



Fonds de revenu
Bell Aliant Communications régionales
et
Placements Bell Aliant Communications
régionales, société en commandite

**Avis concernant
les renseignements prospectifs**

Le 5 février 2008

Avis concernant les renseignements prospectifs

Dans le présent document, les expressions *nous*, *notre*, *nos* et *Bell Aliant* désignent le Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (également appelé spécifiquement le *Fonds*) ou Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite, ses filiales et les entités qu'elle contrôle (également appelée spécifiquement *Placements s.e.c.*).

Bell Aliant a publié un communiqué de presse le 5 février 2008 qui présente nos perspectives quant à certains indicateurs clés d'information financière pour l'exercice 2008 (nos *prévisions*). Ces prévisions, ainsi que certaines déclarations faites verbalement par des membres de notre haute direction au cours de la conférence téléphonique avec la communauté financière, qui aura lieu le 6 février 2008, de même que la présentation simultanée par webémission qui l'accompagne (archivée sur bell.aliant.ca), contiennent des renseignements prospectifs relatifs aux objectifs, aux projets, aux stratégies, à la situation financière, aux résultats d'exploitation et aux activités de Bell Aliant. En outre, nous pourrions formuler, ou d'autres pourraient formuler en notre nom, d'autres déclarations écrites ou verbales de temps à autre qui contiennent des renseignements prospectifs.

Un renseignement est prospectif lorsqu'on y fait une déclaration au sujet de l'avenir en se fondant sur des faits connus et des attentes actuelles. Les renseignements prospectifs sont fondés sur nos attentes, estimations et hypothèses actuelles au sujet des marchés dont nous faisons partie, du cadre économique canadien et de notre capacité à mettre en œuvre nos plans d'affaires. Des déclarations comprenant des renseignements prospectifs peuvent contenir des termes comme *compter*, *prévoir*, *croire*, *s'attendre à*, *but*, *prévision*, *intention*, *objectif*, *plan*, *perspective*, *chercher à*, *viser*, *s'efforcer de*, *cibler* et des verbes conjugués au conditionnel ou au futur.

Voici quelques renseignements importants :

- Les renseignements prospectifs décrivent nos attentes le jour où la déclaration contenant le renseignement prospectif est formulée. Les renseignements prospectifs formulés dans nos prévisions pour 2008 ou présentés verbalement par des membres de notre haute direction au cours de notre conférence téléphonique ou de la webémission le 6 février 2008 reflètent nos attentes en date du 5 février 2008.
- Nos résultats réels peuvent différer de façon importante de nos attentes si des risques connus ou inconnus touchent nos activités ou si nos estimations ou nos hypothèses se révèlent inexactes. Par conséquent, nous ne pouvons garantir la réalisation des renseignements prospectifs que nous formulons; le lecteur est donc prié de ne pas se fier indûment aux présents renseignements prospectifs.

- Les renseignements prospectifs ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur nos activités des opérations, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces renseignements sont formulés. Sauf indication contraire de notre part, ils ne reflètent pas l'incidence des cessions, des ventes d'actifs, des monétisations, des fusions, acquisitions ou autres regroupements d'entreprises ou opérations, des réductions de valeur d'actifs, ni d'autres frais annoncés ou survenus après que les renseignements prospectifs sont formulés. Même si nous en faisons mention, l'incidence financière de ces opérations ou éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels peut s'avérer complexe et dépend nécessairement des faits propres à chacun d'eux. Nous ne pouvons donc décrire de manière significative l'incidence prévue ou la présenter de la même manière que les risques connus touchant nos activités.
- Nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ou de réviser ces renseignements prospectifs et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ou à les réviser, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles à la suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison, sauf conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables.

Vous trouverez aux sections A, B et C du présent document une description des éléments suivants, respectivement :

- les principaux renseignements prospectifs formulés par Bell Aliant;
- les facteurs et hypothèses importants utilisés par Bell Aliant pour formuler de tels renseignements prospectifs;
- les principaux risques connus qui pourraient entraîner un écart important entre nos résultats réels et nos attentes actuelles ou qui pourraient rendre nos hypothèses et nos estimations inexactes.

A. RENSEIGNEMENTS PROSPECTIFS

La présente section décrit les principales prévisions financières fournies par Bell Aliant pour l'exercice 2008. Nos prévisions, ainsi que d'autres renseignements prospectifs formulés le 6 février 2008, mettent à jour et remplacent tout autre renseignement prospectif concernant les mêmes paramètres de présentation que nous pourrions avoir déjà présenté pour une période à venir.

A.1

Prévisions pour 2008

En 2008, Bell Aliant s'attend à obtenir les résultats approximatifs ci-dessous relativement aux principaux indicateurs d'information financière. Les prévisions sont présentées conformément aux résultats déclarés pour 2007.

	Prévisions pour 2008
Produits ¹	3,37 - 3,44 G\$
Encaisse distribuable ²	720 - 740 M\$
Intensité de capital ³	14,5 - 15,5 %

¹ Les produits représentent les produits consolidés de Placements s.e.c.

² L'encaisse distribuable est l'encaisse distribuable combinée de Bell Aliant (le Fonds et Placements s.e.c. combinés, sans double emploi). L'encaisse distribuable est une des mesures que nous utilisons pour évaluer le rendement financier de nos activités courantes. Elle ne devrait pas être perçue comme une mesure de liquidité ou à titre de substitut pour une mesure comparable préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) canadiens. Nous croyons que certains investisseurs et analystes utilisent l'encaisse distribuable pour mesurer notre capacité à générer un rendement continu pour nos porteurs de parts et pour mesurer celle d'autres fiducies à capital variable. Il ne faut pas confondre l'encaisse distribuable avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui est la mesure financière la plus comparable selon les PCGR canadiens.

L'encaisse distribuable est l'encaisse provenant de nos activités d'exploitation qui peut être distribuée à nos porteurs de parts. Nous la calculons en utilisant le BAIIA⁴ de Placements s.e.c., et nous additionnons ou déduisons tout élément de trésorerie qui ne fait pas partie du BAIIA mais qui est nécessaire aux fins des activités de la période courante, y compris les suivants :

- (i) le montant de la capitalisation en espèces nécessaire à l'égard des coûts des services rendus au cours de l'exercice en ce qui a trait aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux autres régimes d'avantages sociaux nets dans la mesure où ils n'ont pas déjà été déduits aux fins du calcul du BAIIA;
- (ii) les intérêts débiteurs;
- (iii) les dépenses en immobilisations;
- (iv) les autres produits ou charges ayant un effet sur la trésorerie qui pourraient être générés ou engagés, dans la mesure où ils n'ont pas été inclus aux fins du calcul du BAIIA;
- (v) l'ajustement apporté aux impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie afin de refléter le niveau normalisé auquel les impôts s'établiront lorsque les réductions des taux d'imposition provinciaux annoncées entreront en vigueur au cours des prochains exercices;
- (vi) les encaissements ou les décaissements du Fonds;
- (vii) les ajustements effectués pour tenir compte de certains éléments non récurrents ou d'autres éléments de normalisation des charges;
- (viii) la tranche de notre encaisse distribuable consolidée générée à l'intention de la part des actionnaires sans contrôle dans nos filiales sous contrôle;
- (ix) la tranche de l'encaisse distribuable qui a été générée par les activités abandonnées.

³ L'intensité de capital correspond aux dépenses en immobilisations selon l'état des flux de trésorerie de Placements s.e.c., divisées par les produits.

A.2

Autres renseignements prospectifs et hypothèses

Outre les prévisions pour 2008, le texte qui suit présente les renseignements prospectifs et les hypothèses supplémentaires utilisés pour élaborer les renseignements :

- En 2008, nous anticipons pouvoir obtenir une croissance des produits d'exploitation consolidés pouvant atteindre 2,0 % par rapport aux produits d'exploitation consolidés de 2007. On s'attend à ce que la tendance à la baisse des produits d'exploitation provenant du service local et du service interurbain se poursuive, mais qu'elle sera plus que compensée par la croissance continue des produits d'exploitation provenant des services Internet, des services de technologie de l'information (TI) et d'autres services.
- Nous nous attendons à ce que le pourcentage de foyers résidentiels de notre territoire qui auront accès à une offre de téléphonie par câble concurrentielle augmente pour passer d'environ 48 % à la fin de 2007 à plus de 55 % dans les prochains 18 mois. À la fin de 2007, environ 80 % de l'empreinte concurrentielle faisaient l'objet de l'abstention de réglementation du service local et nous prévoyons que cette situation se maintiendra jusqu'à croître à un niveau qui reflète essentiellement l'empreinte concurrentielle.
- En 2008, nous prévoyons que le taux de diminution des lignes d'accès au réseau local de notre clientèle sera semblable à celui de 2007. Nous supposons que nos plans de commercialisation et de rétention profiteront d'une abstention de réglementation plus grande et que la pénétration de nos forfaits multi-services continuera de s'accroître dans tous les segments de notre clientèle. Nous nous attendons également à ce que le taux de diminution des produits d'exploitation provenant du service local sera inférieur au taux de diminution de la clientèle des services d'accès au réseau au fur et à mesure que nous continuons d'accroître le produit moyen par client grâce à une combinaison de prix, de forfaits de produits et de lancement de nouveaux produits.
- Nous prévoyons que le taux de réduction des produits d'exploitation provenant du service interurbain sera relativement le même que celui de 2007, puisque nous comptons pouvoir compenser les pressions de la concurrence avec le lancement de nouveaux produits et les activités d'établissement des prix.
- Malgré le changement continu dans la composition de nos produits d'exploitation que nous prévoyons pour 2008, nous nous attendons à pouvoir

maintenir nos marges de BAIIA⁴ près du niveau de 2007 en générant des économies de coûts d'exploitation grâce à des mesures visant la productivité.

- Nous prévoyons que nous accroîtrons la part des foyers dans notre marché de clients résidentiels qui ont accès à notre réseau Internet à haute vitesse par rapport au taux actuel de 72 %. Cette expansion ainsi qu'une plus grande pénétration des services Internet dans nos activités existantes, des augmentations de tarifs ciblées et le lancement de nouveaux produits devraient contribuer au maintien de taux de croissance annuelle à deux chiffres en 2008 tant pour la clientèle des services Internet que pour les produits d'exploitation provenant de ces services. Ce taux de croissance devrait être sensiblement semblable aux taux de croissance généralement prévus dans l'industrie pour les services Internet.
- En 2008, nous nous attendons à ce que notre couverture de fibre optique jusqu'aux nœuds (FTTN) connaisse une modeste hausse par rapport à son niveau d'environ 188 000 à la fin de 2007. Cette technologie nous permet de fournir une bande passante plus élevée afin d'appuyer des applications comme la télévision sur IP, la musique et le téléchargement de musique, les jeux, les conférences et d'autres nouvelles applications qui viendront soutenir la croissance des produits d'exploitation.
- La capitalisation du déficit actuariel des régimes de retraite pour 2008 devrait se situer dans la fourchette allant de 50 à 60 M\$. Le financement des prestations au titre des services rendus de nos régimes de retraite et le financement d'autres prestations de retraite devraient augmenter en 2008, comparativement à 2007.
- Les autres affectations du comptant, y compris le paiement des impôts sur le capital en espèces qui sont exclus de notre calcul de l'encaisse distribuable, devraient se situer dans la fourchette allant de 10 à 15 M\$ pour 2008.

⁴ Nous définissons le BAIIA comme les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation, c'est-à-dire comme le bénéfice d'exploitation avant l'amortissement, la charge nette au titre des avantages sociaux et les frais de restructuration et autres charges. Nous utilisons le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités permanentes, avant l'incidence de l'amortissement, de la charge nette au titre des avantages sociaux et des frais de restructuration et autres charges. Nous excluons l'amortissement et la charge nette au titre des avantages sociaux étant donné que ces éléments sont principalement fonction des méthodes comptables et des hypothèses utilisées par une organisation, ainsi que de facteurs hors exploitation comme le coût historique des immobilisations et le rendement de la caisse des régimes de retraite d'une organisation. Nous excluons ces éléments parce qu'ils ont une incidence sur le caractère comparable de nos résultats financiers et qu'ils pourraient fausser l'analyse des tendances relatives au rendement. L'exclusion des frais de restructuration et autres charges ne sous-entend pas qu'ils sont nécessairement non récurrents. Nous estimons que certains investisseurs et analystes utilisent de telles mesures pour évaluer notre capacité d'assurer le service de notre dette, de verser des distributions à nos porteurs de parts et de satisfaire à d'autres obligations de paiement et qu'elles constituent une mesure d'évaluation courante dans l'industrie des télécommunications. Le BAIIA ne doit pas être confondu avec les produits d'exploitation ou les charges d'exploitation, qui sont les mesures financières les plus comparables selon les PCGR canadiens.

- Nous tenterons de maintenir notre ratio de dette nette⁵ par rapport au BAIIA à un niveau qui convient à des notes de bonne qualité.
- Nous nous attendons à être assujettis à l'équivalent de l'impôt des sociétés à un taux légal d'environ 30 % à partir du 1^{er} janvier 2011.
- Le taux de versement des distributions du Fonds divisées par l'encaisse distribuable devrait atteindre environ 90 % en 2008.
- Nous prévoyons une hausse des distributions mensuelles du Fonds à 0,2417 \$ la part, avec prise d'effet à la distribution de février 2008⁶.

B. HYPOTHÈSES IMPORTANTES FORMULÉES DANS LA PRÉPARATION DES RENSEIGNEMENTS PROSPECTIFS

Un certain nombre de facteurs ont été appliqués et certaines hypothèses ont été utilisées par Bell Aliant pour la préparation de ses prévisions pour 2008 et pour formuler les renseignements prospectifs mentionnés ci-dessus. Les facteurs et hypothèses importants sont résumés dans la présente section. Le lecteur doit prendre note que les facteurs appliqués et les hypothèses utilisées pour la préparation des prévisions pour 2008 et des renseignements prospectifs, bien qu'ils soient jugés raisonnables par Bell Aliant au moment de la préparation, peuvent se révéler inexacts à cause de facteurs et risques importants, tels qu'ils sont décrits aux présentes, qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de façon importante d'une conclusion, d'une prévision ou d'une projection. Ainsi, nos résultats réels pourraient différer grandement de nos attentes telles qu'elles sont énoncées dans nos prévisions pour 2008 et nos renseignements prospectifs.

Hypothèses économiques

Les prévisions pour 2008 et les renseignements prospectifs de Bell Aliant sont fondés sur différentes hypothèses relatives à l'économie canadienne, particulièrement l'économie des régions du Canada où Bell Aliant exerce ses activités, nommément l'Ontario, le Québec et les provinces de l'Atlantique. Premièrement, on suppose que la croissance du PIB canadien en 2008 atteindra 1,5 à 2,5 %, soit une légère diminution par rapport à celle de 2007, et sera essentiellement en accord avec les récentes estimations faites par la Banque du Canada. Les régions dans lesquelles Bell Aliant exerce ses activités devraient connaître des taux de croissance économique légèrement inférieurs à celui de la moyenne canadienne, mais les perspectives économiques demeurent relativement stables et tout juste un peu plus faibles que celles de 2007. Nous supposons également que les taux d'intérêt et le taux d'inflation se

⁵ La dette nette de Placements s.e.c. est constituée d'une dette à long terme, d'une dette à long terme venant à échéance dans un délai d'un an, de billets payables et d'avances bancaires, et de billets payables à des personnes reliées, déduction faite des espèces et des quasi-espèces et des billets à recevoir de personnes reliées qui sont facilement convertibles en espèces.

⁶ La déclaration de distributions futures doit être approuvée par les fiduciaires de Bell Aliant.

maintiendront à des niveaux relativement semblables à ceux en vigueur actuellement. À cette fin, les taux représentatifs à l'heure actuelle sont le taux d'intérêt d'environ 3 à 4 % sur les obligations du gouvernement du Canada et le taux de croissance d'environ 1,5 à 2,5 % de l'indice des prix à la consommation.

Hypothèses relatives au marché

Nos prévisions pour 2008 et les renseignements prospectifs reflètent également diverses hypothèses relatives aux marchés où nous exerçons nos activités. Premièrement, nous avons supposé une croissance des produits d'exploitation équivalente à la croissance du PIB pour l'ensemble du marché canadien des télécommunications. Deuxièmement, nous avons supposé que notre part de marché quant aux télécommunications vocales aux particuliers continuera de décroître en 2008 à cause de l'expansion de nos concurrents existants et de l'arrivée de nouveaux concurrents, particulièrement les câblodistributeurs, et compte tenu de tendances lourdes dans l'industrie telles que la substitution par les services sans fil et de voix sur protocole Internet (*VoIP*). Enfin, nous avons supposé que les taux de croissance en 2008 des produits d'exploitation dans l'industrie canadienne des TI s'établiront entre 6 et 7 % et que le taux de croissance en 2008 des produits d'exploitation sur le marché canadien d'Internet se situera entre 10 et 12 %.

Hypothèses financières et relatives à l'exploitation

Les hypothèses financières et relatives à l'exploitation formulées par Bell Aliant s'appliquent sur une base consolidée, conformément à l'année précédente.

Premièrement, les estimations relatives à la croissance des produits d'exploitation en 2008 sont fondées sur une hausse supposée des produits d'exploitation moyens par client de divers services. Deuxièmement, nous avons supposé que le pourcentage de foyers résidentiels sur notre territoire qui auront accès à une offre concurrentielle de téléphonie par câble augmentera pour passer d'environ 48 % à la fin de 2007 à plus de 55 % dans les prochains 18 mois. À la fin de 2007, environ 80 % de l'empreinte concurrentielle faisaient l'objet de l'abstention de réglementation du service local et nous prévoyons que cette situation se maintiendra jusqu'à croître à un niveau qui reflète essentiellement l'empreinte concurrentielle. La libéralisation de la réglementation du service local dans des marchés concurrentiels nous permet de concevoir et de livrer plus efficacement des forfaits et des offres de produits appropriés pour livrer équitablement concurrence aux fournisseurs de téléphonie par câble, ce qui devrait nous permettre de maintenir notre taux de perte des lignes d'accès au réseau local à un niveau semblable à celui de 2007, malgré la concurrence accrue.

Enfin, nous comptons pouvoir compenser le déclin des produits d'exploitation locaux et le déclin continu des produits d'exploitation interurbains par la croissance des produits d'exploitation provenant d'Internet, des TI, des services sans fil, de la télévision sur IP et d'autres services, bien que chacun de ceux-ci ait une incidence moindre sur la marge du BAIIA que les produits d'exploitation de télécommunications vocales. Nous comptons pouvoir générer des économies de coûts d'exploitation grâce à des mesures de productivité pour aider à compenser la marge moins élevée et d'autres pressions sur les frais d'exploitation attribuables à une inflation normale.

Le déficit de capitalisation de nos régimes de retraite à prestations déterminées (*PD*) pour 2008 sera d'environ 50 à 60 M\$. Ceci tient compte de nos plans visant à continuer d'affecter l'excédent de capitalisation des années antérieures à la réduction du déficit de capitalisation pour 2008 et à profiter des mesures d'allègement concernant les déficits de solvabilité par le recours à des lettres de crédit pour financer une partie de notre déficit de capitalisation. Le financement des prestations au titre des services rendus de nos régimes à PD et de nos régimes à cotisations déterminées (*CD*) et le financement d'autres prestations de retraite sont des éléments de l'encaisse distribuable et devraient augmenter en 2008 comparativement à 2007, surtout en raison du vieillissement du groupe de bénéficiaires des régimes à PD et d'autres prestations de retraite et de l'augmentation des salaires en général. Les attentes que nous avons décrites aux présentes sont fondées sur la conclusion attendue de la vérification actuarielle du 31 décembre 2007, qui devrait être terminée au milieu de l'année 2008.

On pose l'hypothèse d'un taux uniforme d'imposition du capital en espèces de zéro, reflétant l'application attendue future de toutes les éliminations de l'impôt du capital provincial annoncées par l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse. Toutefois, nous prévoyons que les impôts en espèces et d'autres coûts au comptant qui ne sont pas déduits dans le calcul de l'encaisse distribuable pour 2008 se situeront entre 10 et 15 M\$.

Nos dépenses en immobilisations seront faites au besoin pour soutenir nos infrastructures existantes et pour faire progresser nos projets stratégiques. Nous nous attendons à ce que le niveau normal d'intensité de capital en 2008 se situera entre 14,5 et 15,5 % des produits d'exploitation.

C. RISQUES SUSCEPTIBLES DE TOUCHER NOS ACTIVITÉS ET NOS RÉSULTATS

La présente section décrit les facteurs importants et les risques généraux susceptibles de toucher Bell Aliant, y compris le Fonds et Placements s.e.c. et toutes ses filiales et les entités qu'elle contrôle.

La gestion des risques est essentielle au succès à long terme de toute entreprise. Nous définissons le risque comme le niveau d'incertitude que l'organisation doit connaître et gérer efficacement dans le cadre de

l'exécution des stratégies visant à atteindre ses objectifs et à créer de la valeur pour ses porteurs de titres. Nous utilisons un modèle intégré global pour repérer, évaluer et gérer les risques touchant notre entreprise.

Nous sommes conscients que nous faisons face à un certain nombre de risques dans le cours normal de nos activités qui pourraient avoir une incidence néfaste sur notre situation financière ou sur nos résultats d'exploitation. La liste des risques pourrait ne pas être exhaustive; d'autres risques dont nous ne connaissons pas actuellement l'existence ou que nous jugeons négligeables pour nos activités consolidées pourraient exister.

Risques reliés aux activités de Bell Aliant

Capacité à appliquer nos stratégies et nos plans

Nous exerçons nos activités dans un marché caractérisé par une concurrence accrue provenant des fournisseurs de voix sur IP, des câblodistributeurs, d'intégrateurs de systèmes et bientôt peut-être des nouveaux venus dans le marché des services sans fil. Nous avons établi deux priorités stratégiques pour nous distinguer dans un contexte de concurrence accrue : (1) offrir une expérience de client de qualité supérieure et (2) améliorer l'efficacité de l'exploitation. Nous croyons qu'une expérience de client de qualité supérieure est créée par un service à la clientèle exceptionnel, par des produits et services à la fine pointe à valeur ajoutée et par un engagement communautaire important. Les objectifs de l'expérience de client de qualité supérieure comprennent l'amélioration de la rétention de la clientèle, l'augmentation des produits d'exploitation par client et la hausse de la part que représentent les nouveaux clients, ce qui améliore aussi généralement l'efficacité opérationnelle. Le soutien de notre personnel nous permettra de respecter nos priorités stratégiques. Voici un résumé de nos projets stratégiques :

- *Service à la clientèle* - Nous continuons de modifier de façon importante notre façon de servir nos clients pour faciliter l'interaction avec nos clients.
- *Produits et services à la fine pointe offrant une valeur ajoutée* - Nous continuons de mettre au point et de présenter des produits et services novateurs qui sont pratiques et faciles à utiliser pour les clients et qui constituent un avantage concurrentiel pour les entreprises. Conjointement avec notre division TI, xwave, nous continuons d'offrir toute une gamme de services de technologies de l'information et des communications (*TIC*) à nos grands clients des secteurs publics et privés et d'offrir des solutions spécialisées en matière de soins de santé, de justice et de sécurité publique, de défense et d'aérospatiale et de services gouvernementaux.
- *Communauté* - Nous avons un engagement de longue date envers les communautés que nous desservons et nous avons par le passé donné généreusement pour les aider aux plans social, culturel et économique. Nos 10 000 employés vivent dans les centaines de communautés que nous desservons et nous estimons que leur esprit et leur engagement

communautaires constituent un facteur considérable de la force de nos marques. Nous estimons que de répondre aux besoins spécifiques des communautés locales nous procure un avantage concurrentiel.

- *Efficacité opérationnelle* - Bien que nous visions une croissance active des produits d'exploitation en soi, nous continuerons de gérer également de manière active notre structure de coûts afin d'accroître l'encaisse distribuable et de donner une valeur aux porteurs de parts du Fonds. Notre programme de productivité pour 2008 visera des économies de coûts d'exploitation grâce à des améliorations apportées aux procédés, au système et à la technologie, au remplacement de l'infrastructure, aux synergies et au regroupement des activités. Nous entendons également multiplier notre échelle et nos liens avec Bell Canada afin d'atteindre l'efficacité de la chaîne d'approvisionnement.
- *Acquisitions* - Nous explorons continuellement des possibilités d'accroître le regroupement dans notre secteur comme l'attestent la privatisation du Fonds de revenu Bell Nordiq en janvier 2007 et l'acquisition des actifs et des activités de Kenora Municipal Telephone System (KMTS), conclue le 1^{er} février 2008. L'ampleur de nos produits d'exploitation et de l'ensemble de nos immobilisations, en plus de notre capacité éprouvée d'exercer avec succès nos activités dans des marchés régionaux, nous procure une forte plateforme pour des acquisitions d'autres activités régionales et rurales à l'avenir.

Ces projets visent à avoir un vaste effet sur nos interactions avec les clients, nos procédures internes, notre réseau et nos employés. Si nous ne sommes pas en mesure de les réaliser dans les délais ou d'obtenir l'effet escompté, nous pourrions ne pas atteindre nos objectifs, ce qui pourrait nuire à notre rendement financier, y compris à nos perspectives de croissance.

Nous comptons également intégrer les actifs et les activités de KMTS dans la structure de Bell Aliant et réaliser des synergies d'exploitation grâce à l'élimination de certains coûts, en multipliant les réseaux et technologies adjacents et notre échelle pour les achats et le développement de produits. Le regroupement d'entreprises existantes est une tâche complexe; il est possible que les synergies prévues ne soient pas atteintes ou qu'elles soient retardées par rapport à nos attentes, ce qui pourrait nuire à notre rendement financier.

De même, si le rythme de déploiement de la large bande est moins rapide que ce qui est actuellement projeté dans notre plan d'affaires, il existe également un risque que notre taux de croissance des services d'accès Internet puisse être inférieur à nos prévisions actuelles et, par le fait même, avoir une incidence défavorable sur le nombre d'abonnés prévu aux services Internet et sur les produits d'exploitation en 2008.

Conditions économiques générales

Certaines tendances économiques générales et certains facteurs indépendants de notre volonté ont une incidence sur notre exploitation et notre entreprise.

Ces tendances et facteurs comprennent des modifications défavorables touchant les conditions des marchés particuliers de nos produits et services, les conditions du marché étendu des services de télécommunications et les conditions de la conjoncture économique nationale ou mondiale.

Notre rendement et la mesure dans laquelle nos attentes quant aux événements futurs se réalisent subissent l'influence de la conjoncture économique, puisque la demande des services a tendance à diminuer lorsqu'il y a un fléchissement de la croissance économique et de l'activité de détail. Tout ralentissement de l'activité économique mondiale peut rendre plus incertaines les perspectives économiques générales et pourrait avoir un effet important sur le rendement de l'économie canadienne et la réalisation de nos attentes. Il n'est toutefois pas possible de prédire avec précision les fluctuations économiques et les incidences de ces fluctuations sur notre rendement.

Nous surveillons constamment l'évolution économique dans les marchés où nous exerçons des activités. Nous utilisons ces renseignements dans nos examens continus de la stratégie et des activités afin de rajuster nos projets selon ce que les conditions économiques imposent.

Intensification de la concurrence

Dans le cadre d'une série de décisions rendues à partir de la fin des années 1970 jusqu'en 1998, le Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le *CRTC*) a étendu la concurrence pour tous les secteurs des produits et services où nous exerçons nos activités. Le *CRTC* a aussi imposé un certain nombre de mécanismes de protection des concurrents et de restrictions de commercialisation aux activités de notre entreprise de télécommunications. Nous devons donc affronter la concurrence pour la plupart des services que nous offrons, et certains de nos territoires d'exploitation comptent parmi les marchés des télécommunications les plus concurrentiels en Amérique du Nord pour les services résidentiels locaux.

En plus de la concurrence qui existe pour plusieurs de nos services depuis plusieurs années, d'autres concurrents ont récemment lancé des services concurrents ou ont annoncé leur intention ou leur capacité d'offrir des services de téléphonie locale dans une partie de plus en plus grande des territoires que nous desservons.

Notre stratégie s'appuie sur l'évolution des services et forfaits pour créer une valeur, sur le travail avec les clients pour offrir des solutions novatrices et entièrement intégrées, sur l'amélioration de notre structure de coûts pour établir des prix plus concurrentiels et sur l'expansion de notre réseau et de ses capacités IP en vue d'élargir l'accès et d'offrir des solutions d'avant-garde. La concurrence, notamment l'évolution de l'environnement concurrentiel, peut compromettre ces stratégies. La concurrence accrue et la mise en marché de nouveaux services par des concurrents peuvent avoir un effet que nous ne pouvons prévoir sur notre croissance attendue ou sur la tarification de nos services actuels.

L'empreinte concurrentielle locale desservie par les concurrents de la câblodistribution peut évoluer plus rapidement et couvrir finalement une proportion plus grande de notre territoire actuel que ce que nous prévoyons actuellement. En outre, la concurrence provenant d'entités non traditionnelles pouvant avoir une portée à l'échelle internationale pourrait converger plus rapidement dans l'industrie des télécommunications et dans plus de secteurs que ce que nous prévoyons à l'heure actuelle. Si l'une de ces situations devrait survenir, notre part du marché et nos produits d'exploitation souffriront.

En outre, la mesure et la prévision de la taille de l'empreinte concurrentielle sont soumises au risque relié à l'erreur d'estimation car elle dépend de données du marché que nous ne recueillons pas et des plans d'affaires de nos concurrents, dont nous n'avons pas connaissance ou sur lesquels nous n'avons pas de contrôle direct. Par conséquent, nos estimations sont soumises à une révision constante et au risque qu'elles se révèlent considérablement inexactes.

Services locaux et interurbains

En 2006, de nouveaux concurrents ont commencé à offrir des services téléphoniques locaux dans une bonne partie de notre marché et cette situation s'est accentuée en 2007. Ces concurrents sont en mesure d'offrir quatre services groupés, soit le téléphone, Internet, les services sans fil et la télévision. Les câblodistributeurs n'étant pas réglementés au même titre que les télécommunications, ils peuvent offrir des services locaux groupés non réglementés à des prix cassés afin de s'approprier une part du marché. Nous continuons d'offrir à nos clients valeur, simplicité et prix concurrentiels. Nous continuons également d'améliorer notre capacité à affronter leur concurrence en recherchant une plus grande libéralisation de la réglementation. Cependant, rien ne garantit que nous réussirons ainsi à ralentir le taux de désabonnement et l'érosion de notre part du marché au profit des nouveaux venus.

En plus des câblodistributeurs qui nous livrent concurrence dans le marché des services locaux, le passage lent et progressif vers les services exclusivement sans fil au détriment des services sur fil menace toujours notre clientèle établie. Ainsi, la pression s'exerce sur les produits d'exploitation des services locaux et il s'ensuit une baisse des produits d'exploitation des services et des fonctions assurés avec le réseau local, y compris les services Internet et interurbains. De plus, la capacité récente de transférer des numéros de téléphone entre entreprises de télécommunications sans fil au Canada et entre des services filaires et des services sans fil peut nuire davantage à nos produits d'exploitation des services locaux et interurbains.

La valeur des services interurbains, pris individuellement, a diminué, mais ces services demeurent une composante de l'arsenal de solutions offert à nos clients. Dans l'industrie des télécommunications, les services interurbains sont de plus en plus proposés à l'intérieur de forfaits à prix fixes, alors que d'autres options comme les services VoIP, la messagerie instantanée et les applications poste à poste remplacent les moyens traditionnels d'appel, contribuant à la

baisse des prix et des minutes. La concurrence s'intensifie depuis l'entrée en scène de fournisseurs de services de contournement et de fournisseurs de cartes prépayées, d'entreprises et de revendeurs intercirconscriptions de base et, récemment, de fournisseurs de services VoIP. Les services VoIP continueront d'éroder le marché des services interurbains traditionnels au fur et à mesure que cette technologie s'améliorera et que des services gérés VoIP seront mis sur le marché, rendant la technologie transparente et plus intéressante pour le consommateur. Nous continuons de gérer la mise en place de solutions de services VoIP dans notre marché dans le cadre de notre stratégie axée sur l'évolution des services vocaux.

Internet

La pénétration d'Internet continue de s'accroître dans notre marché. Au fur et à mesure que le protocole Internet devient la norme, nous composons avec un groupe de concurrents de plus en plus diversifiés et globaux, allant des câblodistributeurs ayant une capacité de réseau excédentaire à des sociétés de technologie de l'information, des fournisseurs d'équipement et des intégrateurs de systèmes qui regroupent de plus en plus en forfaits des composantes téléphoniques et des services professionnels en des solutions à bon marché. Nous devons faire face au défi que représentent ces concurrents, qui font pression sur notre tarification, nos produits d'exploitation et notre part du marché. Nous continuerons d'approfondir notre expertise et de desservir notre clientèle de manière globale en l'aidant à développer ses réseaux et en lui fournissant des solutions spécifiques à des secteurs.

Mobilité

Le service de mobilité devient de plus en plus important pour nos clients au fur et à mesure que s'améliorent la fiabilité et les caractéristiques de celui-ci. Il constitue par conséquent un important facteur de différenciation de la concurrence dans notre gamme de services, en particulier en ce qui a trait à nos blocs de services et à nos forfaits. Bell Aliant a actuellement un arrangement avec Bell Mobilité pour fournir ces services à nos clients (à l'extérieur de l'ancien territoire d'exploitation de Bell Nordiq). Rien ne garantit que les arrangements actuels se poursuivront pendant une période indéfinie dans leur forme actuelle ni que leurs conditions ne changeront pas.

Bien que la concurrence dans le marché des services sans fil au Canada soit très féroce, elle pourrait s'intensifier davantage à la suite de la décision d'Industrie Canada d'accorder des licences pour un spectre sans fil supplémentaire au moyen d'enchères concurrentielles qui devraient avoir lieu en mai 2008, où des parties de ce nouveau spectre seront réservées à de nouveaux venus. L'ajout de nouveaux joueurs dans l'industrie fera vraisemblablement en sorte que s'intensifie la concurrence dans ce marché et pourrait avoir un effet défavorable important sur nos résultats d'exploitation, y compris pour nos services locaux et interurbains.

Modification de la réglementation

Les décisions rendues par le CRTC influent sur Bell Aliant. En 2007, nous avons vu des réformes importantes au cadre de réglementation. Les modifications importantes apportées à la réglementation qui continueront d'avoir une incidence sur notre entreprise sont les suivantes :

- Abstention de la réglementation des services locaux - Le gouvernement fédéral a rendu son ordonnance finale modifiant la décision du CRTC relativement à l'abstention de la réglementation. La décision modifiée assouplit considérablement les critères de l'abstention, élimine les restrictions qui limitaient la communication avec les clients qui ont transféré à un concurrent (la *restriction relative à la reconquête du marché*), supprime les restrictions sur les promotions et permet la non-application des frais de service pour les clients du service résidentiel qui reviennent d'un concurrent.

Bell Aliant a obtenu l'abstention de la réglementation dans 119 circonscriptions pour les services locaux de résidence (dont trois sont visées par un report de la mise en œuvre) et dans 37 circonscriptions pour les services locaux d'affaires (dont trois sont visées par un report de la mise en œuvre).

- Tarifs - Le CRTC a établi le cadre du plafonnement des prix pour la troisième période de plafonnement des prix. Le cadre est beaucoup plus flexible et orienté vers le marché que le cadre antérieur. Il élimine notamment le compte de report et permet la subdivision des tarifs (c.-à-d. le pouvoir discrétionnaire d'imposer différents tarifs à différents clients pour le même produit dans la même région) pour les services locaux au détail réglementés. Le CRTC a également prévu une plus grande flexibilité grâce à l'utilisation d'échelles tarifaires (plutôt qu'un prix spécifique), le tarif actuel demeurant confidentiel.
- Qualité du service - Le CRTC a apporté certaines améliorations aux règles régissant les indicateurs de la qualité du service offert aux concurrents relativement à la qualité des services **en gros** fournis par les entreprises de services locaux titulaires (les *ESLC*).

Le CRTC a adopté une clause de *force majeure* qui dispense les ESLC de payer des pénalités pour un mois où le défaut de respecter la norme de qualité du service de détail ou du service offert aux concurrents est causé par certains événements imprévus indépendants de leur contrôle, y compris les interruptions de travail.

- Examen des mesures réglementaires - Avec prise d'effet le 23 novembre 2007, le CRTC a éliminé les restrictions sur les règles relatives au groupement (c.-à-d. que les services tarifés et les services non réglementés peuvent maintenant être regroupés sans qu'un dépôt ne soit nécessaire tant que le prix du forfait correspond au moins à la somme des tarifs de tous les services tarifés compris dans le forfait). Le

CRTC a également supprimé la nécessité d'une approbation réglementaire pour les essais de marché de services qui ne seraient par ailleurs pas visés par l'abstention de réglementation.

Parmi les autres modifications à la réglementation qui ont eu ou qui pourraient avoir un effet sur notre entreprise, mentionnons les suivantes :

- Compte de report - Le solde du compte de report de Bell Aliant a été éliminé et le compte, fermé. Toutefois, sous réserve de l'issue des procédures devant le CRTC et les tribunaux, Bell Aliant sera touchée par d'autres projets de Bell Canada d'étendre des services à large bande aux collectivités qui se trouvent dans le territoire d'exploitation de Bell Aliant en Ontario et au Québec en règlement des obligations relatives au compte de report de Bell Canada. Bell Aliant a convenu de contribuer à la portion économique du projet. En janvier 2008, le CRTC a approuvé l'affectation du compte de report de Bell Canada à une partie du programme proposé par Bell Canada, ainsi qu'à des améliorations des services offerts aux personnes handicapées. Le CRTC a également ordonné que le solde du compte après ces mesures soit remis aux abonnés. En 2006, certains groupes de consommateurs ont interjeté appel à la Cour fédérale du Canada contestant l'utilisation des fonds des comptes de report pour des projets visant les services à large bande et l'accessibilité. Ils alléguent que les fonds devraient être plutôt remis aux abonnés du service de résidence. Bell Canada est également allée en appel, alléguant que le CRTC n'a pas compétence pour ordonner des remises relativement aux tarifs que le CRTC a approuvés de façon définitive. Le tribunal a entendu les deux appels en janvier 2008; toutefois, il pourrait s'écouler un certain délai avant que la décision ne soit rendue.
- Services Ethernet en gros - Le CRTC a infirmé sa décision antérieure qui ordonnait la mise en place de nouveaux services en gros coûteux (par ex. Ethernet); toutefois, le CRTC a indiqué qu'il entend traiter des exigences réglementaires pour ces services, notamment dans le contexte de son examen du cadre réglementaire applicable aux services en gros en général.
- Examen des services en gros - La procédure lancée par le CRTC en 2006 pour examiner le cadre de réglementation applicable aux services en gros a pris fin le 7 décembre 2007 et une décision devrait être rendue au cours du premier trimestre de 2008. La conclusion de cet examen déterminera si les ESLC et d'autres continueront d'avoir le mandat de fournir à des concurrents, à des tarifs réglementés fondés sur les coûts, diverses composantes de leurs réseaux et si certaines de ces obligations pourront être graduellement éliminées et, le cas échéant, le délai pour ce faire.

Collectivement, les ordonnances récentes du CRTC et les modifications proposées allégeront le fardeau réglementaire et devraient améliorer notre

flexibilité de commercialisation et notre capacité à faire concurrence de manière efficace. Toutefois, rien ne garantit que ces nouvelles tendances réglementaires se maintiendront.

Dépendance envers les systèmes

Nous dépendons de divers systèmes complexes qui nous permettent de fournir des services aux clients et de gérer les relations avec la clientèle, la facturation et les stocks. Ces systèmes sont constitués de nombreuses pièces intégrées comprenant des câbles, du matériel, des bâtiments et des tours, du matériel de TI, des logiciels de TI, ainsi que des données connexes. Le succès de nos activités dépend de l'efficacité avec laquelle ces éléments sont protégés contre les dommages occasionnés par les incendies, les intempéries, les catastrophes naturelles, les interruptions de courant, le piratage, les virus informatiques, les dispositifs neutralisants, les actes délibérés de vandalisme, les actes de guerre ou de terrorisme et d'autres événements. L'un ou l'autre de ces événements pourrait mettre un terme aux activités pour une période indéterminée.

Nos activités dépendent également du remplacement et de l'entretien périodiques de nos réseaux et de notre équipement. Nos systèmes sont connectés aux systèmes d'autres entreprises de télécommunications et nous dépendons d'elles pour la fourniture de certains de nos services. L'une ou l'autre des menaces possibles mentionnées ci-dessus, de même que des conflits de travail, des faillites, des difficultés techniques ou d'autres événements touchant les réseaux de ces autres entreprises, pourraient avoir une incidence défavorable sur les relations avec la clientèle et les résultats d'exploitation.

Pour atténuer l'incidence de ce risque, nous avons élaboré des plans de reprise après sinistre, dont des redondances qui ont été intégrées à notre réseau pour réduire le temps de panne découlant d'une catastrophe naturelle ou d'autres sinistres; toutefois, on ne peut garantir l'efficacité de ces plans.

De plus, de nombreux aspects de notre entreprise dépendent dans une grande mesure de divers systèmes et logiciels de TI, qui doivent être améliorés et mis à jour régulièrement et remplacés à l'occasion, quelquefois à un coût considérable. Les mises à jour et les conversions de systèmes et de logiciels sont des processus très complexes, qui peuvent entraîner plusieurs incidences défavorables, y compris des erreurs de facturation et des retards dans le service à la clientèle. Si des incidences défavorables devaient survenir, elles pourraient nuire considérablement à nos relations avec la clientèle et à notre entreprise et avoir un effet défavorable et négatif sur nos résultats d'exploitation.

Changement technologique

Le secteur des télécommunications est touché par l'évolution rapide de la technologie et des changements connexes des demandes des clients, des caractéristiques des produits et services, et des prix. Les développements technologiques raccourcissent aussi les cycles de vie des produits et favorisent

la convergence de différents secteurs de l'industrie de l'information en voie de mondialisation. Par exemple, les services VoIP, le remplacement des services filaires par le sans fil et d'autres technologies en évolution accroîtront la concurrence à laquelle nous devons faire face et pourraient avoir une incidence négative sur les produits d'exploitation futurs. Notre succès futur dépendra de notre capacité à prévoir et à mettre en œuvre de nouvelles technologies assorties des niveaux de service et des prix que recherchent les clients, et à investir dans celles-ci. Les progrès technologiques peuvent aussi influencer sur nos flux de trésorerie en raccourcissant la vie utile de certains de nos actifs. Il n'y a aucune certitude que nos technologies existantes répondront aux besoins futurs des clients, que nos technologies existantes ne deviendront pas désuètes en raison de développements technologiques futurs, ou que nous n'aurons pas à faire d'autres dépenses en immobilisations pour mettre à niveau ou remplacer notre technologie. De plus, il est possible que les progrès technologiques réalisés viennent réduire les coûts des établissements et du matériel, ce qui faciliterait ainsi la venue de concurrents potentiels.

Nous voulons offrir à nos clients une technologie d'avant-garde; nous surveillons donc les progrès technologiques et les tendances dans les achats des consommateurs. Nous utilisons ces renseignements dans nos examens continus de notre stratégie et de nos activités afin d'ajuster nos projets en conséquence. Pour ce faire, nous évaluons aussi périodiquement la vie utile de nos dépenses en immobilisations à la lumière de nos attentes quant aux progrès technologiques et nous apportons les modifications nécessaires.

Dépenses, capitaux et demande de services

Des dépenses considérables en matière de nouvelles technologies sont nécessaires pour demeurer concurrentiel dans le secteur des télécommunications en rapide évolution. À mesure que nous modernisons nos réseaux, produits et services, nous pouvons devoir faire face aux risques financiers supplémentaires associés à l'acquisition d'actifs qui peuvent être exposés à une obsolescence accélérée et qui, par conséquent, ont une valeur marchande ou économique qui soit faible ou de courte durée.

La croissance du trafic sur Internet et la hausse considérable de la demande de la largeur de bande qui en découle sont des facteurs de plus en plus influents pour les investissements dans le réseau et l'infrastructure. Ce trafic est généré par l'utilisation résidentielle et commerciale d'Internet et a dépassé le volume de trafic de la téléphonie vocale sur de nombreux réseaux. Il est difficile de prédire si les taux de croissance élevés de ce trafic se maintiendront avec le déploiement des services Internet haute vitesse et le téléchargement de plus en plus fréquent d'applications à forte utilisation de largeur de bande, comme la vidéo, par les utilisateurs. Bien que nous surveillions la demande de la largeur de bande et nous tentions d'optimiser le rendement du réseau, si ces efforts ne portent pas fruits, nos résultats d'exploitation pourraient souffrir considérablement.

Nous évaluons constamment les coûts-avantages de nos investissements dans notre réseau et notre infrastructure afin de nous assurer que ces derniers demeurent fiables pour nos clients et qu'ils répondent à leurs besoins techniques croissants.

Atteinte d'objectifs en matière de synergie et de productivité

Nos stratégies et nos priorités nous obligent à continuer de transformer notre structure de coûts. Par conséquent, nous continuons à mettre en place plusieurs améliorations et initiatives en matière de productivité afin de réduire nos coûts tout en contrôlant nos dépenses en immobilisations. Nos objectifs de réduction des coûts et d'amélioration de la productivité et de réalisation de synergies grâce à la création de Bell Aliant, à nos activités commerciales courantes et à l'acquisition projetée de KMTS sont audacieux et rien ne garantit que ces initiatives réussiront à réduire les coûts. Il y aura un effet important et négatif sur notre rentabilité si nous ne réussissons pas à mettre en place ces initiatives de productivité et d'amélioration de la productivité et à gérer les dépenses en immobilisations tout en maintenant la qualité de notre service. Nos liens et nos ententes avec des entités comme Bell Canada et Bell Mobilité sont déterminants pour l'atteinte de nos objectifs en matière de productivité. Si nos liens ou nos ententes avec ces parties devaient changer de manière à réduire l'efficacité, nos objectifs en matière de productivité en subiraient des conséquences. Chaque année entre 2002 et 2005, Bell Aliant et les sociétés qui l'ont précédée ont eu à réduire le prix de certains services visés par un plafond réglementaire de prix et elles peuvent être tenues de le faire de nouveau à l'avenir. Nous avons également réduit nos tarifs pour certains services qui ne sont pas réglementés afin de demeurer concurrentiels et nous devons peut-être continuer de le faire à l'avenir. Il y aurait un effet négatif important sur notre rentabilité si des facteurs, telles la concurrence accrue ou des mesures réglementaires, entraînaient une diminution des produits d'exploitation et que nous ne puissions pas réduire nos frais au même rythme. Un grand nombre d'améliorations en matière de productivité et d'initiatives en matière de réduction des coûts exigent des dépenses en immobilisations affectées à la mise en place de systèmes qui automatisent ou rehaussent nos activités. Rien ne garantit que ces investissements permettront d'obtenir les améliorations de la productivité et les réductions des coûts prévues. Un service à la clientèle amélioré est essentiel pour conserver davantage de clients et pour augmenter les produits d'exploitation moyens par client. Toutefois, il peut être difficile d'améliorer le service à la clientèle tout en réduisant considérablement les coûts. Si nous ne sommes pas en mesure d'atteindre l'un ou l'autre de ces objectifs ou les deux, nos résultats d'exploitation pourraient souffrir considérablement.

Relations avec BCE Inc. (BCE) et Bell Canada et la disponibilité d'occasions d'affaires

Bell Canada et certains des membres de son groupe et certaines des personnes qui ont un lien avec elle exercent d'importantes activités internationales et

disposent de ressources financières, techniques et opérationnelles supérieures aux nôtres. Nous avons conclu une série d'ententes commerciales à long terme avec Bell Canada, y compris une convention de gestion des relations commerciales. En cas de résiliation de cette convention, Bell Canada, nous et les membres de nos groupes respectifs, les personnes ayant un lien avec elle ou avec nous ou nos sociétés en exploitation respectives pourraient dès lors se faire concurrence.

De plus, nous avons accès aux ressources techniques, opérationnelles et humaines de Bell Canada et des membres de son groupe aux termes d'ententes formelles. L'accès à ces ressources n'est pas exclusif et rien ne garantit que les ententes actuelles seront offertes indéfiniment dans leur forme actuelle ou que les conditions auxquelles ces ressources ont été obtenues ne seront pas modifiées.

Nous avons des rapports avec Bell Canada qui sont mutuellement avantageux et nous exerçons nos activités aux termes de la convention de gestion des relations commerciales et d'autres ententes selon les conditions convenues.

Le 30 juin 2007, BCE a annoncé qu'elle avait conclu une entente définitive en vue de son acquisition par un groupe d'investisseurs dirigé par Teachers Private Capital, la division d'investissement privé du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, Providence Equity Partners Inc. et Madison Dearborn Partners, LLC. Depuis cette date, Merrill Lynch Private Capital s'est jointe au groupe d'investisseurs. Le 21 septembre 2007, l'opération a obtenu l'approbation des actionnaires de BCE. Nous ne sommes pas partie à l'opération et nous pouvons prévoir l'incidence que le changement de propriété de BCE pourrait avoir sur notre organisation.

Capitalisation des régimes de retraite

Nous offrons un certain nombre de régimes de retraite à PD, dont certains ont un déficit de solvabilité et/ou de la situation de la capitalisation. Les régimes sont exposés au risque général d'évaluation future, et la mise à jour des évaluations actuarielles exigées annuellement pourrait entraîner une modification des niveaux de capitalisation requis pour 2008 et par la suite. Si le rendement de l'actif des régimes, l'intérêt sur les obligations ou les résultats réels des régimes se révélaient supérieurs ou inférieurs aux prévisions initiales, les évaluations pourraient se traduire par une augmentation ou une baisse des cotisations minimales obligatoires.

Les mesures d'allègement concernant la capitalisation des régimes de retraite présentées dans le budget fédéral de mai 2006 ont permis aux promoteurs de régime d'allonger la période de capitalisation des déficits de solvabilité en les faisant passer de cinq à dix ans à certaines conditions. Nous pouvons profiter actuellement de ces mesures d'allègement, en partie, parce que nous disposons de lettres de crédit émises aux termes de nos facilités bancaires. Si nous ne pouvions plus avoir accès à ces facilités de crédit ou si nous ne pouvions plus par ailleurs nous prévaloir des mesures d'allègement en matière

de solvabilité, nous pourrions avoir un besoin immédiat d'un financement en espèces plus élevé pour nos régimes à PD.

Une capitalisation en espèces et un investissement positif ont progressivement contribué à améliorer la situation de capitalisation de nos régimes de retraite à PD. La direction modifie en même temps la répartition de l'actif et les stratégies des caisses des régimes de retraite afin d'atténuer l'incidence que les fluctuations futures des taux d'intérêt et des rendements des placements auront sur la situation de capitalisation des régimes. D'ailleurs, la plupart de nos régimes de retraite à PD n'étant plus offerts pour de nouvelles adhésions, la croissance future de ces obligations se trouve possiblement plafonnée.

Risque lié à la liquidité et au financement

Si les résultats réels diffèrent de nos attentes ou si les hypothèses de nos plans d'affaires changent, nous pourrions avoir à réunir plus de fonds que prévu en émettant des titres de créance, en réunissant des capitaux propres ou en vendant ou en aliénant autrement des actifs. Le financement au moyen de placements de titres de participation diluerait la participation des investisseurs actuels. Un niveau accru de financement par emprunt pourrait faire diminuer notre note de crédit, augmenter nos frais d'emprunt et nous enlever la flexibilité de profiter d'occasions d'affaires.

Notre capacité à réunir du financement dépend de notre capacité à avoir accès aux marchés des capitaux et au marché des prêts commerciaux. Le coût du financement dépend en grande partie des conditions du marché et des perspectives pour notre entreprise et nos notes de crédit au moment où le capital est réuni. Si nos notes de crédit sont révisées à la baisse, le coût de notre financement pourrait augmenter considérablement. De plus, les participants aux marchés des capitaux et des prêts commerciaux ont des politiques internes qui limitent leur capacité à investir dans un seul emprunteur ou un seul groupe d'emprunteurs ou dans un secteur en particulier, ou à leur accorder un crédit.

De manière spécifique, depuis le troisième trimestre de 2007, le marché du papier commercial et le marché public des titres d'emprunt à terme au Canada ont subi des perturbations de leurs activités normales et un élargissement considérable des écarts entre les taux d'intérêt imposés sur les crédits de sociétés. Il est survenu ce qu'on pourrait appeler une « crise de liquidité » lorsque bon nombre d'émetteurs de papier commercial n'ont pu réémettre du papier commercial à l'échéance de la dette impayée existante ou pour financer leur croissance. Bon nombre d'émetteurs ont été forcés d'utiliser des lignes bancaires de substitution au lieu du papier commercial alors que d'autres pouvaient ne pas disposer de sources de substitution garanties.

Bien que nous n'ayons pu prévoir les événements spécifiques qui ont précipité cette situation, nos politiques en matière de gestion du risque prévoient la possibilité de perturbation sur les marchés des capitaux et de périodes de disponibilité réduite du crédit. Nous sommes tributaires des marchés des

capitaux et du marché des prêts commerciaux pour financer nos activités. À ce titre, nos mesures en matière de gestion du risque comprennent la diversification des sources de financement, le recours à des banques à charte canadienne en tant que contreparties et fournisseurs de liquidité dans le cadre de nos programmes de couverture et de titrisation, le maintien d'une capacité suffisante de nos lignes de crédit de substitution pour appuyer notre programme de papier commercial, l'établissement de limites quant à l'émetteur et à la note ainsi que de restrictions concernant la contrepartie pour nos investissements sur le marché monétaire et la diversification adéquate de nos placements de régimes de retraite. Ces mesures ont aidé à éviter les effets négatifs considérables de la situation récente.

Toutefois, si ces conditions devaient persister pendant une longue période ou si leur portée devait s'élargir ou encore si les marchés financiers devaient subir d'autres chocs, nous pourrions connaître une augmentation des frais ou ne plus être en mesure de réunir le financement requis pour rembourser la dette venant à échéance ou pour la croissance. Si nous ne pouvons réunir le capital dont nous avons besoin, nous pourrions devoir limiter nos dépenses en immobilisations permanentes, limiter notre investissement dans de nouvelles entreprises ou vendre ou aliéner autrement des actifs. L'une ou l'autre de ces possibilités pourrait avoir un effet important et négatif sur nos flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et sur nos perspectives de croissance.

Levier financier et clauses restrictives

Nous avons des obligations reliées au service de la dette relativement à des actes de fiducie pour l'émission de titres d'emprunt de nos filiales en exploitation et à leurs lignes de crédit respectives. Notre niveau d'endettement pourrait avoir des conséquences importantes, y compris les suivantes :

- notre capacité de verser des distributions peut être limitée si nous ne sommes pas en mesure de remplir les tests financiers prévus dans ces actes et lignes de crédit;
- notre capacité d'obtenir un financement supplémentaire pour le fonds de roulement, des dépenses en immobilisations ou des acquisitions futures est limitée par les clauses restrictives de ces actes et lignes de crédit;
- une tranche considérable de nos flux de trésorerie provenant de l'exploitation peut être consacrée au remboursement du capital et de l'intérêt sur la dette, ce qui réduirait les fonds disponibles pour les activités futures;
- les taux d'intérêt de certains de nos emprunts sont variables, ce qui nous expose au risque de hausses des taux d'intérêt;

- nous pourrions être plus vulnérables au ralentissement économique et notre capacité de soutenir la pression de la concurrence pourrait être limitée.

Ces actes de fiducie et lignes de crédit contiennent également des clauses restrictives qui limitent le pouvoir discrétionnaire de la direction pour ce qui est de certaines questions d'affaires. Bien que nous respections actuellement nos clauses restrictives, le défaut de remplir les obligations prévues dans les actes de fiducie et les lignes de crédit pourrait entraîner un manquement qui pourrait obliger Bell Aliant à rembourser intégralement sa dette.

BCE a des droits de gouvernance

Dans le cadre de l'arrangement aux termes duquel Bell Aliant a été constituée le 7 juillet 2006, nous avons conclu une convention des porteurs de titres avec BCE et Bell Canada. Selon les conditions de cette convention, tant que BCE, directement ou indirectement, détient au moins 20 % des parts du Fonds après dilution, le Fonds et ses entités actives doivent obtenir le consentement de BCE avant de conclure diverses opérations, telles que certaines fusions, coentreprises, ventes d'actifs et autres opérations importantes. De plus, BCE et les membres de son groupe ont certains droits concernant la nomination de fiduciaires du Fonds et la nomination des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds. BCE et les membres de son groupe ont le droit de nommer au plus la majorité des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds et de nommer la majorité des fiduciaires du Fonds tant que BCE, directement ou indirectement, détient au moins 30 % des parts du Fonds après dilution et que nos ententes commerciales importantes sont en place. Si ces ententes commerciales sont résiliées par l'une ou l'autre des parties à celles-ci conformément à leurs conditions ou si BCE et les membres de son groupe, directement ou indirectement, détiennent moins de 30 % des parts du Fonds après dilution, BCE aura le droit de nommer une part proportionnelle des administrateurs des filiales actives importantes du Fonds et des fiduciaires du Fonds selon le nombre de parts du Fonds dont elle est directement et indirectement propriétaire après dilution. Quoi qu'il en soit, BCE aura le droit de nommer deux administrateurs au conseil de Placements Bell Aliant Communications régionales Inc., commandité de Placements s.e.c., tant que ces ententes commerciales seront en place, peu importe sa participation dans le Fonds (après dilution) ou ses filiales. BCE jouit d'une latitude absolue en ce qui concerne l'exercice de ces droits. Il en résulte que le Fonds et ses entités actives peuvent être empêchés de conclure des opérations ou d'exercer des activités qu'ils souhaiteraient conclure ou exercer.

Dépendance envers le personnel clé et relations de travail

La demande de personnel compétent et expérimenté dans le domaine des télécommunications est élevée en raison de la forte croissance et de la grande concurrence qui existent au sein du marché des télécommunications. Il pourrait être de plus en plus difficile pour nous d'intéresser et de garder les ressources

nécessaires pour répondre à nos besoins. Il est possible que d'autres intéressements soient nécessaires et que certains projets d'affaires soient compromis dans le cas d'une pénurie de main-d'œuvre.

Environ 53 % de nos employés sont représentés par des syndicats et sont visés par des conventions collectives. Six conventions collectives ont expiré à différents moments en 2007 et ont toutes été renégociées avec succès au cours de l'année 2007 à des conditions raisonnables et sans arrêt de travail ou grève. Ces arrangements visent plus de 96 % de nos travailleurs syndiqués. Ces conventions ont été renégociées et comportent des dates d'expiration en 2011 et au-delà, ce qui signifie qu'il existera un risque minime de grève légale ou de lock-out au moins jusqu'en mars 2011 pour plus de 96 % de nos travailleurs syndiqués.

Les autres 4 % (soit 199 employés) de nos travailleurs syndiqués sont représentés par trois unités relativement petites; la date d'expiration de la convention de l'une d'elles tombe en décembre 2008 et celle de la convention des deux autres tombe pendant le deuxième trimestre de 2009. Ces trois conventions ne représentent pas un risque élevé pour nous.

Des interruptions de travail chez nos principaux fournisseurs de services, dont Bell Canada, comme des ralentissements et des arrêts de travail en raison de grèves, pourraient nuire considérablement à notre entreprise, y compris à nos liens avec notre clientèle et à nos résultats d'exploitation.

Succès des acquisitions et des aliénations

Nous pouvons procéder à l'acquisition ou à l'aliénation d'entreprises ou d'autres activités dans le cadre de nos stratégies d'affaires. Dans le cas d'acquisitions, le succès est souvent tributaire de l'intégration efficace des activités acquises au sein de notre entreprise et de la découverte de synergies dans l'entreprise regroupée. De la même manière, le succès des dessaisissements dépend de l'obtention de la juste valeur pour les activités vendues et de l'atténuation des incidences financières du retrait de ces activités de l'entreprise globale. Ces opérations représentent également un investissement important en temps et en ressources transactionnelles qui peut être perdu si nous ne sommes pas en mesure de réaliser les opérations comme prévu. Nous tentons d'atténuer ces risques par une planification et une analyse détaillées de toutes les opérations et par le recours à des consultants et conseillers professionnels qualifiés.

Éventualités juridiques et modifications des lois

Nous examinons toutes les actions en justice et évaluons la probabilité d'une issue défavorable et son incidence estimative. Les pertes sont comptabilisées quand une perte potentielle est jugée probable et que son incidence peut être raisonnablement estimée. Toutefois, des litiges en cours ou futurs pourraient quand même avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière au cours de la période pendant laquelle le jugement est rendu ou le règlement survient. Des

éventualités juridiques importantes sont décrites dans les notes afférentes à nos états financiers annuels et trimestriels.

De plus, l'adoption de nouvelles lois, les modifications apportées aux lois ou à leur interprétation, notamment les modifications apportées aux lois fiscales ou aux taux d'imposition, pourraient avoir une incidence importante ou défavorable sur nos résultats d'exploitation, nos flux de trésorerie et notre situation financière.

Risques reliés au Fonds

Le texte qui suit décrit les risques qui sont spécifiques aux fiducies de revenu et au Fonds et à ses parts.

Dépendance envers Placements s.e.c.

Le Fonds est une fiducie à capital variable à vocation limitée. Le versement de ses distributions est entièrement dépendant des distributions qu'il reçoit de son placement indirect dans l'entreprise de Placements s.e.c. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure d'effectuer des distributions, qui dépendent du rendement financier de Placements s.e.c.

Imprévisibilité et volatilité du cours des parts

Les titres d'une fiducie de revenu cotée en bourse ne se négocient pas nécessairement à des prix établis en fonction de la valeur sous-jacente de son entreprise. Il est impossible de prédire les cours auxquels les parts se négocieront. Le cours des parts pourrait fluctuer considérablement en réaction aux variations des résultats d'exploitation trimestriels, aux distributions, aux fluctuations des taux d'intérêt et à d'autres facteurs touchant le marché. Le rendement annuel des parts par rapport au rendement annuel d'autres instruments financiers peut aussi influencer sur le cours des parts sur les marchés publics. De plus, les marchés des valeurs ont enregistré de temps à autre au cours des dernières années de fortes fluctuations des cours et des volumes qui étaient sans rapport avec le rendement opérationnel de certains émetteurs. Ces fortes fluctuations peuvent avoir une incidence défavorable sur le cours des parts du Fonds.

Nature des parts du Fonds

Les parts du Fonds ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* (la *Loi*) et ne sont pas assurées aux termes de la *Loi* ou d'une autre loi. En outre, le Fonds n'est pas une société de fiducie et n'est donc pas inscrit aux termes d'une loi régissant les sociétés de fiducie ou les sociétés de prêts, étant donné que nous n'exerçons pas et n'avons pas l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie. De plus, bien que nous soyons admissibles comme « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, nous ne sommes pas un « organisme de placement collectif » au sens de la législation en valeurs mobilières applicable.

Les parts du Fonds ne constituent pas un placement direct dans l'entreprise de Placements s.e.c. et les investisseurs ne devraient pas les considérer comme des actions ou des participations dans une telle entité ou une autre société active. Les parts du Fonds ne constituent pas des titres de créance et aucun capital n'est dû à leurs porteurs. En tant que porteurs de parts du Fonds, les porteurs de parts ne disposent pas des droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société, notamment, par exemple, le droit d'exercer des recours en cas « d'abus » ou des actions « obliques ». Chaque part du Fonds représente une participation véritable, égale et indivise dans le Fonds. Le prix par part est fonction de notre encaisse distribuable prévue à tout moment, laquelle est, à son tour, tributaire de l'encaisse distribuable distribuée en amont par l'entreprise de Placements s.e.c.

Les distributions en espèces ne sont pas garanties et fluctueront en fonction du rendement de l'entreprise

Aucune garantie ne peut être donnée quant aux montants des distributions en espèces versées en amont par Placements s.e.c. et éventuellement disponibles à des fins de distribution par le Fonds. Le montant réel des distributions versées à l'égard des parts du Fonds dépend de nombreux facteurs qui sont tous exposés à un certain nombre de risques et d'autres facteurs indépendants du contrôle du Fonds et de celles de Placements s.e.c. Cette dernière a la latitude de constituer des réserves liquides (y compris les réserves de capital réglementaires) pour la bonne conduite de son entreprise. L'augmentation de ces réserves (y compris les réserves de capital réglementaires) au cours d'une année viendrait réduire le montant de l'encaisse distribuable et, par conséquent, de l'encaisse disponible à des fins de distribution au cours de la même année. Aucune garantie ne peut donc être donnée en ce qui a trait aux niveaux réels des distributions par le Fonds.

Subordination structurelle des parts du Fonds

Les parts du Fonds sont subordonnées aux facilités de crédit existantes et à la plupart des autres dettes et obligations de Placements s.e.c.

Dépenses en immobilisations

Le moment choisi par Placements s.e.c. pour faire des dépenses en immobilisations et le montant de celles-ci influent directement sur le montant de l'encaisse distribuable dont elle dispose à des fins de distributions, y compris, en fin de compte, l'encaisse disponible à des fins de distributions aux porteurs de parts du Fonds. De telles distributions peuvent parfois être réduites, ou même éliminées, si les fiduciaires jugent nécessaire de faire d'importantes dépenses en immobilisations ou autres.

Restrictions applicables à la propriété par des non-résidents

La déclaration de fiducie du Fonds impose diverses restrictions aux porteurs de parts. Par exemple, pour conserver le statut de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, il est interdit aux porteurs de parts non-résidents de détenir en propriété véritable plus de 45 %

des parts du Fonds. De plus, la déclaration de fiducie renferme une disposition qui interdit aux non-Canadiens (aux fins de la *Loi sur la radiodiffusion*, de la *Loi sur la radiocommunication* et de la *Loi sur les télécommunications*) d'être propriétaires de plus de 20 % des parts du Fonds. Ces restrictions peuvent limiter les droits de certaines personnes (ou les empêcher d'exercer ces droits), y compris des non-résidents et des non-Canadiens, d'acquérir des parts du Fonds, d'exercer leurs droits en tant que porteurs de parts et d'entreprendre et de réaliser des offres publiques d'achat à l'égard des parts du Fonds. Par conséquent, ces restrictions peuvent limiter la demande de parts du Fonds provenant de certains porteurs de parts et ainsi nuire à la liquidité et au cours des parts du Fonds détenues dans le public.

Dilution

La déclaration de fiducie du Fonds nous autorise à émettre un nombre illimité de parts du Fonds moyennant la contrepartie et suivant les conditions fixées par les fiduciaires sans l'approbation des porteurs de parts. Toute autre émission de parts du Fonds entraînera une dilution de la participation des porteurs de parts existants.

Impôt sur le revenu

Les modifications du traitement fiscal des fiducies de revenu proposées par le gouvernement fédéral ont reçu la sanction royale et ont été promulguées le 22 juin 2007 (les *règles concernant les EIPD*). Pour les fiducies de revenu qui étaient négociées en bourse avant novembre 2006, comme le Fonds, ces modifications, qui comprennent généralement l'imposition du revenu de certaines fiducies aux taux des sociétés par actions et l'imposition de certaines distributions effectuées aux porteurs de parts comme si elles étaient des dividendes d'une société par actions, seront reportées jusqu'à 2011. Toutes choses étant égales par ailleurs, cet impôt entraînera une diminution de l'encaisse disponible pour les distributions du Fonds. Pour être admissible au report, le Fonds doit se conformer aux précisions concernant la croissance normale à l'égard des capitaux propres qui ont été publiées par le ministère fédéral des Finances le 15 décembre 2006, en leur version modifiée à l'occasion, et qui sont intégrées par renvoi à la législation. Les précisions concernant la croissance normale visent à assurer que la croissance que connaît une fiducie est raisonnable et qu'elle se situe à l'intérieur des objectifs de la politique du Parlement. Les précisions concernant la croissance normale prévoient que les capitaux propres du Fonds peuvent augmenter d'un montant annuel correspondant à 40 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006, pour la période allant du 1^{er} novembre 2006 au 31 décembre 2007, et à 20 % pour chacune des années civiles 2008 à 2010, ces taux de croissance étant cumulatifs pendant cette période. Nous prévoyons que nous serons en mesure d'exercer nos activités en nous conformant à ces précisions. Toutefois, l'interprétation des précisions demeure incertaine et rien ne garantit que le Fonds pourra continuer de se prévaloir du report des règles concernant les EIPD.

La déclaration de fiducie du Fonds nous oblige à distribuer un montant suffisant du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets pour éliminer notre impôt à payer aux termes de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Si le bénéfice net et les gains réalisés nets sont supérieurs à l'encaisse disponible à des fins de distribution pour une année donnée, l'excédent sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts du Fonds supplémentaires.