

Rapport de gestion

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

10 mars 2010



BellAliant

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion porte sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 comparativement à l'exercice 2008. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes les accompagnant pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes les accompagnant ainsi que 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 2009. Nos états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR du Canada). Tous les montants du présent document, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens.

Dans le présent document, à moins d'indication contraire ou d'incompatibilité avec le contexte, les termes « nous », « notre », « nos » et le « Fonds » font référence au Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales. Les références à Placements Bell Aliant, s.e.c. visent tant cette entité que ses filiales.

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

Informations prospectives

Le présent rapport de gestion est daté du 10 mars 2010 et porte sur les données à cette date, sauf indication contraire. Il contient de l'information prospective qui a trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs ainsi qu'aux événements et circonstances futurs prévus, particulièrement ceux décrits aux rubriques intitulées « Opération de conversion », « Distributions » et « Modifications futures des conventions comptables ». Ces informations prospectives ont pour but de fournir au lecteur des renseignements sur nos attentes, nos plans et nos priorités pour 2010 et pour les périodes futures. Les lecteurs sont avisés que l'utilisation de ces informations à d'autres fins peut ne pas être appropriée. Ces informations sont fondées sur nos attentes et nos estimations actuelles quant aux marchés sur lesquels Placements Bell Aliant, s.e.c. et nous exerçons des activités, ainsi que sur nos opinions et hypothèses relatives à ces marchés. À moins d'indication contraire, les informations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion décrivent nos attentes au 10 mars 2010. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées par des termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « compter », « chercher », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables. Ces informations comportent des risques et des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles ainsi que des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs de risque pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des prévisions actuelles comprennent, sans pour autant s'y limiter : notre dépendance envers Placements Bell Aliant, s.e.c. et, par conséquent, tous les risques et incertitudes auxquels les activités de cette dernière sont assujetties, y compris l'intensification de la concurrence, la capacité à mener à bien des stratégies et des projets, la conjoncture générale et l'évolution de la législation et de la réglementation; le caractère imprévisible et la volatilité du cours de nos parts; la nature des parts du Fonds; les restrictions applicables à la détention de parts par des non-résidents; la dilution

découlant de l'émission de nouvelles parts et les modifications apportées aux taux d'imposition et aux règles fiscales liés aux fiducies de revenu. Certains de ces facteurs de risque sont presque totalement 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. À moins que les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ne l'exigent, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ni de réviser ces déclarations prospectives et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ni à les réviser, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles à la suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à quelque information prospective que ce soit.

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

NOS ACTIVITÉS

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

Le 1^{er} janvier 2008, nous avons cédé notre participation indirecte de 36,7 % dans Télébec, société en commandite (Télébec) et NorthernTel, société en commandite (NorthernTel) à notre filiale, Placements Bell Aliant, s.e.c., contre 8 246 429 parts de société en commandite de catégorie 2 de Placements Bell Aliant, s.e.c. Étant donné que notre participation indirecte de 36,7 % dans Télébec et NorthernTel n'a pas subi de modification réelle des droits de propriété, la cession a été comptabilisée à la valeur comptable. Par la suite, Télébec et NorthernTel nous ont chacune émis une part de société en commandite de catégorie B. Placements Bell Aliant, s.e.c. détient donc directement et indirectement une participation de 100,0 % dans Télébec et NorthernTel, à l'exception de cette participation symbolique que nous détenons.

Par suite de ces opérations, nous détenons une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., laquelle consolide les résultats financiers de Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), de Télébec et de NorthernTel. Nous comptabilisons ce placement à la valeur de consolidation étant donné que nous exerçons une influence notable sur les politiques d'exploitation, d'investissement et de financement de cette entité, sans toutefois la contrôler. BCE Inc. (BCE) et Bell Canada détiennent la participation restante de 17,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. Bell Canada détient également une participation de 37,9 % dans Bell Aliant, s.e.c. (34,95 % sur la base des distributions en espèces proportionnelles). Ces participations sont échangeables contre des parts du Fonds, ce qui confère à BCE, au 31 décembre 2009, une participation réelle combinée avec droit de vote de 44,09 % dans le Fonds (43,95 % après dilution totale). En vertu de la convention des porteurs de titres, BCE dispose de certains droits de gouvernance lui conférant un contrôle sur Placements Bell Aliant, s.e.c. pour autant que sa participation dans le Fonds, après dilution totale, soit supérieure ou égale à 30,0 % et que certains accords commerciaux aient été conclus avec Bell Aliant, s.e.c.

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

Nouveaux fiduciaires et changements apportés au conseil d'administration

Le 29 avril 2009, M. Charles White a démissionné du conseil des fiduciaires du Fonds et des conseils d'administration de nos filiales en exploitation. Le 1^{er} mai 2009, M. Andrew Smith a démissionné des conseils d'administration de nos principales filiales en exploitation.

Opération de conversion

Par suite des modifications annoncées précédemment par le gouvernement fédéral à l'égard de la loi fiscale touchant les fiducies de revenu cotées ou négociées en Bourse comme le Fonds, nous serons imposés comme si nous étions une société à compter du 1^{er} janvier 2011. Nous prévoyons être imposés à un taux fédéral/provincial harmonisé de 29 % de notre revenu imposable en 2011, taux qui diminuera pour s'établir à 27 % de notre revenu imposable d'ici 2013. Une opération serait requise pour nous faire passer d'une fiducie de revenu à une société (l'opération de conversion).

Le 12 mars 2009, le ministère des Finances a apporté des changements à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) visant à faciliter la conversion des fiducies de revenu existantes en sociétés avec report d'impôts (les règles de conversion). Les règles de conversion demeureront en vigueur jusqu'en janvier 2013.

Nous prévoyons qu'une opération de conversion sera recommandée aux porteurs de parts, laquelle s'accompagnerait d'un échange à imposition différée de parts du Fonds contre des actions de société, à raison de une pour une, en vertu des règles de conversion. Nous prévoyons que l'opération de conversion prendra effet le 1^{er} janvier 2011 ou avant cette date.

Nous étudions attentivement les circonstances particulières et les possibilités qui s'offrent à nous dans le but de déterminer la meilleure façon de structurer l'opération de conversion. Les détails des conditions et du processus de conversion proposés ainsi que de la politique de dividende qui devrait être mise de l'avant sont en cours d'établissement et devraient être publiés en mai 2010. Le vote des porteurs de parts sur l'opération de conversion devrait avoir lieu lors de l'assemblée annuelle et extraordinaire de 2010 du Fonds, prévue le 16 juin 2010. Nous continuons d'étudier les stratégies liées aux affectations des liquidités et à la politique à adopter en matière de dividendes suivant la conversion. Notre objectif est de fournir un ratio de distribution élevé et durable aux actionnaires après le 1^{er} janvier 2011, tout en équilibrant nos autres priorités d'affaires, notamment investir dans les services à large bande et maintenir des cotes de crédit de qualité supérieure. Bien qu'une diminution des distributions actuelles soit à prévoir une fois l'opération de conversion terminée, il faut noter que pour les investisseurs individuels résidents du Canada qui sont assujettis à l'impôt, les dividendes versés par une société sont imposés à des taux inférieurs aux distributions versées par nous, avant le 1^{er} janvier 2011, à titre de fiducie de revenu. Par conséquent, après une conversion en société, on peut s'attendre à ce que le mécanisme de crédit d'impôt pour dividendes atténue, dans une large mesure, l'incidence après impôts d'une diminution des dividendes pour ces investisseurs. Nous ne nous attendons pas à ce que ces mesures de conversion aient une incidence sur le modèle d'affaires ou sur les plans de nos filiales d'exploitation.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS

Le tableau qui suit présente les principales données financières consolidées pour les huit derniers trimestres et sur une base annuelle pour 2009, 2008 et 2007. L'information trimestrielle n'est pas vérifiée, mais a été préparée de la même façon que nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires.

<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre</i> <i>(en millions de dollars, sauf les montants liés aux parts)</i>	2009					
	Total	T4	T3	T2	T1	
Quote-part du revenu tiré des placements et autres produits	303,6	80,2	80,7	76,3	66,4	
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	299,6	79,4	80,0	74,8	65,4	
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	(10,6)	(2,1)	(5,7)	(3,4)	0,6	
Bénéfice net	289,0	77,3	74,3	71,4	66,0	
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	2,36	0,63	0,63	0,59	0,51	
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	(0,09)	(0,02)	(0,05)	(0,03)	0,01	
Bénéfice de base par part	2,27	0,61	0,58	0,56	0,52	
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	2,19	0,55	0,58	0,55	0,51	
Perte diluée par part liée aux activités abandonnées	(0,09)	(0,01)	(0,05)	(0,03)	—	
Bénéfice dilué par part	2,10	0,54	0,53	0,52	0,51	
Distributions déclarées	369,0	92,3	92,3	92,3	92,1	
<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre</i>						2008
<i>(en millions de dollars, sauf les montants liés aux parts)</i>						2007
	Total	T4	T3	T2	T1	Total
Quote-part du revenu tiré des placements et autres produits	255,7	66,0	76,2	69,4	44,1	300,2
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	251,7	65,5	74,7	68,5	43,0	292,7
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	(0,3)	0,1	0,3	(0,7)	—	208,8
Bénéfice net	251,4	65,6	75,0	67,8	43,0	501,5
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	1,98	0,51	0,59	0,54	0,34	2,24
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	—	0,01	—	(0,01)	—	1,60
Bénéfice de base par part	1,98	0,52	0,59	0,53	0,34	3,84
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	1,87	0,41	0,58	0,54	0,34	2,03
Bénéfice (perte) dilué(e) par part lié(e) aux activités abandonnées	—	0,01	—	(0,01)	—	1,11
Bénéfice dilué par part	1,87	0,42	0,58	0,53	0,34	3,14
Distributions déclarées	367,5	92,1	92,1	92,1	91,2	368,9

Bénéfice net

Le bénéfice net représente notre quote-part du bénéfice généré par les placements dans lesquels nous détenons une participation indirecte, augmentée (diminuée) pour tenir compte des économies (charges) d'impôts futurs liées à notre quote-part des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs présentée dans les bilans de nos filiales et leur valeur fiscale. Il comprend aussi un montant négligeable d'intérêts créditeurs gagnés sur la trésorerie et ses équivalents, moins nos charges, qui se sont élevées à 4,0 M\$ en 2009 et en 2008 et à 7,5 M\$ en 2007. 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 2009 par rapport à l'exercice 2008 sont analysés dans le rapport de gestion de 2009 de cette entité.

Comparaison des exercices 2009 et 2008

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies a augmenté de 13,9 M\$, ou de 21,2 %, au quatrième trimestre de 2009 et de 47,9 M\$, ou de 19,0 %, en 2009, par rapport aux périodes correspondantes de 2008. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse de la quote-part du revenu provenant de notre placement dans Placements Bell Aliant, s.e.c. La hausse de la quote-part du revenu découle 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\$ de la quote-part du revenu 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, 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.

Le bénéfice net lié (la perte nette liée) aux activités abandonnées a augmenté de 2,2 M\$ au quatrième trimestre de 2009 et de 10,3 M\$ en 2009, par rapport aux périodes correspondantes de 2008. Le bénéfice net (la perte nette) lié aux activités abandonnées comprend notre quote-part des résultats d'exploitation de 2008 d'Innovatia Inc. (Innovatia), une filiale de Placements Bell Aliant, s.e.c., de xwave New England Corp, des activités liées à la défense, à la sécurité et à l'aérospatiale (DSA) de la division xwave de Placements Bell Aliant, s.e.c. et d'Atlantic Mobility Products Limited Partnership (AMP). L'augmentation du bénéfice net lié (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 de ces activités par rapport à 2008. Notre quote-part du bénéfice net lié (de la perte nette liée) aux activités abandonnées en 2008 reflète les résultats des activités de DSA et d'AMP et comprend également une réduction de valeur de l'écart d'acquisition de 11,2 M\$ liée à AMP.

Comparaison des exercices 2008 et 2007

En 2008, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a diminué de 41,0 M\$ par rapport à 2007. Cette diminution s'explique par la baisse de la quote-part du revenu tiré de notre placement dans Placements Bell Aliant, s.e.c. en 2008, conjuguée à l'incidence nette d'un ajustement de 14,0 M\$ de l'amortissement théorique, contrebalancée par une économie d'impôts futurs de 8,9 M\$ en 2008 et d'autres ajustements de 3,9 M\$.

Le bénéfice net lié aux activités abandonnées en 2007 tenait compte de notre quote-part des résultats d'exploitation d'Aliant Directory Services (ADS) jusqu'en avril 2007, alors qu'un gain après impôts de 248,6 M\$ a été comptabilisé par Placements Bell Aliant, s.e.c. à la cession d'ADS.

Distributions

Au cours du quatrième trimestre de 2009, nous avons déclaré des distributions aux porteurs de parts totalisant 92,3 M\$, ou 0,725 \$ la part, comparativement à 92,1 M\$, ou 0,725 \$ la part, en 2008. Pour les exercices 2009, 2008 et 2007, nous avons déclaré des distributions totalisant 369,0 M\$, 367,5 M\$ et 368,9 M\$, respectivement, soit 2,90 \$, 2,89 \$ et 2,81 \$ la part, respectivement.

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 peut différer de cette cible pour tout exercice donné. La tranche résiduelle de 10 % des liquidités distribuables devrait 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 et autres frais, les impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie et les remboursements sur la dette à long terme. Il n'est pas dans notre intention, ni dans celle de Placements Bell Aliant, s.e.c., de contracter des emprunts pour financer les distributions régulières.

Les distributions en espèces combinées déclarées en 2009 se sont chiffrées à 85,4 % des liquidités distribuables combinées, comparativement à 91,9 % en 2008. Le taux de distribution annuel à l'intention des porteurs de parts du Fonds se chiffrait à 2,90 \$ la part en 2009. Les fiduciaires du Fonds ont pris la décision de ne pas augmenter le taux de distribution par part en 2009 afin de préserver les liquidités et la souplesse financière étant donné la conjoncture de marché actuelle. La hausse des liquidités distribuables combinées en 2009 a donné lieu à un ratio de distribution combiné de moins de 90 % en 2009.

Étant donné que les fiduciaires du Fonds prévoient une conversion en société d'ici le 1^{er} janvier 2011, la politique de distribution de 2010 met l'accent sur le maintien de la stabilité des distributions jusqu'à la conversion. Par conséquent, en février 2010, nous avons annoncé que les distributions par part versées aux porteurs de parts devraient demeurer inchangées, à 0,2417 \$ par mois, ou 2,90 \$ par année, pour 2010. Les dividendes à la suite de la conversion en société devraient être moins élevés que les distributions versées aux porteurs de parts en 2010, car le Fonds deviendra assujéti à l'impôt sur les sociétés en 2011, tel qu'il a été expliqué précédemment à la rubrique intitulée « Opération de conversion ». Les détails de la politique de dividende pour la société devraient être publiés en mai 2010 dans la circulaire d'information de la direction du Fonds pour l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts qui aura lieu en juin 2010.

Les distributions que nous versons sont généralement imposables entre les mains du porteur de parts qui les reçoit. Les caractéristiques fiscales de nos distributions peuvent varier 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 2009 et de 2008 en partie imposable et non imposable :

<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre</i>	2009	2008
Partie imposable		
Autres revenus de placement	95,12 %	95,06 %
Revenus de dividendes	3,93 %	4,73 %
Gains en capital	0,25 %	0,05 %
Partie non imposable		
Remboursement de capital	0,45 %	0,11 %
Gains en capital	0,25 %	0,05 %
	100,00 %	100,00 %

Nous sommes entièrement dépendants des distributions reçues de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour verser nos distributions. Se reporter au rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse complète de ses distributions.

GESTION FINANCIÈRE ET DU CAPITAL

Le tableau suivant présente un sommaire de notre situation financière pour les trois exercices les plus récents :

<i>Aux 31 décembre</i>	2009	2008	2007
<i>(en millions de dollars)</i>			
Total de l'actif	4 151,6	4 211,6	4 316,4
Total du passif	30,8	30,9	30,2
Avoir des porteurs de parts	4 120,8	4 180,7	4 286,2

Actif et passif

Au 31 décembre 2009, 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 2009, la valeur comptable de nos placements a diminué par rapport à 2008, car les distributions déclarées de 369,0 M\$ ont été supérieures à notre quote-part du revenu tiré des activités poursuivies et des activités abandonnées de nos placements, qui s'est chiffrée à 293,0 M\$. La valeur comptable de nos placements a aussi diminué en 2008 par rapport à 2007, car les distributions déclarées par notre entité comptabilisée à la valeur de consolidation, qui se sont élevées à 367,5 M\$, étaient supérieures à notre quote-part du revenu tiré des activités poursuivies et abandonnées de nos placements, au montant de 255,3 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 en liquidités. Se reporter à la rubrique intitulée « Opérations entre apparentés » ci-après pour consulter une analyse des opérations survenues en 2009 et connaître les soldes non réglés au 31 décembre 2009.

Notre passif est constitué essentiellement des distributions à verser à nos porteurs de parts, qui se chiffraient à 30,8 M\$ au 31 décembre 2009, à 30,7 M\$ au 31 décembre 2008 et à 29,8 M\$ au 31 décembre 2007.

Parts du Fonds

Au 31 décembre 2009, 127 264 016 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 d'une part à droit de vote spécial du Fonds) et 1 293 698 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées. Seule une tranche de 739 199 parts émises à la valeur nominale en vertu de notre régime de parts différées est considérée comme dilutive, car l'acquisition des droits liés à la tranche résiduelle est assujettie au respect de certains critères au chapitre du rendement futur. Par conséquent, au 31 décembre 2009, 228 377 042 parts du Fonds étaient en circulation après dilution totale.

Au 5 mars 2010, 127 272 340 parts du Fonds étaient en circulation.

COTES DE STABILITÉ

Au 31 décembre 2009 et à la date du présent rapport de gestion, 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 2008.

Les cotes de stabilité évaluent la stabilité des distributions d'une fiducie de revenu par rapport aux autres fiducies de revenu cotées canadiennes. Elles ne constituent pas une recommandation d'acheter, de détenir ou de vendre des parts du Fonds. Les cotes peuvent être révisées ou retirées en tout temps et ne prennent pas en compte certains facteurs tels que les risques liés aux prix ou aux marchés boursiers.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Comme il a été mentionné précédemment à la rubrique « Nos activités », nous détenons une participation indirecte de 82,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., soit la même qu'au 31 décembre 2008.

Les distributions que nous versons dépendent entièrement de celles que nous recevons de Placements Bell Aliant, s.e.c. En 2009, les distributions déclarées en notre faveur se sont chiffrées à 373,7 M\$, comparativement à 372,8 M\$ en 2008. Au 31 décembre 2009, un montant de 31,1 M\$ était inclus dans les distributions à recevoir, contre 31,2 M\$ au 31 décembre 2008.

Dans le cours normal de nos activités, nous avons conclu une entente avec certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. en ce qui a trait à la prestation de services administratifs et de soutien 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 par nos fiduciaires aux fins de notre administration. L'entente a pris effet en juillet 2006 et elle comporte 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)

	2009	2008
Salaires des dirigeants	0,8	0,8
Frais généraux et d'administration	3,2	3,2
Charges d'exploitation	4,0	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 2009, des sommes de 25,2 M\$ étaient à recevoir d'apparentés, comparativement à 13,6 M\$ au 31 décembre 2008, et correspondaient 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.

Plusieurs des régimes de rémunération à base de parts de Placements Bell Aliant, s.e.c. sont fondés sur nos parts. En 2009, Placements Bell Aliant, s.e.c. a acheté 2 024 152 parts du Fonds (1 941 439 parts en 2008) au coût total de 52,2 M\$ (52,9 M\$ en 2008) sur le marché libre pour le compte d'employés de ses filiales participant aux régimes d'achat de parts des employés. Une tranche de 9,4 M\$ de ces montants (9,6 M\$ en 2008) a été comptabilisée en tant que charge de rémunération de Placements Bell Aliant, s.e.c., et la tranche restante provenait des retenues salariales des employés, des intérêts gagnés ou des distributions réinvesties dans les comptes des employés.

De plus, nous avons un régime de parts différées destiné à certains des dirigeants et des cadres supérieurs de Placements Bell Aliant, s.e.c. Étant donné que les parts différées seront réglées au moyen de parts du Fonds lorsqu'elles seront exercées, nous avons inscrit à titre de surplus d'apport, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, l'équivalent de la charge de rémunération de 7,6 M\$, moins 0,2 M\$ d'autres ajustements, comptabilisée par Placements Bell Aliant, s.e.c. (12,9 M\$ plus 1,9 M\$ d'autres ajustements au 31 décembre 2008). Nous avons émis 283 130 parts (36 340 parts au 31 décembre 2008) sur le capital autorisé à une valeur de marché moyenne de 26,15 \$ la part (26,56 \$ la part au 31 décembre 2008) relativement à des parts différées exercées au cours de la période. Au moment de l'exercice, la valeur correspondante de 7,4 M\$ a été reclassée du surplus d'apport au capital déclaré (1,0 M\$ au 31 décembre 2008).

Plus de détails à propos des régimes de rémunération à base de parts sont présentés à la note 7 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

En 2009, 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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (0,1 M\$ au 31 décembre 2008). Se reporter à la note 9 de nos états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 pour obtenir plus de renseignements à ce sujet.

BCE et Bell Canada

Au 31 décembre 2009, BCE et Bell Canada avaient le contrôle et la propriété réelle d'une participation avec droit de vote de 44,09 % (43,95 % après dilution totale) de nos parts en circulation (participation avec droit de vote de 44,15 %, 44,02 % après dilution totale, en 2008). Aucune opération n'est survenue entre le Fonds et BCE ou Bell Canada au cours de l'exercice.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Nos états financiers consolidés au 31 décembre 2009 ont été préparés conformément aux PCGR du Canada. Les conventions et méthodes comptables que nous utilisons et les estimations et hypothèses comptables critiques que nous faisons sont les mêmes que celles de 2008. De plus amples renseignements sur nos principales conventions comptables figurent à la note 1 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Modifications futures des conventions comptables

Le Conseil des normes comptables (le CNC) de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'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 modifierons nos conventions comptables et nos informations à fournir.

Normes internationales d'information financière (les IFRS)

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

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

Plan de conversion aux IFRS et progrès vers sa réalisation

Notre plan de conversion aux IFRS consiste en une démarche en quatre étapes pour effectuer le passage aux IFRS. Nous avons presque terminé les trois premières étapes et nous concentrons actuellement nos efforts sur la mise en œuvre, soit la quatrième étape. Voici la description de notre plan, des progrès par principales activités, des étapes réalisées et de l'incidence estimative importante sur la présentation de l'information financière de chacune de ces étapes :

Première étape – sensibilisation et évaluation initiale

Cette étape englobait l'élaboration de la structure du projet initial, la formulation d'un processus de gestion du projet, l'élaboration du plan initial de conversion opérationnelle et l'établissement de jalons, la sensibilisation au moyen de séances de formation, la rédaction de stratégies de communication et de formation ainsi que l'exécution d'une première évaluation de haut niveau des éléments qui auront le plus d'effet sur la présentation de notre information financière et sur nos activités.

Nous avons adopté un plan officiel détaillant l'organigramme du projet et désignant un comité directeur, une équipe de projet multifonctionnelle, des conseillers et un directeur de projet. Nous avons également élaboré un premier échéancier du projet. Nous avons mené plusieurs séances de formation sur les IFRS visant la sensibilisation. Nous avons exécuté une évaluation initiale de haut niveau de l'effet que le passage aux IFRS dans leur forme actuelle aura sur nos activités d'exploitation et repéré un petit nombre de sujets qui, selon nous, auront une incidence sur nos résultats financiers ou sur le travail nécessaire pour mener à bien la conversion aux IFRS. L'évaluation initiale comprenait le choix des exemptions relatives à l'application initiale des IFRS dont nous pourrions tirer profit, le repérage des informations à fournir et des rapprochements qui seront nécessaires au moment de l'adoption et le repérage de solutions de rechange en vue d'élaborer et de tenir deux registres comptables parallèles en 2010.

Deuxième étape – évaluation détaillée

La deuxième étape consistait à exécuter un examen détaillé de toutes les IFRS pertinentes afin de repérer les écarts entre les PCGR du Canada et les IFRS sur le plan comptable et sur le plan de la présentation de l'information, à analyser les choix de conventions comptables possibles, notamment les exemptions disponibles relatives à l'application initiale des IFRS, et à effectuer une modélisation initiale des effets de ces écarts sur le plan comptable et sur le plan de la présentation sur les états financiers et les notes complémentaires.

Nous avons terminé nos évaluations détaillées et repéré les écarts entre les PCGR du Canada et les IFRS dans leur version actuelle sur le plan comptable et sur le plan de la présentation de l'information. Nous avons évalué le choix de conventions comptables qu'il faudra faire au moment du passage aux IFRS, y compris ceux qui doivent être faits à la date de basculement et ceux qui doivent être appliqués de façon continue après le passage aux IFRS. Nous avons élaboré une modélisation initiale de nos états financiers et des notes complémentaires selon les normes de présentation et d'information à fournir prescrites par les IFRS et nous continuerons de mettre au point cette modélisation au fur et à mesure de notre travail de conversion.

Troisième étape – élaboration

Cette étape consistait à prendre des décisions provisoires en matière de conventions comptables selon les IFRS fondées sur les écarts sur le plan comptable et sur le plan de la présentation recensés au cours des évaluations détaillées effectuées à la deuxième étape. En nous fondant sur ces décisions provisoires, nous avons été en mesure de cibler les principales parties prenantes internes et les secteurs d'activité qui seront les plus touchés par la conversion. Les processus de comptabilité, d'exploitation et de contrôle interne ainsi que les systèmes de TI des principaux secteurs d'activité sont analysés dans le cadre de cette étape, et de nouveaux processus, systèmes et contrôles sont conçus et testés.

La conception et l'élaboration de solutions détaillées se conformant aux IFRS et aux exigences en matière de présentation de l'information se sont traduites par des modifications de nos systèmes, processus et contrôles financiers. Nous avons analysé les processus, systèmes et contrôles existants dans les secteurs d'activité touchés et avons conçu de nouveaux processus, systèmes et contrôles ou avons modifié ceux déjà en place. Le secteur d'activité qui, selon nous, sera le plus touché par la conversion est la comptabilité interne. Ce secteur exigeait la mise au point d'un système de double présentation et d'un processus nous permettant de comptabiliser les résultats selon les IFRS parallèlement aux résultats selon les PCGR du Canada au cours de l'exercice 2010. Parallèlement à la conception et à l'élaboration de nouvelles modifications aux systèmes et processus, des contrôles internes ont été conçus et modifiés pour faciliter l'élaboration et l'utilisation en continu des nouveaux systèmes et processus. Ces contrôles internes étaient principalement liés à la préparation et à l'examen des rapprochements et à la mise à l'essai et à la surveillance des nouveaux systèmes. Nous avons également formé les utilisateurs des systèmes et processus modifiés.

De plus, nous avons fourni de l'information générale à propos du passage aux IFRS et de notre plan de conversion à notre comité de vérification, ainsi que des mises à jour trimestrielles sur nos progrès quant à notre plan et sur nos décisions provisoires en matière de conventions comptables selon les IFRS.

Quatrième étape – mise en œuvre

Cette étape consiste à mettre la dernière main à nos décisions provisoires en matière de conventions comptables, à préparer notre bilan d'ouverture en vertu des IFRS au 1^{er} 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 la troisième étape dans toute l'entreprise, à fournir la formation nécessaire sur ces nouvelles normes comptables, à faire le suivi des processus de contrôle interne de l'information financière et des 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 de vérification.

La quatrième étape est actuellement en cours et elle nous mènera à la date de conversion, soit le 1^{er} janvier 2011. Pendant ce temps, nous continuerons de présenter nos résultats conformément aux PCGR du Canada, mais nous comptabiliserons également des résultats provisoires selon les IFRS. Nous réviserons ces résultats tout au long de l'exercice, à mesure que nous perfectionnerons nos processus et finaliserons nos choix de conventions comptables. Nous suivons bien le plan que nous avons prévu, respectant toutes les étapes et les tâches du plan. Les ressources appropriées ont été mobilisées à tous les niveaux de l'organisation pour achever la conversion. Nous avons présenté en détails les plans du projet et l'information sur les progrès réalisés à notre comité directeur et notre comité de vérification. Nous avons offert des formations internes au personnel clé du secteur des finances afin de nous assurer qu'il y avait suffisamment d'experts financiers spécialisés en IFRS et nous continuerons de tenir des séances d'information et de formation dans toute l'organisation à mesure que nous nous rapprochons de notre conversion définitive.

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 repéré plusieurs différences. Parmi celles-ci, un bon nombre ne devrait pas comporter d'incidences importantes sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Bien que nous ayons repéré les principales différences qui, à notre avis, devraient avoir une incidence sur nos états financiers, nous avons également établi que, de façon générale, nous nous conformons aux IFRS dans bien des secteurs. Nous continuerons de surveiller les changements apportés aux IFRS tout au long de 2010 et d'effectuer les examens et les évaluations pertinentes avant notre conversion. Ces principales différences comptables sont décrites ci-dessous afin de permettre une meilleure compréhension des effets potentiels de notre conversion aux IFRS d'après nos décisions provisoires en matière de conventions comptables. Les conventions comptables qui seront réellement adoptées pourraient être différentes lors de notre conversion aux IFRS, le 1^{er} janvier 2011, et ces différences pourraient être importantes.

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 considérable sur nos états financiers, selon les PCGR du Canada et les IFRS publiés au 31 décembre 2009, sont présentées ci-après. Pour en savoir davantage sur l'incidence de l'adoption des IFRS sur Placements Bell Aliant, s.e.c., reportez-vous 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 2009.

Dépréciation d'actifs

Selon les PCGR du Canada, nous évaluons la dépréciation des actifs, 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. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable de l'actif excède le total des flux de trésorerie non actualisés qui devraient être dégagés de son utilisation et de sa cession. La perte de valeur est comptabilisée à titre d'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des actifs. 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.

Provisions, y compris les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Selon les PCGR du Canada, nous comptabilisons des provisions au titre de la mise hors service d'immobilisations lorsqu'une obligation existe en raison d'une transaction ou d'un fait passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et qu'une estimation fiable du montant de l'obligation peut être effectuée. Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations sont comptabilisées lorsqu'il existe une obligation juridique ou contractuelle.

Les provisions sont comptabilisées selon les IFRS lorsqu'une sortie de ressources est plus probable qu'improbable, et non selon le seuil de comptabilisation plus « élevé » renvoyant à la notion de probable 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.

Première application des IFRS

Nos états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011 seront dressés selon les IFRS avec des montants comparatifs pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. L'application d'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, exige généralement l'application des IFRS sur une base rétrospective dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2010. L'application d'IFRS 1 prévoit également certaines exceptions obligatoires et exemptions facultatives à l'application rétrospective. Nous prévoyons que nos choix relatifs à IFRS 1 seront approuvés par la haute direction au cours du premier semestre de 2010, une fois que nous aurons achevé notre analyse de chaque exemption et que nous en aurons chiffré l'incidence, d'une manière préliminaire.

GESTION DES RISQUES

L'analyse qui suit est une analyse des risques propres à une fiducie de revenu. Pour obtenir une analyse des risques liés aux activités de Placements Bell Aliant, s.e.c., se reporter à la rubrique « Gestion des risques » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Dépendance envers Placements Bell Aliant, s.e.c.

Le Fonds est une fiducie à but restreint et à capital variable qui dépend entièrement des distributions qu'il reçoit de ses placements indirects dans Placements Bell Aliant, s.e.c. pour verser des distributions aux porteurs de parts du Fonds. Il n'y a aucune certitude quant à la capacité du Fonds de verser des distributions, laquelle demeure tributaire de la performance financière de Placements Bell Aliant, s.e.c.

Imprévisibilité et volatilité du cours des parts

Les parts d'une fiducie de revenu ouverte ne se négocient pas nécessairement à des prix établis en fonction de la valeur sous-jacente de son entreprise. Il est impossible de prédire le cours auquel les parts se négocieront. Les cours des parts pourraient fluctuer considérablement en raison des variations des résultats d'exploitation trimestriels, des distributions, des fluctuations des taux d'intérêt et d'autres facteurs de 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, au cours des dernières années, les marchés des valeurs mobilières ont enregistré de temps à autre de fortes fluctuations des cours et des volumes qui sont souvent 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 sur la SADC*) et ne sont pas assurées aux termes des dispositions de cette loi ou de toute autre loi. De plus, nous ne sommes pas une société de fiducie et nous ne sommes donc pas inscrits 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. En outre, bien que nous soyons admissibles à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la *Loi de l'impôt*), 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 Bell Aliant, s.e.c. et les investisseurs ne devraient pas les considérer comme des actions ou des participations dans ces entités ou toute autre société en exploitation. Les parts du Fonds ne constituent pas des titres de créance et aucun capital n'est dû aux porteurs de parts. 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, par exemple le droit d'exercer des recours en cas d'abus ou des actions dérivées. Chaque part du Fonds représente une participation égale indivise dans le Fonds.

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

Le montant des distributions en espèces qui nous sont distribuées par Placements Bell Aliant, s.e.c. et, par conséquent, le montant dont nous disposons en définitive aux fins de distribution aux porteurs de parts ne sont pas garantis. Nos fiduciaires déclarent des distributions à leur discrétion et, par conséquent, rien ne garantit que des distributions seront déclarées à l'avenir. Pour déterminer le montant des distributions qu'ils déclareront, les fiduciaires prennent 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 Placements Bell Aliant, s.e.c. 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 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 de nos distributions.

Subordination structurelle des parts du Fonds

Les parts du Fonds sont dans les faits subordonnées aux facilités de crédit existantes et à la plupart des autres dettes et passifs de Placements Bell Aliant, s.e.c.

Dépenses en immobilisations

Le moment choisi par Placements Bell Aliant, 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 distribution, y compris, en fin de compte, l'encaisse disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts. De telles distributions peuvent parfois être réduites, ou même éliminées, si Placements Bell Aliant, s.e.c. juge nécessaire de faire d'importantes dépenses en immobilisations ou autres.

Restrictions applicables à la détention par des non-résidents

Notre déclaration de fiducie impose diverses restrictions aux porteurs de parts. Par exemple, pour que le Fonds conserve son statut de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt*, les porteurs de parts non résidents ne peuvent détenir en propriété véritable plus de 45 % des parts du Fonds. De plus, notre déclaration de fiducie renferme une disposition qui permet aux fiduciaires d'utiliser tous les recours possibles en vertu de la *Loi sur la radiodiffusion*, de la *Loi sur la radiocommunication* et de la *Loi sur les télécommunications* auprès du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes et de donner toute instruction connexe à ce dernier afin de s'assurer qu'en aucun moment les Canadiens (au sens où l'entendent ces lois) détiennent ou contrôlent moins de 80 % des parts du Fonds (ou tout autre pourcentage minimal, le cas échéant) ou que le Fonds est autrement contrôlé par des non-Canadiens. 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 visant des parts du Fonds. Par conséquent, ces restrictions peuvent limiter la demande de parts du Fonds provenant de certains porteurs de parts et influencer ainsi défavorablement sur la liquidité et la valeur de marché des parts du Fonds.

Les 3 et 4 mars 2010, le gouvernement fédéral a prononcé le discours du Trône et présenté le budget fédéral, respectivement, dans lesquels il a indiqué que les limites de propriété étrangère dans le secteur canadien des télécommunications seront révisées. Aucune proposition précise n'a été avancée et il n'y a aucun détail sur le moment où aura lieu cette révision des limites de propriété étrangère. Nous ne serons pas en mesure de déterminer l'incidence que ces propositions de réforme potentielles pourraient avoir sur nos activités tant que d'autres détails ne seront pas publiés.

Droit de rachat

Un droit de rachat est accordé aux porteurs de parts, mais ce droit ne constitue pas le principal moyen de liquider les placements pour les porteurs de parts. Au moment du rachat des parts du Fonds, les fiduciaires du Fonds peuvent distribuer des valeurs mobilières ou d'autres biens détenus par le Fonds aux porteurs de parts qui demandent un rachat, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations des organismes de réglementation nécessaires et de la conformité aux modalités exigées en vertu de ces approbations.

Les biens ainsi distribués peuvent ne pas constituer des placements admissibles à l'égard d'une fiducie régie par certains régimes en vertu de la *Loi de l'impôt*, dépendamment des circonstances qui prévalent alors. De plus, de telles valeurs mobilières ne sont pas inscrites à une Bourse, et on ne s'attend pas à ce qu'elles le soient. Aucun marché établi ne devrait se développer pour ces valeurs mobilières et ces valeurs mobilières peuvent être assujetties à des restrictions en matière de revente conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables.

Dissolution du Fonds

Au moment de la dissolution du Fonds, les fiduciaires du Fonds peuvent distribuer en aval tout actif détenu directement ou indirectement par le Fonds (y compris les parts de Placements Bell Aliant, s.e.c.) aux porteurs de parts, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations des organismes de réglementation nécessaires. À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché pour de tels actifs. En outre, aucun des actifs mentionnés précédemment ne peut être négocié librement, n'est inscrit actuellement à une Bourse ni ne constitue un placement admissible à l'égard d'une fiducie régie par certains régimes en vertu de la *Loi de l'impôt*.

Dilution

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

Risques en matière de fiscalité

Placements admissibles au titre de régimes à impôt différé

Rien ne garantit que les parts du Fonds demeureront des placements admissibles au titre de certains régimes en vertu de la *Loi de l'impôt*.

Statut de fiducie de fonds commun de placement

Rien ne garantit que le Fonds demeurera admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la *Loi de l'impôt*. Advenant le cas où le Fonds cesserait d'être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement, le traitement fiscal qui s'appliquerait au Fonds et aux porteurs de parts pourrait être considérablement et défavorablement différent du traitement fiscal actuel à certains égards.

Adoption des modifications du gouvernement fédéral touchant l'imposition des fiducies de revenu et des sociétés en commandite

Les modifications du traitement fiscal des fiducies de revenu par le gouvernement du Canada, annoncées le 31 octobre 2006, ont obtenu la sanction royale et ont été promulguées le 22 juin 2007 (les règles relatives aux entités intermédiaires de placement déterminées, ou « règles relatives aux EIPD »). Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2011, les fiducies de revenu qui étaient cotées en Bourse avant novembre 2006, comme nous, devront verser des impôts aux taux d'imposition des sociétés et certaines distributions aux porteurs de parts seront imposées à titre de dividendes reçus d'une société. Toutes choses étant égales, l'imposition des fiducies de revenu aux taux d'imposition des sociétés entraînera une diminution de l'encaisse disponible aux fins de versement de distributions par le Fonds. Le gouvernement du Canada a précisé que bien qu'il n'ait aucune intention d'empêcher la croissance normale des fiducies de revenu existantes au cours de la période de transition, toute expansion injustifiée d'une fiducie de revenu existante avant 2011 entraînerait la prise d'effet immédiate des nouvelles règles. Afin d'être admissible à l'application différée des règles relatives aux EIPD, le Fonds doit suivre les indications du gouvernement sur la croissance normale des EIPD concernant les capitaux propres qui ont été formulées le 15 décembre 2006, ainsi que les modifications qui y sont apportées à l'occasion (les « indications sur la croissance normale »). En particulier, les capitaux propres du Fonds ne peuvent s'accroître que d'un montant total ne dépassant pas 100 % de notre capitalisation boursière au 31 octobre 2006, jusqu'à, et y compris, l'année civile 2010. En décembre 2008, le ministre des Finances a publié des notes explicatives de manière à accélérer la disponibilité des montants établis pour 2009 et 2010 en vertu des dispositions refuges afin qu'ils puissent servir à compter du 4 décembre 2008. Ce changement ne modifie pas la croissance maximale autorisée d'une fiducie mais permettrait, de façon générale, à une fiducie comme le Fonds d'utiliser les possibilités de croissance résiduelles au cours d'une seule année plutôt que des les utiliser progressivement en 2009 et en 2010. Comme l'interprétation de ces indications suscite encore de l'incertitude, de même que l'interprétation de la nature de la croissance dans certaines situations, il est impossible de garantir que nous serons en mesure de continuer de reporter l'application des règles relatives aux EIPD. Si le Fonds était présumé avoir entrepris une expansion injustifiée au cours de la période allant jusqu'au 31 décembre 2010, comme il est décrit dans les indications sur la croissance normale, les règles relatives aux EIPD entreraient en vigueur plus tôt que le 1^{er} janvier 2011.

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

L'intérêt sur les dettes de Bell Aliant Communications régionales inc. 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 le revenu de Placements Bell Aliant, s.e.c. aux fins de l'impôt fédéral canadien sur le revenu 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 son revenu sa quote-part du revenu de NorthernTel et de Télébec, 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 leur revenu respectif leur quote-part du revenu de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour chaque année d'imposition. Un montant suffisant du revenu 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 est 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 le revenu du Fonds en sa qualité d'unique porteur de parts de la Fiducie Placements Bell Aliant et de la Fiducie Bell Nordiq.

Un montant suffisant de notre revenu net annuel (y compris les gains en capital réalisés nets) est destiné à être versé ou est payable chaque année aux porteurs de parts du Fonds afin d'éliminer l'assujettissement à l'impôt du Fonds en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt*. Si ce montant de notre revenu net au cours d'une année d'imposition est supérieur aux liquidités disponibles aux fins de distribution au cours de l'année, ce revenu net excédentaire sera distribué aux porteurs de parts du Fonds sous forme de parts supplémentaires du Fonds. Les porteurs de parts du Fonds seront tenus d'inclure un montant correspondant à ce revenu net excédentaire dans leur revenu aux fins fiscales, dans les cas où ils ne reçoivent pas une distribution au comptant correspondante.

Déduction des frais d'intérêts

Les structures des fonds de revenu sont généralement caractérisées par des montants considérables de dettes subordonnées intersociétés ou similaires, ce qui engendre des frais d'intérêt élevés qui viennent réduire les bénéfices et, par conséquent, l'impôt sur le revenu à payer. Rien ne garantit que les autorités fiscales ne chercheront pas à contester le montant des frais d'intérêts 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 Communications régionales inc., cela aurait un effet défavorable important sur le montant des liquidités dont nous disposons aux fins de distribution aux porteurs de parts du Fonds. Nous estimons que les frais d'intérêts inhérents à notre structure organisationnelle peuvent être justifiés et qu'ils sont raisonnables compte tenu des modalités de la dette connexe.

Répartition des revenus des sociétés en commandite

Les commandités de Placements Bell Aliant, s.e.c., de Bell Aliant, s.e.c., de NorthernTel et de Télébec répartissent les revenus respectifs de ces sociétés entre leurs associés respectifs conformément aux modalités des contrats de société. La *Loi de l'impôt* contient des dispositions qui permettent une nouvelle répartition des revenus ou des pertes des sociétés entre les membres d'une société en commandite 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 aux fins de distribution aux porteurs de parts pourrait en subir les effets défavorables.

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 (le 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 2009.

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 les critères publiés dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission et est conçu de façon à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers à des fins de publication selon les PCGR du Canada. La direction a évalué la conception et le fonctionnement de notre système de contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009 et a conclu qu'il était efficace. Aucune faiblesse importante n'a été relevée par la direction.

Aucun changement n'a été apporté à notre système de contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 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.