



Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales

Rapport de gestion

Premier trimestre de 2010

Le présent rapport de gestion porte sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009. 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 31 mars 2010, avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes les accompagnant pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et le rapport de gestion connexe, ainsi qu'avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes les accompagnant de Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Placements Bell Aliant, s.e.c.) pour la période terminée le 31 mars 2010 et le rapport de gestion connexe. Nos états financiers consolidés ont été préparés 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.

Dans le présent document, à moins d'indication contraire ou d'incompatibilité avec le contexte, les termes « nous », « nos/notre » et le « Fonds » font référence au Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales. Les références à Placements Bell Aliant, s.e.c., notre entité émettrice d'importance, 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. Ces documents et d'autres documents d'information continue se trouvent également à l'adresse www.sedar.com.

Informations prospectives

Le présent rapport de gestion est daté du 4 mai 2010 et porte sur les données à cette date, sauf indication contraire. Il contient de l'information prospective qui a trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs ainsi qu'aux événements et circonstances futurs prévus, particulièrement ceux décrits aux rubriques intitulées « Opération de conversion » et « Modifications futures des conventions comptables ». Ces informations prospectives ont pour but de fournir au lecteur des renseignements sur nos attentes et nos plans pour 2010 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 nos attentes et nos estimations actuelles quant aux marchés sur lesquels Placements Bell Aliant, s.e.c. et nous exerçons des activités, ainsi que sur nos opinions et hypothèses relatives à ces marchés. À moins d'indication contraire, les informations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion décrivent nos attentes au 4 mai 2010. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées à des termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « planifier », « chercher à », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables ainsi qu'à des temps et des modes comme le futur et le conditionnel. Ces informations sont assujetties à des risques et à des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles et comportent des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs de risque pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des attentes actuelles comprennent, sans 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, y compris l'intensification de la concurrence, la capacité à mener à bien des stratégies et des projets, la conjoncture générale et l'évolution de la législation et de la réglementation; le caractère imprévisible et la volatilité du cours des parts; la nature des parts du Fonds; le fait que les distributions en espèces ne soient pas garanties et qu'elles fluctueront en fonction du rendement de l'entreprise; la subordination structurelle des parts du Fonds; les dépenses en immobilisations effectuées par Placements Bell Aliant, s.e.c.; les restrictions applicables à la détention de parts par des non-résidents; le droit de rachat des porteurs de parts; la dissolution du Fonds; la dilution découlant de l'émission de nouvelles parts et les risques en matière de fiscalité, notamment les modifications apportées aux taux d'imposition et aux règles fiscales liés aux fiducies de revenu. Certains de ces facteurs de risque sont dans une grande mesure indépendants de notre volonté. 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 de ces facteurs de risque avait une incidence imprévue sur nous, ou si les hypothèses sous-jacentes aux informations prospectives se révélaient inexactes, les résultats 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. Sauf dans la mesure où les lois canadiennes sur les valeurs mobilières l'exigent, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ni de réviser ces déclarations prospectives et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ni 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 sans réserve aux informations prospectives.

Veuillez également consulter la rubrique intitulée « Renseignements prospectifs » de notre communiqué de presse daté du 3 février 2010 portant sur les résultats de 2009 et les prévisions financières pour 2010 du Fonds et de Placements Bell Aliant, s.e.c., qui se trouve aux adresses www.bell.aliant.ca et www.sedar.com et qui est intégré par renvoi aux présentes.

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. Nous détenons des placements dans des filiales qui exploitent l'un des plus importants fournisseurs de services de télécommunications régionales de l'Amérique du Nord.

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, société en commandite (Télébec) et de NorthernTel, société en commandite (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 37,9 % dans Bell Aliant, s.e.c. (36,75 % sur la base des distributions en espèces proportionnelles). Les participations de BCE et de Bell Canada sont échangeables contre des parts du Fonds, ce qui confère à BCE, au 31 mars 2010, une participation réelle combinée avec droit de vote de 44,09 % dans le Fonds (43,95 % après dilution). 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 dans le Fonds, après dilution, soit supérieure ou égale à 30,0 % et que certains accords commerciaux aient été conclus avec Bell Aliant, s.e.c.

Nous sommes dépendants, sur le plan économique, de Placements Bell Aliant, s.e.c., notre entité émettrice d'importance comptabilisée à la valeur de consolidation. Nous sommes touchés par les événements ou opérations relatifs à Placements Bell Aliant, s.e.c., par sa gestion financière et sa gestion du capital ainsi que par les risques et incertitudes qui la concernent, et ces facteurs pourraient avoir une incidence importante sur les distributions qu'elle nous verse et, par conséquent, sur notre capacité à verser des distributions à notre tour.

Sommaire des résultats

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

<i>Pour les huit trimestres compris dans la période terminée le 31 mars 2010 (en millions de dollars, sauf les montants par part)</i>	2010	2009				2008		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Quote-part du revenu tiré des placements et autres produits	63,8 \$	80,2 \$	80,7 \$	76,3 \$	66,4 \$	66,0 \$	76,2 \$	69,4 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	63,2	79,4	80,0	74,8	65,4	65,5	74,7	68,5
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	-	(2,1)	(5,7)	(3,4)	0,6	0,1	0,3	(0,7)
Bénéfice net	63,2 \$	77,3 \$	74,3 \$	71,4 \$	66,0 \$	65,6 \$	75,0 \$	67,8 \$
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	0,50 \$	0,63 \$	0,63 \$	0,59 \$	0,51 \$	0,51 \$	0,59 \$	0,54 \$
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	-	(0,02)	(0,05)	(0,03)	0,01	0,01	-	(0,01)
Bénéfice de base par part	0,50 \$	0,61 \$	0,58 \$	0,56 \$	0,52 \$	0,52 \$	0,59 \$	0,53 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	0,48 \$	0,55 \$	0,58 \$	0,55 \$	0,51 \$	0,41 \$	0,58 \$	0,54 \$
Bénéfice (perte) dilué(e) par part lié(e) aux activités abandonnées	-	(0,01)	(0,05)	(0,03)	-	0,01	-	(0,01)
Bénéfice dilué par part	0,48 \$	0,54 \$	0,53 \$	0,52 \$	0,51 \$	0,42 \$	0,58 \$	0,53 \$
Distributions déclarées	92,3 \$	92,3 \$	92,3 \$	92,3 \$	92,1 \$	92,1 \$	92,1 \$	92,1 \$

Bénéfice net

Le bénéfice net représente la quote-part du revenu tiré de notre participation indirecte dans le bénéfice de nos placements, y compris les économies (charges) d'impôts futurs liées à notre quote-part des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs présentée dans les bilans de nos filiales et leur valeur fiscale. Notre bénéfice net reflète également un montant négligeable d'intérêts créditeurs gagnés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les charges d'exploitation. Notre bénéfice net dépend en très grande partie des résultats d'exploitation de nos placements dans des filiales. Les résultats financiers de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 par rapport à la période correspondante de 2009 sont analysés dans le rapport de gestion du premier trimestre de 2010 de cette entité.

Au premier trimestre de 2010, le bénéfice net a diminué de 2,8 M\$, ou 4,2 %, par rapport au premier trimestre de 2009. Notre quote-part du revenu tiré des activités poursuivies et des activités abandonnées de Placements Bell Aliant, s.e.c. au premier trimestre de 2010 a diminué de 3,2 M\$, ou 4,8 %, par rapport au premier trimestre de 2009, essentiellement en raison d'une diminution du bénéfice net de ce placement. En outre, la quote-part du revenu au premier trimestre de 2010 incluait un montant négligeable au titre de la charge d'impôts futurs liée à des écarts temporaires qui devraient faire l'objet d'une contrepassation après le 1^{er} janvier 2011, comparativement à une charge de 0,6 M\$ au premier trimestre de 2009.

Distributions déclarées

Au premier trimestre de 2010, nous avons déclaré des distributions de 92,3 M\$, ou de 0,725 \$ la part, comparativement à 92,1 M\$, ou 0,725 \$ la part, au premier trimestre de 2009. Cette augmentation s'explique par le nombre légèrement plus élevé de parts du Fonds en circulation. Notre taux de distribution mensuel est demeuré inchangé d'un trimestre à l'autre.

Nous sommes entièrement dépendants des distributions reçues de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour verser nos propres distributions. Se reporter au rapport de gestion du trimestre terminé le 31 mars 2010 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse complète de ses distributions.

Opération de conversion

Par suite des modifications annoncées précédemment par le gouvernement fédéral à l'égard de la loi fiscale touchant les fiducies de revenu cotées ou négociées en Bourse comme le Fonds, nous serons imposés comme si nous étions une société à compter du 1^{er} janvier 2011. Nous prévoyons être imposés à un taux fédéral-provincial harmonisé de 29 % de notre revenu imposable en 2011, taux qui diminuera pour s'établir à 27 % de notre revenu imposable d'ici 2013. Une opération sera requise pour nous faire passer d'une fiducie de revenu à une société (l'opération de conversion), si les porteurs de parts jugent cette conversion appropriée. Le ministère des Finances a promulgué des modifications à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) le 12 mars 2009 pour faciliter la conversion en sociétés des fiducies de revenu existantes (les règles de conversion).

Sous réserve de l'approbation par les porteurs de parts à notre assemblée annuelle et extraordinaire du 16 juin 2010, nous prévoyons nous convertir en société aux termes d'un plan d'arrangement en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, au moyen d'un échange à imposition différée de nos parts contre des actions de société, à raison de une pour une, en vertu des règles de conversion. La conversion, en supposant la réception de l'approbation du tribunal et des autres approbations réglementaires ainsi que le respect des conditions applicables ou la renonciation à celles-ci, devrait entrer en vigueur d'ici le 1^{er} janvier 2011. La conversion n'aura pas d'incidence sur notre modèle d'affaires ou nos plans d'exploitation sous-jacents, mais elle devrait réduire les frais d'administration liés à notre structure de fiducie actuelle plus complexe, améliorer la comparabilité de notre situation financière et de nos résultats d'exploitation par rapport à nos sociétés homologues et accroître le nombre de nos investisseurs potentiels. Après la conversion, BCE et Bell Canada auront les mêmes droits de gouvernance et les mêmes participations économiques dans nos activités qu'avant la conversion. De plus, nous avons eu recours aux services de Scotia Capitaux Inc. afin qu'elle fournisse son opinion aux fiduciaires du Fonds et aux administrateurs de Placements Bell Aliant Communications régionales inc., notre commandité, selon laquelle l'opération de conversion est équitable, sur le plan financier, pour les porteurs de parts.

Une circulaire d'information décrivant les détails des modalités et du processus proposés pour l'opération de conversion devrait être envoyée par la poste aux porteurs de parts à la fin du mois de mai 2010.

Politique de dividende

Lorsque nous envisageons une politique de dividende appropriée pour la nouvelle société pour 2011 et par la suite, nos objectifs consistent à assurer la durabilité des dividendes tout en maintenant un ratio de distribution élevé pour nos investisseurs. Comme le Fonds sera assujéti à des impôts sur les bénéfices en 2011, sans égard à l'exécution de l'opération de conversion, une modification du taux de distribution actuel est inévitable.

Nous prévoyons continuer de déclarer et de verser des distributions mensuelles au taux annuel actuel de 2,90 \$ la part tout au long de 2010. La politique de dividende initiale de la nouvelle société devrait comporter un taux de distribution annuel de 1,90 \$ par action et les dividendes seraient versés trimestriellement à un taux de 0,475 \$ par action à compter de mars 2011. Pour les investisseurs individuels résidents du Canada qui sont assujéti à l'impôt, les dividendes versés par une société sont imposés à des taux inférieurs aux distributions versées par nous, avant le 1^{er} janvier 2011, à titre de

fiducie de revenu. Par conséquent, après une conversion en société, on peut s'attendre à ce que le mécanisme de crédit d'impôt pour dividendes atténué, dans une large mesure, l'incidence après impôts d'une diminution des dividendes pour ces investisseurs.

Gestion financière et du capital

Le tableau suivant présente un sommaire de notre situation financière au 31 mars 2010 par rapport au 31 décembre 2009.

<i>(en millions de dollars)</i>	Au 31 mars 2010	Au 31 décembre 2009
Total de l'actif	4 120,6 \$	4 151,6 \$
Total du passif	30,9 \$	30,8 \$
Avoir des porteurs de parts	4 089,7 \$	4 120,8 \$

Actif et passif

Au 31 mars 2010, notre actif était principalement composé de notre participation indirecte dans Placements Bell Aliant, s.e.c., ainsi que des distributions et autres montants à recevoir de celle-ci. La valeur comptable de nos placements a diminué de 28,8 M\$ depuis le 31 décembre 2009, étant donné que notre quote-part des revenus a été inférieure aux distributions qui nous ont été déclarées par notre entité émettrice comptabilisée à la valeur de consolidation. De plus, 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, les sommes à recevoir d'apparentés ou à payer à ceux-ci ainsi que le solde de notre trésorerie et de nos équivalents de trésorerie fluctuent au fil du temps en fonction de nos besoins en liquidités. Au 31 mars 2010, cet actif avait diminué de 2,3 M\$ par rapport aux soldes au 31 décembre 2009, essentiellement en raison des montants comptabilisés comme des sommes à recevoir de Placements Bell Aliant, s.e.c. en vertu de notre régime de parts différées.

Notre passif, qui est constitué essentiellement de distributions à payer à nos porteurs de parts, s'établissait à 30,9 M\$ au 31 mars 2010, comparativement à 30,8 M\$ au 31 décembre 2009.

Parts du Fonds

Au 31 mars 2010, 127 276 513 parts du Fonds étaient en circulation, soit 100 373 827 parts de société en commandite échangeables et 1 077 091 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées. Seule une tranche de 741 970 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées est considérée comme dilutive, car la tranche résiduelle est assujettie au respect de certains critères au chapitre du rendement futur. Par conséquent, au 31 mars 2010, 228 392 310 parts du Fonds étaient en circulation après dilution.

Au 28 avril 2010, 127 357 123 parts du Fonds étaient en circulation.

Opérations entre apparentés

Comme il a été mentionné précédemment à la rubrique « Nos activités », nous détenons une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. De plus, BCE et Bell Canada détiennent 43,95 % de nos parts après dilution. Aucune modification n'a été apportée à la convention des porteurs de titres conclue avec BCE au cours du premier trimestre de 2010.

Se reporter à la note 8 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période terminée le 31 mars 2010 pour obtenir plus de renseignements sur les opérations entre apparentés que nous avons conclues avec Placements Bell Aliant, s.e.c.

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 les mêmes que celles décrites à la note 1 de nos états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Modifications futures des conventions comptables

Le Conseil des normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) modifie constamment certaines normes et recommandations du *Manuel de l'ICCA*. Nous examinons ces modifications à mesure qu'elles sont proposées et, s'il y a lieu, nous modifions nos conventions comptables et nos informations à fournir.

Regroupements d'entreprises, états financiers consolidés et participations ne donnant pas le contrôle

L'ICCA a publié le chapitre 1582, intitulé « Regroupements d'entreprises », parallèlement au chapitre 1601, intitulé « États financiers consolidés », et au chapitre 1602, intitulé « Participations ne donnant pas le contrôle ». Le chapitre 1582, qui remplace le chapitre 1581, établit des normes pour l'évaluation d'un regroupement d'entreprises et la comptabilisation et l'évaluation des actifs acquis et des passifs pris en charge. Le chapitre 1601, qui a remplacé le chapitre 1600, reconduit les indications existantes à l'égard de la préparation des états financiers consolidés après une acquisition autre qu'une participation ne donnant pas le contrôle. Le chapitre 1602 établit des normes pour le traitement d'une participation ne donnant pas le contrôle après une acquisition découlant d'un regroupement d'entreprises. Les nouvelles normes s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, et l'adoption anticipée est autorisée. Nous procédons actuellement à l'évaluation de l'incidence des nouvelles normes sur nos états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En avril 2008, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a publié un exposé-sondage, intitulé « Adoption des IFRS au Canada », qui propose l'harmonisation complète des PCGR du Canada avec les IFRS à compter du 1^{er} janvier 2011. Le passage se fera au cours d'une période transitoire, certaines normes devant être adoptées avant 2011 et d'autres, à la date même de la transition. Le Conseil des normes comptables internationales parraine constamment des projets et rend publiques des prises de position visant à faire évoluer les IFRS; c'est pourquoi il faut s'attendre à ce que le texte des IFRS, à la date de transition, soit différent de sa version actuelle.

Nous préparerons nos états financiers conformément aux IFRS à compter du 1^{er} janvier 2011.

Plan de conversion aux IFRS et progrès vers sa réalisation

Notre plan de conversion aux IFRS consiste en une démarche en quatre étapes, lesquelles s'établissent comme suit :

- Première étape – sensibilisation et évaluation initiale
- Deuxième étape – évaluation détaillée
- Troisième étape – élaboration
- Quatrième étape – mise en œuvre

Nous avons presque terminé les trois premières étapes et nous concentrons actuellement nos efforts sur la mise en œuvre, soit la quatrième étape. Pour obtenir une description détaillée de notre plan de conversion, se reporter aux rapports de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 et pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, ainsi qu'à notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Nous continuerons de surveiller les changements apportés aux IFRS tout au long de 2010 et d'effectuer les examens et les évaluations pertinentes avant notre conversion.

Gestion des risques

Au premier trimestre de 2010, nous n'avons décelé aucun changement important quant à la nature des risques auxquels nous sommes exposés dans le cadre de nos activités.

En formulant notre attente selon laquelle le taux de distribution annuel de la nouvelle société s'établira à 1,90 \$ par action pour 2011, nous avons posé certaines hypothèses à l'égard des impôts et de notre rendement opérationnel et financier et de celui de Placements Bell Aliant, s.e.c. Pour plus d'information sur ces hypothèses et sur les risques, se reporter au rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour le trimestre terminé le 31 mars 2010.

Contrôles et procédures

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

C'est à la direction qu'incombe la responsabilité d'élaborer et de maintenir un système de contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière, au sens où l'entend le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. Notre système de contrôle interne est fondé sur le cadre et les critères publiés dans le rapport intitulé *Internal Control-Integrated Framework* du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission et est conçu de façon à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers à des fins de publication selon les PCGR du Canada.

Aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 31 mars 2010 qui aurait eu une incidence importante ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre système de contrôle interne à l'égard de l'information financière.