits et les charges d'exploitation provenant d'AMP qui sont compris dans nos résultats consolidés soient combinés et classés à titre de résultat net lié aux activités abandonnées dans nos états financiers. Cette situation a une incidence sur les cibles de 2008 que nous avons présentées précédemment étant donné que les produits d'exploitation prévus présentés en vertu de ces cibles supposent l'inclusion des produits d'exploitation d'AMP dans nos produits d'exploitation consolidés, ce qui n'est plus le cas. La totalité des produits et des charges d'exploitation futurs et passés liés à AMP ont été et seront reclassés à titre de résultat net lié aux activités abandonnées.

### Activités liées à la défense, à la sécurité et à l'aérospatiale

Le 5 août 2008, nous avons annoncé que nous avons conclu une convention d'achat d'actifs avec CAE selon laquelle CAE va acquérir notre unité fonctionnelle des technologies de l'information liées à la défense, à la sécurité et à l'aérospatiale, dont les activités sont exercées sous la marque xwave. Le prix d'achat payé à la clôture sera de 15,1 M\$, et un montant additionnel de 11,0 M\$ sera payé sous réserve de la concrétisation de certains événements, pour un prix d'achat pouvant totaliser 26,1 M\$. Cette opération est assujettie à l'exécution de certaines conditions et devrait être achevée avant la fin de l'année civile.

Les changements ci-dessus n'auront une incidence que sur nos prévisions en matière de produits d'exploitation pour le reste de l'exercice 2008, et se sont traduits par les modifications suivantes des objectifs en matière de produits d'exploitation que nous avons présentés précédemment :

Cibles pour 2008	Cibles initiales de février 2008	Cibles révisées d'août 2008
Produits d'exploitation	3 370 M\$ à 3 440 M\$	3 240 M\$ à 3 310 M\$
Intensité du capital <sup>1</sup>	14,5 % à 15,5 %	inchangé
Liquidités distribuables <sup>2</sup>	720 M\$ à 740 M\$	inchangé

1. L'intensité du capital correspond aux dépenses en immobilisations selon l'état des flux de trésorerie divisées par les produits d'exploitation.

2. Les liquidités distribuables sont une mesure non définie par les PCGR. Veuillez vous reporter à la rubrique « Mesures non définies par les PCGR » pour plus de détails.

Nous avons également évalué si les tendances économiques récentes, qui indiquent une baisse de la croissance économique et une hausse de l'inflation au Canada en 2008, auraient une incidence importante sur les objectifs financiers déclarés. La hausse des taux d'inflation aura une incidence défavorable sur certaines de nos charges d'exploitation, comme les coûts liés au prix du carburant et les coûts des déplacements; cependant, nous nous attendons à ce que cette incidence soit assez minime pour être englobée dans les plans de rechange et les fourchettes cibles que nous présentons. La croissance économique légèrement plus faible que prévue pour 2008 devrait être temporaire et devrait se rétablir en 2009. Par conséquent, elle ne devrait pas avoir une incidence importante sur les habitudes de dépenses prévues de nos clients ni sur notre fourchette cible en matière de produits d'exploitation pour 2008.

## Gestion des risques

La gestion des risques est fondamentale pour la réussite à long terme de toute entreprise. En ce qui nous concerne, le risque est défini comme le niveau d'exposition à des incertitudes que l'entreprise doit comprendre et gérer efficacement, alors que nous exécutons nos stratégies visant l'atteinte de nos objectifs d'affaires et la création de valeur pour nos porteurs de parts. Nous avons recours à un processus intégré à l'échelle de l'entreprise pour cibler, évaluer et gérer les risques pour l'entreprise dans son ensemble.

Nous savons que nous sommes exposés à un certain nombre de risques dans le cours normal de nos activités qui pourraient avoir une incidence négative sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Veuillez vous reporter à notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et à notre notice annuelle de 2007 pour une liste de risques importants auxquels nous sommes exposés, à notre avis. La liste des risques présentée n'est pas nécessairement exhaustive étant donné qu'il peut y avoir d'autres risques dont nous n'avons pas connaissance actuellement ou qui ont actuellement, selon nous, une incidence négligeable sur nos activités consolidées.

Au cours des deux premiers trimestres de 2008, nous n'avons pas noté de changements importants quant à la nature des risques auxquels nous sommes exposés dans le cadre de nos activités courantes et qui sont décrits dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi que dans notre notice annuelle de 2007. Nous avons effectué une mise à jour du cadre réglementaire et du contexte concurrentiel à la rubrique « Contexte dans lequel nous exerçons nos activités ».

## 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 intermédiaires et annuels 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 selon les PCGR du Canada.

Il n'y a eu aucun changement à nos contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du semestre terminé le 30 juin 2008 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.

## Mesures financières non définies par les PCGR

Les termes « bénéfice d'exploitation », « BAIIA », « liquidités distribuables normalisées » et « liquidités distribuables » n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR du Canada. Il est donc peu probable qu'ils puissent être comparés à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs assujettis. Le bénéfice d'exploitation, le BAIIA, les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables sont présentés uniformément d'une période à l'autre.

### Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation représente les produits d'exploitation, déduction faite des charges. Nous utilisons le bénéfice d'exploitation, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités courantes.

Le tableau suivant présente un rapprochement des produits et des charges d'exploitation et du bénéfice d'exploitation sur une base consolidée.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres		Semestres	
	2008	2007	2008	2007
Produits d'exploitation	823,0 \$	804,0 \$	1 667,9 \$	1 638,1 \$
Charges	660,9	749,9	1 351,8	1 413,9
Bénéfice d'exploitation	162,1 \$	54,1 \$	316,1 \$	224,2 \$

Le bénéfice d'exploitation nous permet de faire une comparaison cohérente de notre rendement d'exploitation. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent le bénéfice d'exploitation pour évaluer notre capacité de croître ou encore comme outil d'évaluation commun dans le secteur des télécommunications.

Le bénéfice d'exploitation pro forma ne doit pas être confondu avec les produits ou les charges d'exploitation, qui sont les mesures financières définies par les PCGR du Canada les plus comparables.

### BAIIA

Nous définissons le BAIIA comme les produits d'exploitation, moins les charges d'exploitation; par conséquent, ce terme désigne le bénéfice d'exploitation avant l'amortissement, la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux et les frais de restructuration et autres frais. Le bénéfice d'exploitation est calculé avant déduction des intérêts et des impôts.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice d'exploitation et du BAIIA sur une base consolidée.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres		Semestres	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice d'exploitation	162,1 \$	54,1 \$	316,1 \$	224,2 \$
Ajouter : Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	24,8	28,3	49,6	57,8
Amortissement	174,8	273,0	349,3	420,9
Frais de restructuration et autres frais	0,0	0,9	0,1	1,4
BAIIA	361,7 \$	356,3 \$	715,1 \$	704,3 \$

Nous utilisons le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités courantes, avant l'incidence des intérêts, des impôts, de l'amortissement, de la charge nette au titre des avantages sociaux et des frais de restructuration et autres frais. 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 dépenses en immobilisations et le rendement de l'actif des régimes de retraite d'une société. Nous excluons ces éléments parce qu'ils ont une incidence sur la comparabilité de nos résultats financiers et peuvent éventuellement donner une représentation fautive de l'analyse des tendances en matière de rendement de l'entreprise.

Le BAIIA permet une comparaison uniforme de notre rendement d'exploitation. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent cette mesure pour évaluer notre capacité de payer nos intérêts sur la dette, d'effectuer des distributions aux porteurs de parts et de respecter nos autres obligations de paiement, et comme outil d'évaluation commun dans le secteur des télécommunications.

Le BAIIA ne doit pas être confondu avec les produits ou les charges d'exploitation, qui sont les mesures définies par les PCGR du Canada les plus comparables.

### **Liquidités distribuables normalisées et liquidités distribuables**

Les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables sont deux mesures des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation qui peuvent être disponibles aux fins de distribution. Nous calculons les liquidités distribuables normalisées à partir des flux de trésorerie selon les directives de l'ICCA qui s'appuient sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, auxquels nous ajoutons ou desquels nous déduisons tout élément qui a une incidence sur les flux de trésorerie :

- i) les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation découlant des activités abandonnées et du Fonds, étant donné qu'ils correspondent à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation non liés à nos activités poursuivies qui sont disponibles aux fins de distribution;
- ii) les dépenses en immobilisations.

Les lignes directrices de l'ICCA en matière de calcul des mesures des liquidités distribuables normalisées incluent également des déductions à l'égard de toute limitation imposée sur le montant des distributions en espèces découlant du respect des restrictions en vertu des clauses financières à la date du calcul. Nos conventions de crédit nous empêchent uniquement d'effectuer des distributions excédant les liquidités distribuables au cours du dernier exercice si notre cote de crédit a baissé et n'est plus de qualité supérieure. Puisque notre cote fait partie de la catégorie de qualité supérieure, nous ne sommes assujettis à aucune restriction semblable.

Afin de déterminer nos liquidités distribuables, nous apportons en outre les ajustements pour tenir compte des éléments suivants à nos liquidités distribuables normalisées :

- i) les éléments d'exploitation financés à même les réserves de liquidités ou les emprunts, tels que les variations des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement), la capitalisation du déficit des régimes de retraite, les frais de restructuration et autres frais, et les impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie qui dépassent les niveaux normalisés;
- ii) les charges d'impôts exigibles (les économies d'impôts) que nous avons rajoutées (ou déduites) puisque nous avons mis en place des stratégies fiscales afin de nous assurer qu'elles ne sont pas à payer (à recevoir) en espèces;
- iii) les autres éléments de la variation du fonds de roulement qui ne devraient pas générer de flux de trésorerie réels, actuels ou futurs.

Tous ces ajustements aux fins du calcul des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables figurent dans nos états financiers consolidés ou dans nos livres de compte, ou dans les états financiers consolidés ou dans les livres de compte du Fonds, à l'exception de l'ajustement de normalisation visant les impôts sur le capital. Ce dernier ajustement est un calcul faisant appel au jugement de la direction à l'égard de l'estimation des impôts sur le capital que nous payerons lorsque les modifications des futurs taux d'imposition entreront en vigueur. Nous avons présumé que le capital demeurerait stable et que toutes les réductions ou éliminations d'impôts sur le capital provinciaux précédemment annoncées par l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse seraient adoptées à l'avenir. À l'heure actuelle, toutes ces provinces ont annoncé l'élimination progressive des impôts sur le capital dans leurs budgets précédents. Par conséquent, depuis le troisième trimestre de 2007, le calcul des liquidités distribuables n'inclut aucun impôt sur le capital ayant un effet sur la trésorerie. Les taux d'imposition réels pourraient se révéler considérablement différents puisqu'ils sont assujettis aux lois fiscales futures adoptées.

Le tableau ci-après présente un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables.

<i>Pour les périodes terminées les 30 juin</i> <i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres		Semestres	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	346,1 \$	331,0 \$	580,7 \$	581,3 \$
Ajouter (déduire) :				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation découlant des activités abandonnées	1,5	5,1	3,2	15,5
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	(0,2)	(2,4)	(0,4)	(2,9)
Dépenses en immobilisations	(127,5)	(143,4)	(222,6)	(258,7)
<b>Liquidités distribuables normalisées</b>	<b>219,9</b>	<b>190,3</b>	<b>360,9</b>	<b>335,2</b>
Ajouter (déduire) :				
Éléments d'exploitation financés au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts :				
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement)	(54,0)	(41,3)	(3,3)	(14,6)
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) du Fonds	(0,7)	1,1	(1,6)	(0,4)
Capitalisation du déficit des régimes de retraite	12,6	8,2	25,0	16,7
Frais de restructuration et autres frais	–	0,9	0,1	1,4
Impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie dépassant les niveaux normalisés	2,4	2,4	5,4	5,8
Autres ajustements :				
(Charge) économie d'impôts exigibles	–	(3,2)	(3,9)	2,4
Autres éléments sans effet sur la trésorerie liés aux variations du fonds de roulement	3,1	3,8	7,5	7,8
<b>Liquidités distribuables</b>	<b>183,3 \$</b>	<b>162,2 \$</b>	<b>390,1 \$</b>	<b>354,3 \$</b>

Le calcul des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables a été effectué à partir d'hypothèses raisonnables et justifiables qui reflètent toute notre ligne de conduite prévue compte tenu du jugement de la direction à l'égard de la conjoncture économique la plus probable. Les résultats réels pourraient se révéler différents, peut-être considérablement, des hypothèses prospectives utilisées.

Les liquidités distribuables générées au cours d'une période donnée constituent l'une des principales mesures de notre rendement financier. Nous utilisons les liquidités distribuables, entre autres mesures, pour évaluer le rendement financier de nos activités courantes. Nous présentons les liquidités distribuables normalisées pour nous conformer aux nouvelles lignes directrices de l'ICCA à l'intention des fiduciaires de revenu et des entités intermédiaires. Ces mesures ne doivent pas être considérées comme des mesures de la liquidité ni comme des mesures de remplacement de mesures comparables établies conformément aux PCGR du Canada. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent les liquidités distribuables pour évaluer notre capacité et celle du Fonds de procurer un rendement soutenu aux porteurs de parts. Les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables ne doivent pas être confondues avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui sont les mesures financières définies par les PCGR du Canada les plus comparables.