



## Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales

### Rapport de gestion

### Exercice terminé le 31 décembre 2010

*Le présent rapport de gestion porte sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 par rapport à l'exercice 2009. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés audités et les notes les accompagnant pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités, les notes les accompagnant et le rapport de gestion de Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Placements Bell Aliant, s.e.c.) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. Nos états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (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.*

*Le 1<sup>er</sup> janvier 2011, nous avons achevé notre conversion, passant d'une structure de fiducie de revenu à une société par actions; à cette même date, le Fonds a été dissous et Bell Aliant Inc. est devenue la société qui lui succède. Par conséquent, lorsque le contexte indique le présent ou le futur ou fait référence à des événements survenus après la conclusion de la conversion, les termes « nous » et « nos/notre » désignent Bell Aliant Inc. Dans le cadre de la conversion, Placements Bell Aliant, s.e.c. a également été dissoute et certaines de ses filiales et sociétés affiliées ont fusionné. Le successeur de Placements Bell Aliant, s.e.c. est Bell Aliant Communications régionales inc. (Bell Aliant, commandité).*

*Des renseignements additionnels à notre égard et à l'égard de Placements Bell Aliant, s.e.c. et de la société qui lui succède, Bell Aliant, commandité, y compris les rapports annuels et trimestriels, les compléments d'information, les notices annuelles et les circulaires d'information, se trouvent sous la rubrique « Rapports financiers » du site Web de Bell Aliant Inc., à l'adresse [www.bellaliant.ca](http://www.bellaliant.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 est daté du 9 mars 2011 et porte sur les données à cette date, sauf indication contraire. Il contient des informations prospectives qui ont 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 2011 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 prévisions et nos estimations actuelles quant aux marchés sur lesquels nous et Bell Aliant, commandité 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*

*prévisions au 9 mars 2011. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées par l'utilisation de termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « planifier », « chercher à », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables ainsi que de temps et de modes comme le futur et le conditionnel.*

*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 de risque pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des attentes actuelles comprennent, sans s'y limiter : notre dépendance économique envers Bell Aliant, commandité et, par conséquent, tous les risques et incertitudes auxquels les activités de cette dernière sont assujetties, y compris l'intensification de la concurrence et la capacité à mener à bien des stratégies et des projets; la conjoncture générale et l'évolution de la réglementation; le caractère imprévisible et la volatilité du cours de nos actions; les provisions que nous faisons à l'égard de certains impôts et taxes qui pourraient varier de manière importante. 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 par 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 « Information prospective » de notre communiqué de presse daté du 8 février 2011 portant sur les résultats financiers de 2010 du Fonds et de Placements Bell Aliant, s.e.c. et sur les prévisions financières pour 2011 de leurs successeurs, Bell Aliant Inc. et Bell Aliant, commandité, qui se trouve aux adresses [www.bellaliant.ca](http://www.bellaliant.ca) et [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

## **Nos activités**

Le Fonds était une fiducie à but restreint et à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province d'Ontario. Nous détenions des placements dans des filiales qui exploitent l'un des plus importants fournisseurs de services de télécommunications régionales de l'Amérique du Nord.

Au 31 décembre 2010, nous détenions une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., laquelle consolidait 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 détenaient la participation restante de 17,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. Bell Canada détenait également une participation de 37,9 % dans Bell Aliant, s.e.c. (36,35 % sur la base des distributions en espèces proportionnelles). Les participations de BCE et de Bell Canada étaient échangeables contre des parts du Fonds, ce qui conférait à BCE, au 31 décembre 2010, une participation réelle combinée avec droit de vote de 44,07 % dans le Fonds (43,88 % après dilution). Le

1<sup>er</sup> janvier 2011, dans le cadre de notre conversion en société par actions, BCE et Bell Canada ont échangé indirectement ces participations contre des actions ordinaires de Bell Aliant Inc. et ont conservé une action ordinaire à droit de vote de Bell Aliant, commandité. Se reporter à la rubrique « Opération de conversion » pour plus de renseignements. En vertu de la convention des porteurs de titres, BCE disposait 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. À la réalisation de la conversion en société par actions, la convention des porteurs de titres a été modifiée pour refléter la conversion et le maintien des droits de BCE et de Bell Canada dans le cadre de la nouvelle structure de société par actions.

Nous sommes dépendants, sur le plan économique, de Bell Aliant, commandité, notre entité émettrice d'importance comptabilisée à la valeur de consolidation. Nous sommes touchés par les événements ou opérations relatifs à Bell Aliant, commandité, 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 dividendes qu'elle nous verse et, par conséquent, sur notre capacité à verser des dividendes à notre tour.

#### Changements au conseil d'administration

Le 16 juin 2010, M. Victor Young s'est retiré du conseil des fiduciaires du Fonds et du conseil d'administration de nos filiales en exploitation, et M. Andrew Smith a été nommé à ces conseils.

Le 8 février 2011, M<sup>me</sup> Catherine Bennett a été nommée aux conseils d'administration de Bell Aliant Inc. et de Bell Aliant, commandité.

## Opération de conversion

Le 1<sup>er</sup> janvier 2011, nous avons achevé notre conversion, passant d'une structure de fiducie de revenu à celle de société par actions.

Dans le cadre de la conversion, les porteurs de parts du Fonds ont reçu une action ordinaire de Bell Aliant Inc. pour chaque part du Fonds détenue et BCE et Bell Canada ont échangé la totalité de leurs parts de société en commandite échangeables de catégorie B respectives émises par Bell Aliant, s.e.c., la totalité de leurs parts de société en commandite échangeables de catégorie 1 émises par Placements Bell Aliant, s.e.c., la totalité de leurs parts à droit de vote spécial que nous avons émises et toutes les actions ordinaires à droit de vote, sauf une, de Bell Aliant, commandité contre des actions ordinaires de Bell Aliant Inc. En suivant une série d'étapes, les actifs et les passifs du Fonds ont été transférés à Bell Aliant Inc. et le Fonds a été dissous. En outre, les actifs et les passifs de Placements Bell Aliant, s.e.c. ont été transférés à Bell Aliant, commandité. Placements Bell Aliant, s.e.c. a par la suite été dissoute et la totalité de ses parts ont été annulées. Placements Bell Aliant Communications régionales inc. et une autre société apparentée ont fusionné avec Bell Aliant, commandité, qui est le commandité de Bell Aliant, s.e.c., de Télébec et de NorthernTel, nos filiales en exploitation.

Ces opérations ont été comptabilisées à la valeur comptable, puisqu'il n'y a pas eu de changement de contrôle notable. Les porteurs de parts résidents du Canada et des États-Unis qui ont pris part à l'échange ont bénéficié d'un report d'impôts. Le pourcentage de participation des porteurs de parts dans Bell Aliant Inc. est, dans les faits, inchangé à l'issue de la conversion. BCE et Bell Canada conservent les mêmes droits de gouvernance en vertu de la convention modifiée des porteurs de titres ainsi que le même pourcentage de participation dans Bell Aliant Inc. que ceux qu'ils avaient dans le Fonds (comme s'ils avaient été échangés) avant la conversion.

La conversion n'aura pas d'incidence sur le modèle d'affaires de Bell Aliant, commandité ni sur ses plans d'exploitation sous-jacents, mais elle devrait réduire les frais d'administration antérieurement liés à notre structure de fiducie plus complexe, améliorer la comparabilité de notre situation financière et de nos résultats d'exploitation par rapport à nos sociétés homologues et accroître notre nombre d'investisseurs potentiels.

Les actions ordinaires de Bell Aliant Inc. se négocient à la Bourse de Toronto depuis l'ouverture de la Bourse, le 4 janvier 2011, sous le symbole « BA ».

Nous prévoyons que Bell Aliant Inc. et Bell Aliant, commandité seront imposés à un taux d'imposition fédéral et provincial harmonisé correspondant à 29 % du bénéfice imposable en 2011, taux qui diminuera à 27 % du bénéfice imposable d'ici 2013.

## Sommaire des résultats

Le tableau qui suit présente les principales données financières consolidées pour les huit derniers trimestres, ainsi que sur une base annuelle pour les exercices 2010, 2009 et 2008. L'information trimestrielle n'est pas audité, mais a été préparée sur la même base que nos états financiers consolidés annuels.

<i>Pour l'exercice terminé le 31 décembre</i> <i>(en millions de dollars, sauf les montants par part)</i>	<b>2010</b>				
	<b>Total</b>	<b>T4</b>	<b>T3</b>	<b>T2</b>	<b>T1</b>
Revenu (perte) découlant des placements à la valeur de consolidation et autres produits	<b>(397,6)</b>	<b>(596,1)</b>	<b>61,4</b>	<b>73,3</b>	<b>63,8</b>
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités poursuivies	<b>(401,0)</b>	<b>(597,0)</b>	<b>60,9</b>	<b>71,9</b>	<b>63,2</b>
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	<b>(3,5)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>(404,5)</b>	<b>(601,0)</b>	<b>61,4</b>	<b>71,9</b>	<b>63,2</b>
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités poursuivies	<b>(3,15)</b>	<b>(4,69)</b>	<b>0,48</b>	<b>0,56</b>	<b>0,50</b>
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	<b>(0,03)</b>	<b>(0,03)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bénéfice (perte) de base par part</b>	<b>(3,18)</b>	<b>(4,72)</b>	<b>0,48</b>	<b>0,56</b>	<b>0,50</b>
Bénéfice (perte) dilué(e) par part lié(e) aux activités poursuivies	<b>(3,90)</b>	<b>(5,38)</b>	<b>0,47</b>	<b>0,53</b>	<b>0,48</b>
Bénéfice (perte) dilué(e) par part lié(e) aux activités abandonnées	<b>(0,03)</b>	<b>(0,03)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bénéfice (perte) dilué(e) par part</b>	<b>(3,93)</b>	<b>(5,41)</b>	<b>0,47</b>	<b>0,53</b>	<b>0,48</b>
Distributions déclarées	<b>369,4</b>	<b>92,4</b>	<b>92,4</b>	<b>92,3</b>	<b>92,3</b>

<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars, sauf les montants par part)</i>	2009					2008
	Total	T4	T3	T2	T1	Total
Revenu tiré des placements à la valeur de consolidation et autres produits	303,6	80,2	80,7	76,3	66,4	255,7
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	299,6	79,4	80,0	74,8	65,4	251,7
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	(10,6)	(2,1)	(5,7)	(3,4)	0,6	(0,3)
<b>Bénéfice net</b>	<b>289,0</b>	<b>77,3</b>	<b>74,3</b>	<b>71,4</b>	<b>66,0</b>	<b>251,4</b>
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	2,36	0,63	0,63	0,59	0,51	1,98
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	(0,09)	(0,02)	(0,05)	(0,03)	0,01	-
<b>Bénéfice de base par part</b>	<b>2,27</b>	<b>0,61</b>	<b>0,58</b>	<b>0,56</b>	<b>0,52</b>	<b>1,98</b>
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	2,19	0,55	0,58	0,55	0,51	1,87
Bénéfice (perte) dilué(e) par part lié(e) aux activités abandonnées	(0,09)	(0,01)	(0,05)	(0,03)	-	-
<b>Bénéfice dilué par part</b>	<b>2,10</b>	<b>0,54</b>	<b>0,53</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>	<b>1,87</b>
Distributions déclarées	369,0	92,3	92,3	92,3	92,1	367,5

### *Bénéfice net*

Le bénéfice net représente le revenu tiré de notre participation indirecte à la valeur de consolidation 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2010 par rapport à l'exercice 2009 sont analysés dans le rapport de gestion annuel 2010 de cette entité.

### **Comparaison des exercices 2010 et 2009**

Au cours du quatrième trimestre de 2010, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a diminué de 676,4 M\$ par rapport au quatrième trimestre de 2009. Sur une base annuelle, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a diminué de 700,6 M\$ en 2010 par rapport à 2009. Cette diminution est principalement attribuable à une baisse du revenu découlant du placement à la valeur de consolidation dans Placements Bell Aliant, s.e.c. par suite d'une réduction de valeur de 1 540,7 M\$ des actifs incorporels à durée de vie limitée de Placements Bell Aliant, s.e.c. au cours du quatrième trimestre de 2010.

La perte nette liée aux activités abandonnées a augmenté de 1,9 M\$ au quatrième trimestre de 2010 et a diminué de 7,1 M\$ en 2010, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Les activités abandonnées de 2010 et de 2009 reflétaient notre quote-part des résultats d'exploitation de la division xwave de Placements Bell Aliant, s.e.c., tandis que les activités abandonnées de 2009 incluaient aussi notre quote-part des résultats d'exploitation d'Innovatia Inc. (Innovatia), de xwave New England Corp. et des activités liées à la défense, à la sécurité et à l'aérospatiale (DSA) de Placements Bell Aliant, s.e.c. L'augmentation de la perte liée aux activités abandonnées au cours du quatrième trimestre de 2010 reflète un ajustement de la perte liée à la vente des activités de DSA, qui a eu lieu au cours de ce même trimestre. L'amélioration de la perte nette liée aux activités abandonnées en 2010 par rapport à l'exercice précédent tient principalement à la réduction de valeur de l'actif net d'Innovatia qui a été enregistrée en 2009.

### Comparaison des exercices 2009 et 2008

Le bénéfice net (la perte nette) lié aux activités poursuivies a augmenté de 47,9 M\$ en 2009 par rapport à 2008. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la hausse du revenu tiré des placements à la valeur de consolidation découlant d'une augmentation du bénéfice net lié aux activités poursuivies de Placements Bell Aliant, s.e.c. et d'une diminution de 14,0 M\$ du revenu tiré des placements à la valeur de consolidation au premier trimestre de 2008 liée à un ajustement de l'amortissement théorique. Cet ajustement découlait de la répartition définitive du prix d'acquisition théorique de la participation résiduelle de 36,7 % dans Télébec et NorthernTel que nous avons acquise, laquelle n'a pas été répétée en 2009. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par une diminution de 8,0 M\$ de l'économie d'impôts futurs en 2009 par rapport à 2008.

La perte nette liée aux activités abandonnées a augmenté de 10,3 M\$ en 2009 par rapport à 2008. En 2008, le bénéfice net lié aux activités abandonnées comprenait notre quote-part des résultats d'exploitation de DSA et d'Atlantic Mobility Products Limited Partnership. L'augmentation de la perte nette liée aux activités abandonnées est imputable aux pertes enregistrées à la cession d'activités abandonnées en 2009 et à l'augmentation des pertes d'exploitation liées à ces activités par rapport à 2008.

### Distributions

Au cours du quatrième trimestre de 2010, nous avons déclaré des distributions de 92,4 M\$, ou 0,725 \$ la part, comparativement à 92,3 M\$, ou 0,725 \$ la part, en 2009. Pour les exercices 2010, 2009 et 2008, nous avons déclaré des distributions totalisant 369,4 M\$, 369,0 M\$ et 367,5 M\$, respectivement, soit 2,90 \$, 2,90 \$ et 2,89 \$ la part, respectivement.

Lorsque nous étions une fiducie de revenu, notre objectif consistait à viser un ratio de distribution correspondant à environ 90 % des liquidités distribuables combinées du Fonds et de Placements Bell Aliant, s.e.c. Cependant, le ratio de distribution pouvait différer de cette cible pour tout exercice donné. La tranche résiduelle de 10 % des liquidités distribuables devait servir à financer des obligations de Placements Bell Aliant, s.e.c., telles que le fonds de roulement, les déficits des régimes de retraite, les frais de restructuration, les impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie et les remboursements sur la dette à long terme.

Les distributions en espèces combinées déclarées en 2010 se sont chiffrées à 93,0 % des liquidités distribuables combinées, comparativement à 85,4 % en 2009.

Les distributions que nous versions étaient généralement imposables entre les mains du porteur de parts qui les recevait. Les caractéristiques fiscales de nos distributions variaient d'un exercice à l'autre en fonction de la composition du bénéfice imposable lié à nos placements dans des filiales. Le tableau ci-dessous présente la répartition des distributions de 2010 et de 2009 en parties imposables et non imposables :

Pour les exercices terminés les 31 décembre	2010	2009
Partie imposable		
Autres revenus de placement	95,74 %	95,12 %
Revenus de dividendes	3,68 %	3,93 %
Gains en capital	-	0,25 %
Partie non imposable		
Remboursement de capital	0,58 %	0,45 %
Gains en capital	-	0,25 %
	100,00 %	100,00 %

Nous étions entièrement dépendants des distributions reçues de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour verser nos propres distributions. Se reporter au rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse complète de ses distributions versées au cours de l'exercice 2010.

#### *Politique de dividende*

Par suite de la conversion en société par actions, les objectifs de Bell Aliant Inc. dans l'établissement de la politique de dividende consistent à assurer la durabilité des dividendes tout en maintenant un ratio de dividende élevé pour les actionnaires. Les distributions que nous verserons continueront de dépendre de celles que nous recevrons de Bell Aliant, commandité. Nous sommes d'avis que les activités continues de Bell Aliant, commandité, déduction faite des dépenses en immobilisations habituelles, généreront des liquidités distribuables suffisantes pour verser des dividendes en espèces stables à nos actionnaires.

Pour 2011, nous visons à atteindre un ratio de distribution de 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles, qui devrait se traduire par un taux de distribution annuel initial de 1,90 \$ par action. Le 8 février 2011, le conseil d'administration a déclaré le premier dividende trimestriel de 0,475 \$ par action, qui aura lieu en mars 2011. Bien que le dividende annuel soit inférieur à la distribution annuelle versée par le Fonds selon la structure de fiducie de revenu, pour les investisseurs individuels résidents du Canada et assujettis à l'impôt, les dividendes versés par une société canadienne sont imposés à des taux inférieurs aux distributions versées par le Fonds relativement aux bénéficiaires antérieurs à 2011. Par conséquent, après une conversion en société par actions, on peut s'attendre à ce que le mécanisme de crédits d'impôt pour dividendes atténue, dans une large mesure, l'incidence après impôts d'une diminution des dividendes pour ces investisseurs.

Notre politique de dividende et nos plans de financement cadrent avec notre objectif qui consiste à maintenir l'endettement à un niveau nécessaire pour maintenir des cotes de crédit de première qualité sur notre dette.

## **Gestion financière et du capital**

Le tableau suivant présente un sommaire de notre situation financière à la fin des trois exercices les plus récents.

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2010	2009	2008
Total de l'actif	<b>3 386,7</b>	4 151,6	4 211,6
Total du passif	<b>30,9</b>	30,8	30,9
Avoir des porteurs de parts	<b>3 355,8</b>	4 120,8	4 180,7

#### *Actif et passif*

Au 31 décembre 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. En 2010, les distributions déclarées par notre entité comptabilisée à la valeur de consolidation, qui se sont élevées à 369,4 M\$, combinées à une perte liée aux activités poursuivies et aux activités abandonnées découlant de nos placements à la valeur de consolidation, laquelle s'est chiffrée à 401,1 M\$, ont entraîné une diminution de la valeur comptable de nos placements par rapport à 2009. La valeur comptable de nos placements a aussi diminué en 2009 par rapport à 2008, car les distributions déclarées par notre entité, comptabilisée à la valeur de consolidation, qui se sont élevées à 369,0 M\$, étaient supérieures au revenu lié aux activités poursuivies et aux activités abandonnées, tiré de nos placements à la valeur de consolidation, d'un montant de 293,0 M\$. 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 de liquidités. Au 31 décembre 2010, cet actif avait augmenté de 4,9 M\$ par rapport aux soldes au 31 décembre 2009.

Notre passif, qui est constitué essentiellement de distributions à payer à nos porteurs de parts, est demeuré quasiment inchangé au 31 décembre 2010, par rapport au 31 décembre 2009.

#### *Parts du Fonds*

Au 31 décembre 2010, 127 394 907 parts du Fonds étaient en circulation, soit 100 373 827 parts de société en commandite échangeables (chacune étant échangeable contre une part du Fonds et chacune étant accompagnée de une part à droit de vote spécial du Fonds) et 1 380 568 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées. Seule une tranche de 968 600 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées est considérée comme dilutive, car l'acquisition des droits liée à la tranche résiduelle est assujettie au respect de cibles de rendement prescrites. Par conséquent, au 31 décembre 2010, 228 737 334 parts du Fonds étaient en circulation, après dilution.

#### *Actions ordinaires de Bell Aliant Inc.*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2011, nous avons achevé notre conversion, passant d'une structure de fiducie de revenu à celle de société par actions, et toutes nos parts en circulation ont été échangées contre des actions ordinaires de Bell Aliant Inc., tel qu'il a été décrit plus haut dans la rubrique « Opération de conversion ».

Notre capital autorisé consiste maintenant à un nombre illimité d'actions ordinaires et à un nombre illimité d'actions privilégiées, pouvant être émises en séries.

Les actions ordinaires confèrent à leurs porteurs une voix par action lors d'assemblées de nos actionnaires et le droit de recevoir des dividendes lorsqu'ils sont déclarés par le conseil (sous réserve des droits liés aux actions qui ont priorité de rang, si tant est qu'il y en ait, sur les actions ordinaires quant au versement de dividendes). Ils ont également le droit de recevoir une part proportionnelle du reliquat de nos biens en cas de liquidation ou de dissolution, volontaire ou non, sous réserve des droits des porteurs d'actions ayant priorité sur les actions ordinaires.

Au 2 mars 2011, 227 775 712 actions ordinaires de la société nous succédant, Bell Aliant Inc., étaient en circulation.

## **Cotes de stabilité**

Au cours de l'année 2010, Standard & Poor's et DBRS ont chacun annoncé qu'ils avaient retiré leurs cotes de stabilité canadiennes en raison de la conversion imminente de nombreuses fiducies de revenu en sociétés d'ici le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Avant le retrait, nous avons la cote de stabilité SR-2 avec perspective stable (profil de distributions modéré) accordée par Standard & Poor's et la cote STA-2 (élevé) accordée par DBRS Limited, soit les mêmes cotes que celles de 2009.

## **Opérations entre apparentés**

#### *Placements Bell Aliant, s.e.c.*

Comme il a été mentionné précédemment à la rubrique « Nos activités », nous détenons, au 31 décembre 2010, une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., soit une participation inchangée par rapport au 31 décembre 2009.

En 2010, les distributions déclarées par Placements Bell Aliant, s.e.c. au Fonds se sont chiffrées à 370,9 M\$, comparativement à 373,7 M\$ en 2009. Au 31 décembre 2010, un montant de 29,6 M\$ était inclus dans les distributions à recevoir, contre 31,1 M\$ au 31 décembre 2009.

Une entente administrative conclue entre nous et certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. prévoyait des services administratifs et de soutien pour le Fonds, touchant notamment la présentation de l'information financière, la gouvernance, les relations avec les investisseurs, les communications, la trésorerie et tous les autres services pouvant être nécessaires ou requis aux fins de notre administration. L'entente, qui a été modifiée dans le cadre de l'opération de conversion pour prévoir le maintien des services fournis à Bell Aliant Inc., est entrée en vigueur en juillet 2006, avec une durée initiale de 10 ans et elle sera automatiquement prorogée pour des périodes supplémentaires de cinq ans, sauf si un avis de résiliation est donné.

Ces services sont évalués et comptabilisés à leur valeur d'échange, comme suit :

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars)	2010	2009
Salaires des dirigeants	0,9	0,8
Frais généraux et d'administration	2,5	3,2
Charges d'exploitation	3,4	4,0

Les salaires des dirigeants sont attribués en fonction des salaires horaires réels et des heures estimatives consacrées à des questions se rapportant à notre administration. Les frais généraux et d'administration sont établis en fonction des frais réels engagés en notre nom.

Au 31 décembre 2010, un montant de 27,4 M\$ était à recevoir de Placements Bell Aliant, s.e.c. et de ses filiales, comparativement à 25,2 M\$ au 31 décembre 2009, et correspondait au montant net de ces charges d'exploitation à payer et des montants à recevoir relativement au régime de rémunération à base de parts différées.

Certains régimes de rémunération à base de parts de Placements Bell Aliant, s.e.c. étaient fondés sur les parts du Fonds. De façon générale, ces régimes ont été modifiés et maintenus pour Bell Aliant Inc. et Bell Aliant, commandité. Avant la conversion, Placements Bell Aliant, s.e.c. comptabilisait le total de la charge de rémunération à l'égard de ces régimes.

En 2010, concernant le régime d'achat de parts des salariés, Placements Bell Aliant, s.e.c. a acheté 1 947 842 de nos parts sur le marché libre (2 024 152 parts en 2009) au coût total de 50,8 M\$ (52,2 M\$ en 2009) pour le compte d'employés de ses filiales participant aux régimes d'achat de parts des employés. De ces montants, une tranche de 9,0 M\$ (9,4 M\$ en 2009) a été comptabilisée à titre de charge de rémunération dans Placements Bell Aliant, s.e.c. La tranche résiduelle provient des retenues salariales des employés, des intérêts gagnés ou des distributions réinvesties dans les comptes des employés.

De plus, Placements Bell Aliant, s.e.c. a un régime de parts différées destiné à certains des dirigeants et des cadres supérieurs, lequel a été modifié et maintenu pour Bell Aliant, commandité. Étant donné que les parts différées ont été réglées avec nos parts lorsqu'elles ont été exercées, nous avons inscrit à titre de surplus d'apport, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, l'équivalent de la charge de rémunération de 5,5 M\$ comptabilisée par Placements Bell Aliant, s.e.c. (7,6 M\$, moins 0,2 M\$ d'autres ajustements, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009). Nous avons émis 132 528 parts (283 130 parts au 31 décembre 2009) sur le capital autorisé à une valeur de marché moyenne de 26,10 \$ la part (26,15 \$ la part au 31 décembre 2009) relativement à des parts différées, exercées au cours de l'exercice. Au moment de l'exercice, la valeur correspondante de 3,5 M\$ a été reclassée du surplus d'apport au capital déclaré (7,4 M\$ au 31 décembre 2009).

De plus amples renseignements sur les régimes de rémunération à base de parts sont fournis à la note 7 de nos états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

En 2010, nous avons continué de prêter nos liquidités excédentaires à Bell Aliant, s.e.c. au moyen d'une série de billets, et nous avons enregistré des intérêts créditeurs d'un montant négligeable au cours des exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009. Se reporter à la note 9 de nos états financiers consolidés audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 pour obtenir plus de renseignements à ce sujet.

#### *BCE et Bell Canada*

Au 31 décembre 2010, BCE et Bell Canada avaient le contrôle et la propriété réelle d'une participation avec droit de vote de 44,07 % (43,88 % après dilution totale) de nos parts en circulation (participation avec droit de vote de 44,09 %, 43,95 % après dilution totale, en 2009). Nous n'avons conclu aucune opération avec BCE et Bell Canada au cours de l'exercice.

## **Principales conventions comptables et estimations comptables critiques**

Nos états financiers consolidés au 31 décembre 2010 ont été préparés selon les PCGR du Canada. 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 audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

### **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.

#### Normes internationales d'information financière (IFRS)

Le Conseil des normes comptables a émis une directive en vue de l'harmonisation complète des PCGR du Canada avec les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> 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.

Nous préparerons nos états financiers conformément aux IFRS à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

#### *Plan de conversion aux IFRS et progrès vers sa réalisation*

Notre plan de conversion aux IFRS consistait en une démarche en quatre étapes pour effectuer le passage aux IFRS, lesquelles s'établissaient comme suit :

*Première étape - sensibilisation et évaluation initiale*

*Deuxième étape - évaluation détaillée*

*Troisième étape - élaboration*

*Quatrième étape - mise en œuvre*

Au 31 décembre 2010, nous avons terminé les trois premières étapes et presque terminé la mise en œuvre, soit la quatrième étape. Se reporter à notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 pour obtenir une description détaillée des phases de notre plan de conversion et de nos progrès à cette date.

#### *Quatrième étape - mise en œuvre*

Cette étape consiste à finaliser nos décisions provisoires en matière de conventions comptables; à préparer notre bilan d'ouverture en vertu des IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2010; à préparer nos états financiers comparatifs et les notes complémentaires en vertu des IFRS pour 2010; à mettre en œuvre les changements des systèmes et des processus cernés au cours de l'étape de l'élaboration dans toute l'entreprise; à fournir la formation nécessaire sur ces nouvelles normes comptables; à faire le suivi des nouveaux processus de contrôle interne de l'information financière et de contrôles et procédures de

communication de l'information, à les perfectionner et à en tester l'efficacité; ainsi qu'à transmettre des communications trimestrielles à notre comité d'audit.

Nous sommes tenus d'appliquer des conventions comptables en vertu des IFRS qui sont conformes aux normes en vigueur à la date de clôture de la période pour laquelle nous présentons nos premiers états financiers annuels, soit le 31 décembre 2011. Nous avons finalisé nos choix provisoires en matière de conventions comptables, mais nous continuerons de surveiller les modifications apportées aux IFRS tout au long de l'exercice 2011; au besoin, nous apporterons des modifications nécessaires à nos conventions comptables et ferons de nouveaux choix en matière de conventions d'ici le 31 décembre 2011. Nous sommes d'avis que toute modification importante à nos conventions comptables provisoires est improbable, mais nous sommes incapables de prévoir toutes les circonstances qui pourraient imposer une modification.

Nous avons terminé l'élaboration et l'évaluation des modifications à apporter aux systèmes pour répondre à l'exigence de double présentation de l'information et nous avons produit les documents comptables selon les IFRS et selon les PCGR du Canada pour les opérations récurrentes tout au long de l'exercice 2010. Pour 2010, nous avons présenté nos résultats conformément aux PCGR du Canada, mais nous avons comptabilisé également à l'interne des résultats provisoires selon les IFRS. Nous avons également apporté des modifications à notre processus interne afin de faciliter l'application des conventions comptables et la présentation de l'information financière en vertu des IFRS ainsi que le contrôle interne correspondant à l'égard de l'information financière. Nous avons également élaboré les contrôles et procédures de communication de l'information et nous avons testé la majorité de ces contrôles.

Nous continuerons de travailler avec les utilisateurs de nos états financiers afin d'expliquer les modifications apportées à nos conventions comptables ainsi que leur incidence sur nos états financiers.

À la suite de notre analyse des IFRS et de l'établissement d'une comparaison avec nos conventions comptables selon les PCGR du Canada, nous avons établi que, de façon générale, nous nous conformons aux IFRS dans bien des secteurs. Nous n'avons repéré aucun élément de rapprochement important à indiquer entre les PCGR du Canada et les IFRS, mais nous avons cependant identifié certaines différences en ce qui concerne la présentation. Les principales différences comptables sont décrites ci-dessous afin de permettre une meilleure compréhension des effets de notre conversion aux IFRS d'après nos décisions provisoires en matière de conventions comptables; les lecteurs sont priés de noter que l'utilisation de ces renseignements à toute autre fin peut ne pas être appropriée.

#### Conventions comptables selon les IFRS

Dans certains cas, les IFRS offrent un choix de conventions comptables. Les modifications de conventions comptables proposées en vertu des IFRS qui, à notre avis, pourraient avoir une incidence importante sur nos états financiers, selon les PCGR du Canada et les IFRS publiés au 31 décembre 2010, sont présentées ci-après.

#### *Dépréciation d'actifs à long terme*

Selon les PCGR du Canada, nous évaluons la dépréciation des actifs à long terme, sauf l'écart d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéfinie, lorsque des événements ou des changements de circonstances indiquent que nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer leur valeur comptable. Nous déterminons la recouvrabilité en comparant la valeur comptable de l'actif avec sa valeur recouvrable, calculée au moyen des flux de trésorerie non actualisés qui devraient être dégagés de son utilisation et de sa cession. Si la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée au titre de l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des actifs, calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés qui devraient être dégagés de son utilisation et de sa cession. Les PCGR du Canada interdisent la reprise d'une dépréciation dans une période subséquente si les circonstances changent.

Selon les IFRS, l'identification et l'évaluation de la dépréciation des actifs sont effectuées en comparant la valeur comptable des actifs à la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée de coûts de la vente et la valeur d'utilité (généralement les flux de trésorerie futurs actualisés). La dépréciation des actifs, sauf l'écart d'acquisition, est reprise dans une période subséquente si les circonstances changent et se traduisent par une diminution de la dépréciation, voire son élimination. Nous n'avons repéré aucune différence quantitative entre les PCGR du Canada et les IFRS au 31 décembre 2010.

#### *Provisions*

Les provisions sont comptabilisées selon les IFRS lorsqu'une sortie de fonds est plus probable qu'improbable, et non selon le seuil de comptabilisation plus élevé de la simple probabilité utilisé selon les PCGR du Canada. D'autres différences particulières existent relativement aux méthodes utilisées pour estimer le montant des provisions. Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations sont comptabilisées lorsqu'il existe une obligation juridique, contractuelle ou implicite. Nous n'avons repéré aucune différence quantitative entre les PCGR du Canada et les IFRS au 31 décembre 2010.

#### *Première application des IFRS*

IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, fournit des directives au sujet de la première application des IFRS. Nous sommes tenus d'appliquer des conventions comptables en vertu des IFRS qui sont conformes aux normes en vigueur à la date de clôture de la période pour laquelle nous présentons nos premiers états financiers annuels, soit le 31 décembre 2011. Nous sommes tenus d'appliquer ces conventions rétrospectivement afin de dresser le bilan d'ouverture en vertu des IFRS à la date de transition, soit le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Par ailleurs, IFRS 1 prévoit certaines exemptions, obligatoires ou facultatives, à cette règle générale. Nous avons choisi d'utiliser certaines exemptions afin d'atténuer la complexité inhérente au passage aux IFRS, dans la mesure où le coût lié à la non-utilisation d'une exemption serait largement supérieur aux avantages qu'en retireraient les utilisateurs de nos états financiers.

Pour en savoir davantage sur l'incidence de l'adoption des IFRS par Placements Bell Aliant, s.e.c., se reporter à la rubrique intitulée « Normes internationales d'information financière » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

## **Gestion des risques**

L'analyse qui suit est une analyse des risques qui nous sont propres à titre de société cotée en Bourse, suite à la réalisation de notre conversion, qui nous a fait passer d'une fiducie de revenu à une société par actions le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Pour obtenir une analyse des risques liés aux activités de Bell Aliant, commandité, se reporter à la rubrique « Risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

### **Risques qui nous sont propres à titre de société par actions suite à la conversion**

#### *Dépendance économique envers Bell Aliant, commandité*

Nous dépendons entièrement des dividendes que nous recevons de nos placements à la valeur de consolidation dans Bell Aliant, commandité pour verser des dividendes à nos actionnaires. Il ne peut y avoir aucune garantie à l'égard des montants des dividendes que Bell Aliant, commandité nous verse ni, par conséquent, des montants des dividendes pouvant être déclarés et versés à nos actionnaires. Notre conseil d'administration déclare des dividendes à sa discrétion et, par conséquent, rien ne garantit que des dividendes seront déclarés à l'avenir. Pour déterminer le montant des dividendes qu'ils déclareront, le conseil de Bell Aliant, commandité et le nôtre prendront en compte de nombreux facteurs qui sont tous exposés à un certain nombre de risques et d'autres facteurs indépendants de notre volonté et de celle de Bell Aliant, commandité. Cette dernière a le pouvoir de constituer des réserves liquides (y compris des réserves de capital réglementaires) pour la bonne conduite de ses activités. L'augmentation de ces réserves au cours d'une année viendrait réduire le montant des

liquidités disponibles pour les dividendes au cours de la même année. En outre, le moment choisi par Bell Aliant, commandité pour faire des dépenses en immobilisations et le montant de celles-ci influent directement sur le montant des liquidités disponibles dont elle dispose pour les dividendes, et donc sur les liquidités disponibles à des fins de dividendes pour nos actionnaires. Ces dividendes peuvent parfois être réduits, ou même éliminés, si Bell Aliant, commandité juge nécessaire de faire d'importantes dépenses en immobilisations ou autres. Aucune garantie ne peut donc être donnée en ce qui a trait aux niveaux réels de nos dividendes.

En déclarant que le taux de distribution annuel de Bell Aliant Inc. devrait s'établir à 1,90 \$ par action pour 2011, nous avons posé certaines hypothèses à l'égard des impôts et du rendement opérationnel et financier de Bell Aliant Inc. et de Bell Aliant, commandité. Pour plus d'informations sur ces hypothèses et sur les risques, se reporter aux rubriques « Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives » et « Risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

#### *Les actions privilégiées émises par Bell Aliant Actions Privilégiées Inc. sont prioritaires*

Le 22 février 2011, nous avons annoncé que Bell Aliant Actions Privilégiées Inc., une filiale en propriété exclusive de Bell Aliant, commandité, prévoyait émettre 10 millions d'actions privilégiées au prix de 25,00 \$ par action pour un produit brut de 250 M\$, les preneurs fermes ayant la possibilité d'acheter jusqu'à 1,5 million d'actions privilégiées supplémentaires au même prix. Cette offre devrait prendre fin au début du mois de mars 2011. Bell Aliant, commandité garantira sans condition le versement des dividendes déclarés et de certains autres montants sur ces actions privilégiées. Le versement des dividendes sur ces actions privilégiées et d'autres droits sur les actifs de Bell Aliant, commandité ont priorité de rang sur le versement de dividendes et d'autres montants par Bell Aliant, commandité en notre faveur.

#### *Imprévisibilité et volatilité du cours de l'action*

Les titres d'une société par actions cotée en Bourse ne se négocient pas nécessairement à des valeurs établies par référence à la valeur sous-jacente de son entreprise. Le cours auquel nos actions ordinaires se négocieront est imprévisible. Le cours de nos actions ordinaires pourrait subir des fluctuations importantes en réponse aux variations des résultats d'exploitation trimestriels, des dividendes et d'autres facteurs. Le rendement annuel de nos actions ordinaires comparativement au rendement annuel d'autres instruments financiers pourrait également influencer le cours des actions ordinaires sur les marchés de négociation. En outre, les marchés boursiers ont, à l'occasion, subi d'importantes fluctuations des cours et des volumes au cours des dernières années, qui n'avaient souvent aucun lien avec le rendement d'exploitation des émetteurs donnés ou étaient disproportionnées par rapport à ce rendement. De telles fluctuations importantes peuvent avoir un effet défavorable sur le cours de nos actions ordinaires.

#### *Subordination structurelle de nos actions ordinaires*

Tout droit de Bell Aliant Inc. de recevoir des actifs de ses filiales dans lesquelles elle a un intérêt en cas de liquidation ou de réorganisation sera structurellement subordonné aux droits prioritaires des créanciers de ces filiales. Par conséquent, notre droit sur ces actifs passerait après ces droits prioritaires.

La capacité des filiales de contracter d'autres dettes garanties ou non garanties ne sera pas limitée (sauf aux termes de facilités de crédit existantes ou futures ou d'autres titres d'emprunt).

#### *Restrictions applicables à la détention par des non-résidents*

Certaines de nos filiales sont des entreprises de télécommunications canadiennes, des titulaires d'autorisations ou de licences de radiocommunication ou des opérateurs d'une entreprise de radiodiffusion exemptée et des titulaires de licences de radiodiffusion. Ils sont tenus par la *Loi sur la radiodiffusion*, la *Loi sur la radiocommunication* et la *Loi sur les télécommunications* d'être la propriété de Canadiens et sous contrôle canadien.

Par conséquent, à la suite de la réalisation de la conversion, les porteurs non-résidents de nos actions n'auront pas le droit de détenir la propriété effective de plus de 33⅓ % des actions de Bell Aliant Inc., compte tenu ou non de la dilution. En outre, nous ne devons pas être contrôlés, dans les faits, par des non-Canadiens.

Nous avons la capacité de rectifier l'inadmissibilité découlant de la propriété insuffisante d'actions avec droit de vote par des Canadiens au moyen de mesures, telles que la limitation de l'émission, du transfert, de la propriété et du droit de vote des actions, au besoin, pour s'assurer que nous et nos filiales demeurons qualifiées aux termes de la législation.

Ces restrictions peuvent limiter ou empêcher les droits de certaines personnes, y compris des non-Canadiens, d'acquérir nos actions, d'exercer leurs droits à titre d'actionnaires et de lancer ou de réaliser des offres publiques d'achat à l'égard de nos actions. Par conséquent, ces restrictions pourraient limiter la demande pour nos actions par certains actionnaires et ainsi avoir un effet défavorable sur la liquidité et la valeur marchande de nos actions détenues dans le public.

Pour donner suite à un engagement pris par le gouvernement fédéral dans son discours du Trône de mars 2010, Industrie Canada a publié, en juin 2010, un document de consultation visant à obtenir les commentaires du public sur les propositions de réforme des restrictions du contrôle et de la propriété étrangère au Canada, lesquelles s'appliquent actuellement aux fournisseurs de services de télécommunications exploitant des installations qui fournissent des services de télécommunications au Canada, communément appelés « entreprises de télécommunications », y compris nous-mêmes et bon nombre de nos concurrents. Le document de consultation d'Industrie Canada présente trois différentes options de réforme de la propriété étrangère aux fins de commentaires. La consultation s'est conclue le 30 juillet 2010. Le 22 novembre 2010, le ministre de l'Industrie a annoncé qu'il trancherait la question sur les règles de propriété étrangère en même temps qu'il rendra ses décisions concernant les règles relatives au processus d'enchères du nouveau spectre de services de 700 MHz, dans le cadre d'une approche réglementaire intégrée. Les consultations relatives au spectre de services de 700 MHz ont ensuite commencé le 30 novembre 2010. À l'heure actuelle, il est impossible de prédire laquelle des trois options de réforme sera mise en œuvre, le cas échéant, ou, si l'une de ces options est mise en œuvre, l'incidence qu'elle pourrait avoir sur le prix de nos actions.

#### *Dilution*

Nous sommes autorisés à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires et un nombre illimité d'actions privilégiées aux termes et conditions établis par le conseil d'administration sans l'approbation des actionnaires de Bell Aliant Inc. Les actionnaires de Bell Aliant Inc. (à l'exception de BCE et de Bell Canada, aux termes de la convention des porteurs de titres) n'auront aucun droit préférentiel de souscription dans le cadre de ces émissions futures.

#### *Impôts sur les bénéfiques, taxes à la consommation et taxes de transfert*

Nous sommes d'avis que nous avons constitué des provisions pour couvrir adéquatement tous les impôts sur les bénéfiques et toutes les taxes à la consommation et de transfert en nous fondant sur l'information dont nous disposons actuellement. Dans bien des cas, toutefois, pour calculer les impôts sur les bénéfiques et déterminer l'applicabilité des taxes à la consommation et de transfert, il faut faire preuve d'un jugement considérable pour interpréter les règles et règlements fiscaux. Nos déclarations fiscales pourraient faire l'objet d'audits gouvernementaux, ce qui pourrait donner lieu à une importante modification du montant des actifs et passifs d'impôts exigibles et futurs et des autres passifs et pourrait, dans certaines circonstances, se traduire par l'imposition d'intérêts et de pénalités.

#### **Risques qui nous étaient propres à titre de fiduciaire de revenu**

##### *Imposition de la Fiducie Placements Bell Aliant, de la Fiducie Bell Nordiq et du Fonds*

L'intérêt sur les dettes de Bell Aliant, commandité et du Groupe Bell Nordiq inc. (en ce qui concerne les années d'imposition antérieures à sa liquidation, le 30 juin 2007) envers Placements Bell Aliant, s.e.c. sera inclus dans les bénéfiques de Placements Bell Aliant, s.e.c. aux fins de l'impôt fédéral canadien sur le revenu des sociétés selon la comptabilité d'exercice, qu'il soit ou non réellement payé.

Placements Bell Aliant, s.e.c. est également tenue d'inclure chaque année dans ses bénéfices sa quote-part du revenu tiré de Télébec et de NorthernTel, que ce revenu soit ou non distribué. La Fiducie Placements Bell Aliant et la Fiducie Bell Nordiq sont à leur tour tenues d'inclure dans leurs bénéfices respectifs leur quote-part du revenu tiré de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour chaque année d'imposition. Un montant suffisant du bénéfice net annuel (y compris les gains en capital réalisés nets) de la Fiducie Placements Bell Aliant et de la Fiducie Bell Nordiq pour chaque année était destiné à être versé ou est payable chaque année au Fonds afin d'éliminer l'assujettissement à l'impôt de la Fiducie Placements Bell Aliant et de la Fiducie Bell Nordiq, en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt*. Ce montant sera ainsi inclus dans les bénéfices du Fonds en sa qualité d'unique porteur de parts de la Fiducie Placements Bell Aliant et de la Fiducie Bell Nordiq.

#### *Déductions des intérêts débiteurs*

Les structures des fonds de revenu sont généralement caractérisées par des montants considérables de dettes subordonnées intersociétés ou similaires, ce qui engendre des intérêts débiteurs élevés qui viennent réduire les bénéfices et, par conséquent, les impôts sur les bénéfices à payer. Rien ne garantit que les autorités fiscales ne chercheront pas à contester le montant des intérêts débiteurs déduits. Si ce montant était contesté avec succès à l'égard du Groupe Bell Nordiq inc. (en ce qui concerne les années d'imposition antérieures à sa liquidation, le 30 juin 2007) ou de Bell Aliant, commandité, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur le montant des liquidités dont nous disposons. Nous estimons que les intérêts débiteurs inhérents à notre structure organisationnelle à titre de fiducie de revenu pouvaient être justifiés et qu'ils étaient raisonnables compte tenu des modalités de la dette connexe.

#### *Répartition des bénéfices des sociétés en commandite*

Les commandités de Placements Bell Aliant, s.e.c., de Bell Aliant, s.e.c., de Télébec et de NorthernTel répartissaient les bénéfices respectifs de ces sociétés entre leurs associés respectifs, conformément aux modalités des contrats de société connexes. La *Loi de l'impôt* contient des dispositions qui permettent une nouvelle répartition des bénéfices ou des pertes des sociétés en commandite entre les membres de ces sociétés lorsque la répartition convenue n'est pas raisonnable dans les circonstances. Bien que cette forme de répartition soit jugée raisonnable dans les circonstances, rien ne garantit que les autorités fiscales ne chercheront pas à contester cette répartition. Si la répartition était contestée avec succès, le montant des liquidités dont nous disposons pourrait en subir les effets défavorables.

Pour plus d'informations sur les risques historiques qui nous étaient propres auparavant à titre de fiducie de revenu, se reporter aux rubriques « Gestion du risque » de notre rapport de gestion annuel 2009 et de nos rapports de gestion intermédiaires pour les premier, deuxième et troisième trimestres de 2010.

## Contrôles et procédures

### Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de façon à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être divulguée est consignée, traitée, regroupée et présentée dans les délais prescrits par la législation canadienne sur les valeurs mobilières. Une évaluation de l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information, au sens où l'entend le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (Règlement 52-109), a été effectuée sous la supervision de notre direction et avec sa participation, notamment le chef de la direction et le directeur des finances. Par suite de cette évaluation, le chef de la direction et le directeur des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement de ces contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2010.

### 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. Notre cadre de contrôle interne est fondé sur des critères publiés dans le rapport intitulé *Internal Control-Integrated Framework* du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué la conception et l'efficacité du fonctionnement de notre contrôle interne sur l'information financière au 31 décembre 2010 et ont conclu que notre contrôle interne sur l'information financière était efficace. La direction n'a repéré aucune faiblesse importante.

Aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 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.