

Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales

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 le trimestre terminé 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 conformément aux 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 le « Fonds » font référence au Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales. Les références à Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Placements Bell Aliant, s.e.c.) visent tant cette entité que ses filiales.

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

Information prospective

Le présent rapport de gestion contient de l'information prospective qui a trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs. L'information prospective a pour but de fournir au lecteur des renseignements sur les attentes de la direction et sur leurs prévisions pour l'exercice 2008 et pour les périodes futures. Les lecteurs sont priés de noter que l'utilisation de cette information à d'autres fins peut ne pas être appropriée. Cette information est fondée sur les prévisions actuelles et les estimations quant aux marchés où nous exerçons des activités, ainsi que sur les opinions et les hypothèses de la direction relatives à ces marchés. À moins d'indication contraire, l'information prospective contenue dans le présent rapport de gestion décrit nos prévisions au 5 août 2008. Dans certains cas, l'information prospective peut être indiquée par des termes tels que « prévoit », « croit », « pourrait », « s'attend à », « planifie », « cherche », « peut », « entend », « fera » et d'autres expressions similaires. Cette information est assujettie à des risques et à des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles et font appel à des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des prévisions actuelles comprennent, sans pour autant s'y limiter : notre dépendance envers Placements Bell Aliant, s.e.c., et par conséquent tous les risques et incertitudes auxquels les activités de cette dernière sont assujetties; la volatilité du marché des valeurs mobilières; les conditions du marché ou le contexte d'affaires; l'évolution de la législation et de la réglementation. Certains de ces facteurs échappent en grande partie à notre contrôle. Veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion des risques » du présent rapport de gestion pour une analyse détaillée de ces facteurs de risque ainsi que d'autres facteurs. Si l'un ou l'autre de ces facteurs avait une incidence imprévue sur nous, ou si les hypothèses sous-jacentes à l'information prospective se révélaient inexactes, les résultats ou événements réels pourraient différer considérablement des résultats ou événements prévus. À moins d'indication contraire, l'information prospective ne tient pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la date de ladite information prospective. Toute information prospective contenue dans le présent document et dans les documents dont il est fait mention dans le présent document est donnée sous réserve de la présente mise en garde. Rien ne garantit que les résultats ou les faits prévus par nous se réaliseront ou, même s'ils se réalisent en grande partie, qu'ils auront les conséquences prévues. 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 cette information prospective et nous ne nous engageons aucunement à la mettre à jour ou à la 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 et www.sedar.com.

Au sujet de nos activités

Nous sommes une fiducie à but restreint et à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province d'Ontario conformément à une déclaration de fiducie datée du 30 mars 2006, laquelle a été modifiée et mise à jour le 6 juillet 2006. Nous détenons des placements dans des filiales qui exploitent l'un des plus importants fournisseurs de services de télécommunications régionales en Amérique du Nord.

Le 1^{er} janvier 2008, nous avons cédé notre participation indirecte de 36,7 % dans Télébec, société en commandite (Télébec) et NorthernTel, société en commandite (NorthernTel) à notre filiale, Placements Bell Aliant, s.e.c., contre 8 246 429 parts de société en commandite de catégorie 2 de Placements Bell Aliant, s.e.c. Étant donné que notre participation indirecte de 36,7 % dans Télébec et NorthernTel n'a pas subi de modification réelle des droits de propriété, la cession a été comptabilisée à la valeur comptable. Au cours des périodes antérieures au 1^{er} janvier 2008, nous comptabilisons ce placement à la valeur de consolidation étant donné que nous exerçons une influence notable sur les politiques d'exploitation, d'investissement et de financement de ces entités sans toutefois les contrôler.

Nous détenons une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., laquelle consolide les résultats financiers de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), de Télébec et de NorthernTel. Nous comptabilisons ce placement à la valeur de consolidation étant donné que nous exerçons une influence notable sur les politiques d'exploitation, d'investissement et de financement de cette entité, sans toutefois la contrôler. BCE Inc. (BCE) et Bell Canada détiennent la participation restante de 17,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. Bell Canada détient également une participation de 36,1 % dans Bell Aliant, s.e.c. Ces participations sont échangeables contre des parts du Fonds, ce qui confère à BCE une participation réelle combinée de 44,2 % dans le Fonds, après dilution totale. En vertu de la convention des porteurs de titres, BCE dispose de certains droits de gouvernance lui conférant un contrôle sur Placements Bell Aliant, s.e.c. pour autant que sa participation après dilution totale soit supérieure ou égale à 30,0 % et que certains accords commerciaux aient été conclus avec Bell Aliant, s.e.c.

Transformation de BCE en société fermée

Comme il a été annoncé le 30 juin 2007, notre principale partie prenante, 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.

Nouveaux fiduciaires et changements apportés au conseil d'administration

Dans notre communiqué de presse daté du 11 juillet 2008, nous avons annoncé que M. Lawson Hunter a été remplacé par M. Siim Vanaselja à titre de fiduciaire et président du conseil du Fonds, et que MM. Siim Vanaselja, George Cope, et David Wells remplaceront MM. Lawson Hunter, Michael Sabia et Patrick Pichette à titre de membres du conseil d'administration de nos filiales en exploitation. 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^{er} 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 versons à nos porteurs de parts. Ces options comprennent entre autres : la planification en vue de préserver ou d'augmenter les reports de pertes fiscales en avant ainsi que les autres déductions fiscales ou les crédits d'impôt pour utilisation après 2010 de façon à réduire le revenu imposable ou les impôts en espèces que Placements Bell Aliant, s.e.c. aurait autrement à payer; la consolidation de la situation financière de Placements Bell Aliant, s.e.c., notamment la réduction du déficit des régimes de retraite, de façon à favoriser une souplesse accrue de notre future politique de distribution; l'investissement dans des mesures favorisant la productivité de Placements Bell Aliant, s.e.c. 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, permettront à Placements Bell Aliant, s.e.c. d'éviter une diminution de ses distributions en espèces par part et des distributions que nous versons ultimement aux porteurs de parts du Fonds.

Le 14 juillet 2008, le ministère fédéral des Finances (le Ministère) a annoncé des propositions de modification de *la Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la Loi de l'impôt) pour faciliter la conversion en sociétés 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.

Sommaire des données financières

Le tableau qui suit présente les principaux résultats financiers consolidés des huit derniers trimestres. Ces données financières trimestrielles n'ont pas été vérifiées, mais ont été préparées de la même façon que les données tirées de nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires. Les données financières présentées pour le troisième trimestre de 2006 reflètent uniquement les activités à compter du 6 juillet 2006, soit la date à laquelle le Fonds est entré en exploitation.

<i>Pour les huit trimestres compris dans la période terminée le 30 juin 2008 (en millions de dollars, sauf les montants liés aux parts)</i>	2006		2007				2008	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Quote-part du revenu tiré des placements et autres produits	45,1 \$	75,4 \$	74,8 \$	48,7 \$	69,9 \$	106,8 \$	44,1 \$	69,4 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	45,1	74,4	167,5	45,5	68,8	105,6	43,0	68,5
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	4,1	4,6	4,4	212,2	0,4	(0,5)	-	(0,7)
Bénéfice net	49,2 \$	79,0 \$	171,9 \$	257,7 \$	69,2 \$	105,1 \$	43,0 \$	67,8 \$
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	0,37 \$	0,60 \$	1,26 \$	0,34 \$	0,54 \$	0,83 \$	0,34 \$	0,54 \$
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	0,03	0,04	0,03	1,59	0,00	0,00	-	(0,01)
Bénéfice de base par part	0,40 \$	0,64 \$	1,30 \$	1,93 \$	0,54 \$	0,83 \$	0,34 \$	0,53 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	0,40 \$	0,58 \$	0,57 \$	0,25 \$	0,49 \$	0,72 \$	0,34 \$	0,54 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités abandonnées	0,02	0,03	0,02	1,11	0,00	0,00	-	(0,01)
Bénéfice dilué par part	0,42 \$	0,61 \$	0,59 \$	1,36 \$	0,49 \$	0,72 \$	0,34 \$	0,53 \$
Distributions en espèces déclarées	77,9 \$	85,1 \$	96,0 \$	92,9 \$	90,5 \$	89,5 \$	91,2 \$	183,3 \$

Bénéfice net

Le bénéfice net représente la quote-part du revenu tiré de notre participation indirecte dans le bénéfice de nos placements, augmentée (diminuée) pour tenir compte des économies (charges) d'impôts futurs liées à notre quote-part des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs présentée dans le bilan de nos filiales et leur valeur fiscale, moins nos charges. Ainsi, nous dépendons entièrement des résultats d'exploitation de nos placements. Au deuxième trimestre de 2008, notre quote-part dans Placements Bell Aliant, s.e.c. a augmenté comparativement à celle présentée au trimestre correspondant de 2007 en raison de la hausse de l'amortissement comptabilisé par Placements Bell Aliant, s.e.c. en 2007 à la conclusion de la répartition du coût d'acquisition des activités régionales sur fil de Bell Canada en Ontario et au Québec et du Groupe Bell Nordiq. Le bénéfice net lié aux activités abandonnées du deuxième trimestre de 2008 a trait au reclassement d'Atlantic Mobility Products (AMP) à titre d'activité abandonnée. Le bénéfice net lié aux activités abandonnées des trimestres antérieurs comprend notre quote-part des résultats d'exploitation d'Aliant Directory Services (ADS) jusqu'en avril 2007, où un gain après impôts de 258,2 M\$ avait été comptabilisé à la cession de son actif net et de ses activités, ainsi que de SalesBridge Canada Corp., qui est en voie d'être liquidée. Le rendement financier de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2008 comparativement aux périodes correspondantes de 2007 est présenté dans son rapport de gestion du deuxième trimestre de 2008.

Distributions déclarées

Nous versons des distributions en espèces mensuelles à nos porteurs de parts. Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons déclaré des distributions totalisant 92,1 M\$, ou 0,725 \$ la part, comparativement à 92,9 M\$, ou 0,705 \$ la part, au deuxième trimestre de 2007. L'augmentation d'un trimestre à l'autre reflète la hausse de 2,9 % de notre ratio de distribution mensuel depuis février 2008, légèrement contrebalancée par la diminution du solde moyen des parts en circulation du Fonds en raison du rachat et de l'annulation de 10 630 000 parts du Fonds dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en vigueur du 28 février 2007 au 27 février 2008.

Nous sommes entièrement dépendants des distributions de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour verser nos distributions. Veuillez vous reporter au rapport de gestion du deuxième trimestre de 2008 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse de ses distributions.

(en millions de dollars)	Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2007
Total de l'actif	4 259,4 \$	4 324,1 \$
Total du passif	31,0 \$	30,2 \$
Avoir des porteurs de parts	4 228,4 \$	4 293,9 \$

Actif et passif

Au 30 juin 2008, notre actif était principalement composé de notre participation indirecte dans Placements Bell Aliant, s.e.c. ainsi que des distributions et des autres montants à recevoir de cette dernière. Nous regroupons habituellement nos liquidités excédentaires avec celles de Bell Aliant, s.e.c. pour les investir dans des instruments négociables du marché monétaire à court terme. Par conséquent, le solde à payer à Bell Aliant, s.e.c. ou à recevoir de cette dernière fluctue au fil du temps en fonction de ces soldes en espèces. Au 30 juin 2008, il restait des billets de 2,3 M\$ à recevoir de Bell Aliant, s.e.c. Ces billets à recevoir, avec les intérêts connexes de 3,25 % par année, sont inclus dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Notre passif est constitué essentiellement des distributions à verser à nos porteurs de parts, qui se chiffraient à 30,7 M\$ au 30 juin 2008 et à 29,8 M\$ au 31 décembre 2007.

Parts du Fonds

Nous avons amorcé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 28 février 2007, qui nous permettait de racheter, à l'occasion, jusqu'à 13 738 000 de nos parts en circulation, soit environ 10,0 % de notre flottant au 26 février 2007. L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités est arrivée à échéance le 27 février 2008. Les rachats en vertu de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités ont été effectués contre espèces au prix du marché par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto. En 2008, aucun rachat n'a été effectué en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2007, nous avons racheté 6 776 400 parts pour un prix total de 208,5 M\$.

Au 30 juin 2008, 126 952 243 parts du Fonds étaient en circulation, soit 100 373 827 parts de société en commandite échangeables et 1 228 013 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées. Seule une tranche de 480 991 parts est considérée comme dilutive, et la tranche résiduelle est assujettie au respect de certains critères de rendement. Par conséquent, au 30 juin 2008, 227 807 061 parts du Fonds étaient en circulation après dilution totale. Au 30 juillet 2008, 126 976 823 parts du Fonds étaient en circulation.

Opérations entre apparentés

Tel qu'il a été mentionné précédemment à la rubrique « Au sujet de nos activités », nous détenons une participation indirecte de 82,5 % (81,5 % au 31 décembre 2007) dans Placements Bell Aliant, s.e.c. De plus, BCE et Bell Canada détiennent, directement et indirectement, 44,2 % (44,2 % au 31 décembre 2007) des parts du Fonds après dilution totale. Aucune modification n'a été apportée au cours du deuxième trimestre de 2008 à la convention des porteurs de titres conclue avec BCE.

Au cours du deuxième trimestre de 2008, nous avons continué de prêter nos liquidités excédentaires à Bell Aliant, s.e.c. au moyen d'une série de billets. Les paiements sont exigés aux fins de l'exploitation, selon les besoins. Pour des renseignements supplémentaires, veuillez vous reporter à la note 8 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période terminée le 30 juin 2008.

Principales conventions comptables et estimations comptables critiques

Les conventions et méthodes comptables que nous utilisons et les estimations et hypothèses comptables critiques que nous faisons sont conformes à celles décrites à la note 1 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, sauf en ce qui concerne l'adoption, le 1^{er} janvier 2008, du chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (l'ICCA).

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2008, nous avons adopté les dispositions du chapitre 1535, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », qui établit des normes relatives aux informations qualitatives et quantitatives à fournir sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré.

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

Avec prise d'effet le 1^{er} 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 d'impact à l'égard des 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 connexes, le cas échéant. 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 de 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.

Gestion des risques

Pour une analyse des risques liés au Fonds, veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion des risques » de notre rapport de gestion au 31 décembre 2007 et à la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle de 2007. Pour une analyse des risques liés aux activités de Placements Bell Aliant, s.e.c., veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion des risques » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2007 de Placements Bell Aliant, s.e.c., qui sont mises à jour dans le rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. du premier et du deuxième trimestres de 2008.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La direction a élaboré des contrôles internes à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières) afin de fournir une assurance raisonnable en matière de fiabilité de l'information financière et de préparation des états financiers à des fins de publication 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.