

Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite

Rapport de gestion

Deuxième trimestre de 2010

Le présent rapport de gestion porte sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010 par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes les accompagnant pour la période terminée le 30 juin 2010, ainsi que nos états financiers consolidés vérifiés et les notes les accompagnant pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et le rapport de gestion connexe. Nos états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR du Canada). Tous les montants du présent document, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens.

Dans le présent document, à moins d'indication contraire ou d'incompatibilité avec le contexte, les termes « nous », « nos/notre » et « Placements Bell Aliant, s.e.c. » font référence à Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite et à ses filiales.

Des renseignements additionnels à notre égard et à l'égard du Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales (le Fonds), y compris les rapports annuels et trimestriels, les compléments d'information, les notices annuelles et les circulaires d'information, se trouvent sous la rubrique « Rapports financiers » du site Web du Fonds, à l'adresse www.bellaliant.ca. Ces documents et d'autres documents d'information continue se trouvent également à l'adresse www.sedar.com.

Informations prospectives

Le présent rapport de gestion est daté du 28 juillet 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 « Opération de conversion », « Liquidités distribuables » (concernant nos attentes quant à la génération de flux de trésorerie suffisants pour verser des distributions en espèces stables), « Besoins de liquidités », « Normes internationales d'information financière » et « Cibles révisées ». Ces informations prospectives ont pour but de fournir au lecteur des renseignements sur nos attentes, nos plans et nos priorités pour l'exercice 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 prévisions et nos estimations actuelles quant aux marchés sur lesquels 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 prévisions au 28 juillet 2010. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées par l'utilisation de termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « planifier », « chercher à », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables ainsi que de temps et de modes comme le futur et le conditionnel.

Ces informations comportent des risques et des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles ainsi que des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs de risque pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des prévisions actuelles comprennent, sans s'y limiter : l'intensification de la concurrence; notre capacité à mettre en œuvre des stratégies et des plans; la conjoncture économique générale; la dépendance envers les systèmes; l'évolution de la technologie; les charges d'exploitation, les dépenses en immobilisations requises et la demande pour nos services; les relations d'affaires avec Bell Canada; la capitalisation des régimes de retraite; l'évolution de la réglementation; la dépendance envers les principaux fournisseurs; le maintien de nos cotes de crédit; les clauses restrictives relatives à la dette et autres; les droits de gouvernance de BCE Inc. (BCE); la dépendance à l'égard du personnel clé et les relations de travail; les éventualités de nature juridique et les modifications apportées aux lois; la réussite des acquisitions et des cessions et certains risques en matière de fiscalité. Certains de ces facteurs de risque sont dans une grande mesure indépendants de notre volonté. En outre, nous avons formulé un certain nombre d'hypothèses relativement aux informations prospectives dans ce rapport de gestion, notamment en ce qui a trait à l'économie canadienne, aux marchés et aux résultats financiers et d'exploitation. Veuillez vous reporter à la rubrique « Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives et risques pouvant avoir une incidence sur nos activités et nos résultats » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de détails sur ces hypothèses et facteurs de risque, entre autres.

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 que nous avons prévus se réaliseront ou, même s'ils se réalisent en quasi-totalité, qu'ils auront les conséquences prévues. Sauf dans la mesure où les lois canadiennes sur les valeurs mobilières l'exigent, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ni de réviser ces déclarations prospectives et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ni à les réviser, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles par suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison. Le lecteur ne doit pas se fier sans réserve aux informations prospectives.

Veuillez également consulter la rubrique « Renseignements prospectifs » de notre communiqué de presse daté du 3 février 2010 portant sur nos 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.

NOS ACTIVITÉS

Nous sommes l'un des plus grands fournisseurs nord-américains de services de communications régionaux et nous servons notre clientèle depuis plus d'un siècle. Nous offrons une gamme complète de services de transmission de la voix et de données de même que des services de consultation en matière de technologies de l'information (TI), des services de gestion des infrastructures, des solutions matérielles et des solutions technologiques avancées à environ 5,3 millions de clients du Canada atlantique, de l'Ontario et du Québec. Les services de communications que nous offrons incluent les services téléphoniques locaux, les services interurbains, les services de données et d'accès à Internet, les services sans fil, les services de télévision ainsi que d'autres produits et services. Les services de TI comprennent l'intégration de systèmes, le développement d'applications, l'installation et la gestion de réseaux locaux et généraux, les activités de centres informatiques et les services liés au matériel informatique, aux progiciels et à la planification des TI.

Nos principales activités sont exercées par Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), par Télébec, société en commandite (Télébec) et par NorthernTel, société en commandite (NorthernTel). Nous consolidons ces sociétés en commandite ainsi que d'autres entités filiales dans nos états financiers. Nous exerçons nos activités au sein d'un seul secteur isolable, ce qui traduit la façon dont nous sommes organisés et gérés aux fins de la planification et de l'évaluation du rendement ainsi que de la prise de décisions en matière de répartition des ressources.

REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2010, la diminution nette du nombre de nos clients des services d'accès au réseau (SAR) a été moins importante que celle enregistrée aux périodes correspondantes de 2009, malgré l'élargissement continu de la zone de couverture de la concurrence dans nos territoires. Nous avons également constaté une hausse importante de notre clientèle des services Internet, sans fil et de télévision. Nous continuons de gérer de façon proactive nos charges d'exploitation et nos dépenses en immobilisations et nous avons noté une amélioration évidente. Globalement, ces réalisations nous ont permis de dégager d'importantes liquidités distribuables pour le deuxième trimestre de 2010.

Sommaire des résultats

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Produits d'exploitation	753,1 \$	784,5 \$	(4,0)	1 531,7 \$	1 602,8 \$	(4,4)
BAlIA ¹	357,1 \$	367,2 \$	(2,8)	710,8 \$	725,9 \$	(2,1)
Marge du BAlIA ¹	47,4 %	46,8 %	1,3	46,4 %	45,3 %	2,5
Bénéfice d'exploitation	152,3 \$	164,5 \$	(7,4)	299,4 \$	315,0 \$	(5,0)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	89,3 \$	94,7 \$	(5,7)	167,1 \$	179,1 \$	(6,7)
Perte nette liée aux activités abandonnées	-	(5,4) \$	n.s.	-	(7,3) \$	n.s.
Bénéfice net	89,3 \$	89,3 \$	(0,0)	167,1 \$	171,8 \$	(2,7)

n.s. non significatif

1. Le BAlIA et la marge du BAlIA sont des mesures financières non définies par les PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

Les produits d'exploitation ont diminué de 4,0 %, ou 31,4 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 4,4 %, ou 71,1 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Les produits tirés des services locaux, d'accès et interurbains, de même que les autres produits, continuent de diminuer, en raison des pertes au profit des concurrents et de la diminution des produits d'exploitation tirés des subventions, qui ont contribué à la baisse des produits d'exploitation tirés des services de transmission de la voix. De plus, la baisse des produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI continue en 2010. L'augmentation des produits tirés des services Internet et sans fil découlant de la croissance de notre clientèle des services Internet haute vitesse, sans fil et de télévision contrebalance en partie ces baisses. Se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation » pour obtenir plus de détails.

Nous avons été en mesure d'atténuer l'incidence de la diminution des produits d'exploitation sur le BAlIA au moyen de réductions des coûts liés à la main-d'œuvre et d'autres mesures de compression de coûts. Le BAlIA a diminué de 2,8 %, ou 10,1 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 2,1 %, ou 15,1 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Après normalisation pour tenir compte d'un ajustement non récurrent de 3,0 M\$ qui a réduit les charges liées au régime de rémunération incitative à long terme à l'intention de la haute direction au deuxième

trimestre de 2009, le BAIIA a diminué de 1,9 % au deuxième trimestre de 2010 et de 1,7 % depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. En dépit de la diminution du BAIIA, la marge du BAIIA a augmenté de 0,6 point de pourcentage au cours du deuxième trimestre de 2010, pour s'établir à 47,4 %, et de 1,1 point de pourcentage depuis le début de l'exercice, pour s'établir à 46,4 %, par rapport aux périodes correspondantes de 2009.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, le bénéfice d'exploitation a diminué de 7,4 %, ou 12,2 M\$, par rapport au deuxième trimestre de 2009. Cette baisse est attribuable à la diminution de 10,1 M\$ du BAIIA et à une légère augmentation de l'amortissement et des frais de restructuration et autres frais. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice d'exploitation a diminué de 15,6 M\$, ou 5,0 %, par rapport à la période correspondante de 2009. La diminution de 15,1 M\$ du BAIIA, conjuguée à une augmentation des frais de restructuration et autres frais, n'a été contrebalancée qu'en partie par une baisse de l'amortissement et de la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux.

Le bénéfice net est demeuré stable au deuxième trimestre de 2010 par rapport au deuxième trimestre de 2009, ce qui reflète une diminution de 5,4 M\$ du bénéfice net lié aux activités poursuivies et une diminution de 5,4 M\$ de la perte nette liée aux activités abandonnées. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice net a diminué de 4,7 M\$ par rapport à la période correspondante de 2009, ce qui reflète une diminution de 12,0 M\$ du bénéfice net lié aux activités poursuivies et une diminution de 7,3 M\$ de la perte nette liée aux activités abandonnées.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a diminué de 5,4 M\$ par rapport au deuxième trimestre de 2009. Cette diminution découle de la baisse du bénéfice d'exploitation, conjuguée à la baisse de l'économie d'impôts et à la légère hausse des intérêts débiteurs au cours du deuxième trimestre de 2010, par rapport à la période correspondante de 2009. Ces réductions du bénéfice net ont été contrebalancées en partie par une baisse de la part des porteurs sans contrôle dans les résultats de 2010, par rapport à 2009, et par une diminution de 11,8 M\$ des autres charges. La diminution des autres charges est principalement attribuable à la comptabilisation, en 2009, d'une perte nette découlant du règlement de contrats de dérivés sur taux d'intérêt qui ont été résiliés suivant le remboursement de notre dette à taux variable et l'émission de titres d'emprunt à taux fixe et à long terme en mai 2009, ce qui ne s'est pas reproduit en 2010. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice net lié aux activités poursuivies a diminué de 12,0 M\$, ou 6,7 %, ce qui reflète des tendances semblables à celles observées pour les charges au cours du deuxième trimestre de 2010.

La perte nette liée aux activités abandonnées a diminué de 5,4 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 7,3 M\$ depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Les activités abandonnées en 2009 comprennent les résultats d'exploitation d'Innovatia Inc. (Innovatia), de xwave New England Corp (xwave New England) et de nos activités liées à la défense, à la sécurité et à l'aérospatiale (DSA). Nous n'avons comptabilisé aucune activité abandonnée en 2010.

Liquidités distribuables

Le tableau suivant présente un sommaire du rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des liquidités distribuables normalisées et liquidités distribuables pour les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2010 et 2009. Le tableau présente également des renseignements supplémentaires sur les liens entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, le bénéfice net et les distributions en espèces déclarées. Étant donné que nos activités soutiennent en définitive les distributions aux porteurs de parts du Fonds, les liquidités distribuables combinent notre rendement au chapitre des liquidités et celui du Fonds.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	312,2 \$	294,9 \$	5,9	457,8 \$	505,4 \$	(9,4)
<i>Déduire</i> : Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds et aux activités abandonnées	(1,8)	(5,1)	(64,7)	(1,8)	(22,0)	(91,8)
Dépenses en immobilisations	(125,0)	(121,7)	2,7	(219,7)	(229,0)	(4,1)
Liquidités distribuables normalisées ¹	185,4 \$	168,1 \$	10,3	236,3 \$	254,4 \$	(7,1)
<i>Ajouter</i> (<i>déduire</i>) : Éléments d'exploitation financés au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts	(13,4)	17,5	n.s.	137,4	124,9	10,0
Autres ajustements	4,2	1,0	n.s.	2,8	3,8	(26,3)
Liquidités distribuables ¹	176,2 \$	186,6 \$	(5,6)	376,5 \$	383,1 \$	(1,7)
Bénéfice net	89,3 \$	89,3 \$	-	167,1 \$	171,8 \$	(2,7)
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	165,1 \$	-	330,2 \$	330,0 \$	0,1
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées ³	145,3 \$	124,7 \$	16,5	125,8 \$	153,4 \$	(18,0)
Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(75,8) \$	(75,8) \$	-	(163,1) \$	(158,2) \$	3,1

n.s. non significatif

1. Les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables sont des mesures non définies par les PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir des détails supplémentaires.
2. Les distributions déclarées comprennent les montants déclarés par le Fonds à l'intention des porteurs de parts et par Placements Bell Aliant, s.e.c. et Bell Aliant, s.e.c. à l'intention de Bell Canada et de BCE sur les parts qui peuvent être échangées contre des parts du Fonds.
3. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent les flux de trésorerie générés par le Fonds et les activités abandonnées.

Les liquidités distribuables normalisées du deuxième trimestre de 2010 se sont chiffrées à 185,4 M\$, soit une hausse de 17,3 M\$, ou 10,3 %, par rapport à la période correspondante de 2009. Cette augmentation s'explique par une augmentation correspondante des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 17,3 M\$ découlant d'une augmentation de 30,2 M\$ des flux de trésorerie liés aux variations des actifs et passifs d'exploitation (fonds de roulement), ce qui a plus que contrebalancé la diminution de 10,1 M\$ du BAIIA au cours du trimestre considéré. L'augmentation de 3,3 M\$ des dépenses en immobilisations au deuxième trimestre de 2010 a été contrebalancée par une diminution équivalente des flux de trésorerie d'exploitation liés au Fonds et aux activités abandonnées. Depuis le début de l'exercice 2010, les liquidités distribuables normalisées ont diminué de 18,1 M\$, ou 7,1 %, par rapport à la période correspondante de 2009. Cette diminution est attribuable à une baisse de 15,1 M\$ du BAIIA, à une hausse de 3,6 M\$ de la capitalisation des régimes de retraite et à une baisse de 21,0 M\$ des flux de trésorerie liés aux variations du fonds de roulement, contrebalancées en partie par une baisse de 9,3 M\$ des dépenses en immobilisations et une augmentation de 20,2 M\$ des flux de trésorerie liés au Fonds et aux activités abandonnées. Veuillez vous reporter à la rubrique « Sommaire des flux de trésorerie » pour obtenir des renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les dépenses en immobilisations.

Contrairement à celui des liquidités distribuables normalisées, notre calcul des liquidités distribuables exclut les variations du fonds de roulement, les frais de restructuration et certains autres éléments que nous finançons au moyen de réserves de liquidités ou d'emprunts à court terme. Selon ce calcul, les liquidités distribuables du deuxième trimestre de 2010 se sont chiffrées à 176,2 M\$, soit une baisse de 10,4 M\$, ou 5,6 %, par rapport au trimestre correspondant de 2009. Cette diminution reflète principalement la baisse du BAIIA et la hausse des dépenses en immobilisations. Depuis le début de l'exercice, les liquidités distribuables se sont chiffrées à 376,5 M\$, ce qui représente une diminution de

6,6 M\$, ou 1,7 %, car la diminution des dépenses en immobilisations a été contrebalancée par la baisse du BAIIA, dont tient compte la diminution des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, les distributions en espèces déclarées se sont établies à 93,7 % des liquidités distribuables, comparativement à 88,5 % au trimestre correspondant de 2009. Bien que le montant des distributions demeure inchangé par rapport au deuxième trimestre de 2009, à 165,1 M\$, les liquidités distribuables ont diminué au cours du deuxième trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009, entraînant une augmentation du ratio de distribution lié aux liquidités distribuables. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, les distributions en espèces déclarées se sont établies à 87,7 % des liquidités distribuables, comparativement à 86,1 % au trimestre correspondant de 2009.

OPÉRATION DE CONVERSION

Par suite des modifications annoncées précédemment par le gouvernement fédéral à l'égard de la loi fiscale, lesquelles toucheront les fonds de revenu qui, comme le Fonds, sont cotés en Bourse, le Fonds sera imposé comme s'il était une société, et ce, à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le 16 juin 2010, à l'assemblée annuelle et extraordinaire du Fonds, les porteurs de parts ont approuvé un plan d'arrangement visant à faire passer le Fonds d'une fiducie de revenu à une société qui sera nommée Bell Aliant Inc. Dans le cadre de la conversion, les porteurs de parts du Fonds recevront, avec report d'impôts, une action ordinaire de Bell Aliant Inc. pour chaque part détenue. La conversion est assujettie à certaines conditions, y compris l'obtention des approbations réglementaires et autres approbations, et devrait être conclue le 1^{er} janvier 2011.

La conversion n'aura pas d'incidence sur notre modèle d'affaires ni sur nos plans d'exploitation sous-jacents, mais elle devrait réduire les frais d'administration liés à notre structure de fiducie actuelle plus complexe, améliorer la comparabilité de notre situation financière et de nos résultats d'exploitation par rapport à nos sociétés homologues et accroître notre nombre d'investisseurs potentiels. Après la conversion, BCE et Bell Canada auront les mêmes droits de gouvernance et les mêmes participations économiques dans nos activités qu'avant la conversion.

Nous prévoyons que le Fonds (ou sa société remplaçante) sera imposé à un taux d'imposition fédéral-provincial harmonisé correspondant à 29 % du bénéfice imposable en 2011, taux qui diminuera à 27 % du bénéfice imposable d'ici 2013.

Politique de dividende

Lorsque nous envisageons une politique de dividende appropriée pour Bell Aliant Inc. pour 2011 et par la suite, les objectifs du Fonds consistent à assurer la durabilité des dividendes tout en maintenant un ratio de distribution élevé pour nos actionnaires.

À compter de 2011, Bell Aliant Inc. ciblera un ratio de distribution de 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles. La politique de dividende de Bell Aliant Inc. devrait se traduire par un taux de distribution annuel initial de 1,90 \$ par action et les dividendes seraient versés trimestriellement à un taux de 0,475 \$ par action à compter de mars 2011. Pour les investisseurs individuels résidant au Canada et assujettis à l'impôt, les dividendes versés par une société sont imposés à des taux inférieurs aux distributions versées par le Fonds avant le 1^{er} janvier 2011, à titre de fiducie de revenu. Par conséquent, après une conversion en société, on peut s'attendre à ce que le mécanisme de crédit d'impôt pour dividendes atténué, dans une large mesure, l'incidence après impôts d'une diminution des dividendes pour ces investisseurs.

Le Fonds devrait continuer de déclarer et de verser des distributions mensuelles au taux annuel actuel de 2,90 \$ la part tout au long de 2010.

Flux de trésorerie disponibles

Comme nous nous préparons à la conversion en société et à fonder la politique de dividende sur les flux de trésorerie disponibles, nous nous attendons à ce que la mesure financière des liquidités distribuables soit moins pertinente à compter de 2011. Les principales différences entre les liquidités distribuables et les flux de trésorerie disponibles correspondent aux liquidités distribuables liées aux activités abandonnées et aux éléments que nous déclarons comme financés au moyen des réserves en espèces et des emprunts à court terme, comme les frais de restructuration, la capitalisation du déficit des régimes de retraite et les variations du fonds de roulement. Le tableau suivant présente un rapprochement sommaire des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles, ainsi que des distributions en espèces déclarées, pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2010 et les périodes correspondantes de 2009. Étant donné que nos activités soutiennent en définitive les distributions aux porteurs de parts du Fonds, les flux de trésorerie disponibles combinent notre rendement au chapitre des liquidités et celui du Fonds.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	312,2 \$	294,9 \$	5,9	457,8 \$	505,4 \$	(9,4)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	(1,8)	(0,3)	n.s.	(1,8)	(12,3)	(85,4)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	310,4	294,6	5,4	456,0	493,1	(7,5)
Dépenses en immobilisations	(125,0)	(121,7)	2,7	(219,7)	(229,0)	(4,1)
Flux de trésorerie disponibles ¹	185,4 \$	172,9 \$	7,2	236,3 \$	264,1 \$	(10,5)
Ajouter : Variations des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement)	(32,8)	(2,6)	n.s.	87,8	66,8	31,4
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) du Fonds	0,4	(1,2)	n.s.	(0,2)	9,8	n.s.
Flux de trésorerie disponibles avant les variations du fonds de roulement	153,0 \$	169,1 \$	(9,5)	323,9 \$	340,7 \$	(4,9)
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	165,1 \$	-	330,2 \$	330,0 \$	0,1

n.s. non significatif

1. Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure non définie par les PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir des détails supplémentaires.

2. Les distributions déclarées comprennent les montants déclarés par le Fonds à l'intention des porteurs de parts et par Placements Bell Aliant, s.e.c. et Bell Aliant, s.e.c. à l'intention de Bell Canada et de BCE sur les parts qui peuvent être échangées contre des parts du Fonds.

Pour le deuxième trimestre de 2010, les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 185,4 M\$, soit une augmentation de 12,5 M\$, ou 7,2 %, par rapport au trimestre correspondant de 2009, ce qui s'explique principalement par les flux de trésorerie liés aux variations du fonds de roulement, lesquels ont totalisé 32,4 M\$ pour le Fonds et nous. Depuis le début de l'exercice, les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 236,3 M\$, comparativement à 264,1 M\$ pour la période correspondante de 2009. Au premier trimestre de l'exercice, les variations du fonds de roulement correspondent habituellement à des sorties de fonds, car nous versons des sommes liées à des incitatifs annuels et à des intérêts qui ont couru au quatrième trimestre de l'exercice précédent, ainsi que d'importants paiements au titre des impôts fonciers. L'incidence du fonds de roulement sur les flux de trésorerie disponibles est habituellement contrepassée au cours des trimestres subséquents.

CONTEXTE DANS LEQUEL NOUS EXERÇONS NOS ACTIVITÉS

État de la concurrence

Les entreprises de câblodistribution représentent toujours notre plus importante menace sur le plan de la concurrence, car elles élargissent leur zone de couverture des services locaux et offrent des forfaits de services dans nos régions. Le chevauchement de ces zones de couverture de la concurrence s'établissait à environ 68 % des foyers de nos territoires à la fin de juin 2010, soit le même qu'au trimestre précédent, ce qui représente une hausse de 6 points de pourcentage par rapport à il y a un an. Nous prévoyons que les entreprises de câblodistribution continueront, graduellement, de comprimer notre part de marché pour les services locaux et interurbains de transmission de la voix et, dans une moindre mesure, pour les services Internet. Nous nous attendons aussi à un élargissement additionnel de la zone de couverture de ces services dans nos territoires et à une intensification de la concurrence. En revanche, nous prévoyons que notre part de marché pour les services de télévision augmentera par rapport à celle des entreprises de câblodistribution, car notre zone de couverture pour ces services s'élargit.

Pour lutter contre cette pression exercée par les concurrents, nous avons maintenu notre engagement d'offrir une gamme de produits novateurs et un service à la clientèle de grande qualité à nos clients. Nous faisons continuellement la promotion de nos Forfaits Bell Aliant, améliorons nos produits et services et investissons dans la fibre optique afin d'accroître la capacité de notre réseau. Nous utilisons notre présence locale pour guider nos investissements communautaires et soutenir les activités qui sont importantes pour nos clients et nos employés. Nous continuons d'exercer nos activités en nous concentrant de façon manifeste et constante sur la réalisation fructueuse de nos objectifs stratégiques. Se reporter aux réalisations présentées à la rubrique « Stratégie » pour obtenir plus de détails.

Contexte réglementaire

Les décisions rendues par le Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le CRTC) en vertu de la *Loi sur les télécommunications*, de la *Loi sur la radiodiffusion* et de la *Loi sur la radiocommunication* influent sur nos activités. Le CRTC est un organisme indépendant du gouvernement du Canada et il est responsable de la réglementation des industries des télécommunications et de la radiodiffusion du Canada.

Le CRTC doit s'en remettre autant que possible aux forces du marché au moment de prendre des décisions en matière de politiques et doit imposer une réglementation qui interfère le moins possible avec ces forces. En notre qualité de partie intéressée, nous participons fréquemment aux processus de consultation publique qui mènent à ces décisions en soumettant des exposés, des opinions et des commentaires au CRTC. Nous collaborons également avec d'autres représentants du secteur et parties intéressées pour demander avec instance la réforme de la réglementation lorsque nous le considérons nécessaire et justifié, tout en nous prononçant contre les parties qui souhaitent obtenir des avantages concurrentiels inéquitables ou voir s'alourdir le fardeau réglementaire imposé à notre secteur d'activité.

Pour une analyse de ces réformes et autres, se reporter à la rubrique « Modifications réglementaires ».

STRATÉGIE

Points saillants des réalisations stratégiques au deuxième trimestre de 2010

Nous continuons de nous concentrer sur les cinq objectifs stratégiques que nous avons établis en 2009, car nous sommes d'avis qu'ils sont toujours très importants pour notre succès futur. Malgré les conditions économiques difficiles et un environnement concurrentiel changeant, notre stratégie s'est avérée solide, assurant un équilibre entre l'amélioration des services, l'augmentation de la productivité et l'offre de solutions avancées à nos clients. Nos cinq objectifs stratégiques sont les suivants :

1. Améliorer l'expérience client;
2. Fidéliser notre clientèle;
3. Accroître nos services à large bande;
4. Établir une nouvelle structure de coûts;
5. Mobiliser nos employés.

Améliorer l'expérience client

L'accent que nous mettons sur les fondements du service a une incidence positive sur l'expérience globale des clients, car nous continuons à améliorer tous les points de communication avec la clientèle. Cette façon de faire nous permet de faire des progrès dans la matérialisation de nos promesses, de bien faire les choses du premier coup et de rendre chaque interaction uniforme et exceptionnelle.

Fidéliser notre clientèle

Nous croyons que les forfaits sont déterminants pour la fidélisation de la clientèle. Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons continué de mettre un accent marqué sur la promotion de nos forfaits que ce soit au moyen de notre message ou de notre offre simplifiée sur le marché, ce qui, à notre avis, accroîtra la reconnaissance et la compréhension de la valeur que nous offrons.

Nous avons simplifié le processus relatif à nos forfaits pour la clientèle d'affaires en Ontario et au Québec. Les clients signent maintenant un seul contrat et ne voient qu'un seul prix sur leur facture, ce qui améliore l'expérience client et contribue à l'ajout et à la fidélisation de clients des services locaux, interurbains et centrex.

Télé Bell Aliant, lorsqu'il est disponible, est un des principaux services que nous offrons dans nos forfaits. Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons amélioré la convivialité globale du service de télévision pour nous assurer qu'il demeure à jour et concurrentiel. Les changements comprennent la mise à jour de l'interface utilisateur et du guide, l'amélioration de la fonctionnalité et l'amélioration de notre récepteur vidéo personnel. Grâce à l'ajout de 10 nouvelles chaînes, le nombre de chaînes haute définition que nous offrons est maintenant de plus de 60.

Accroître nos services à large bande

Au deuxième trimestre de 2010, nous avons accéléré l'expansion de *FibreOP^{MC}*, notre service de fibre jusqu'au domicile (FTTH).

Nous avons lancé *FibreOP* pour Affaires – un service Internet pour les petites et moyennes entreprises – dans nos zones de desserte du service *FibreOp* au Nouveau-Brunswick. Il fournit un service Internet exclusivement au moyen de la technologie de la fibre optique, qui est directement connectée aux entreprises. Des vitesses supérieures pour le service Internet, une productivité améliorée et la chance d'être au premier rang dans notre secteur grâce à une technologie de pointe sont des avantages importants de ce nouveau service amélioré.

Le 28 mai 2010, avec l'appui du gouvernement de la Nouvelle-Écosse, nous avons annoncé notre plan visant à offrir le service *FibreOP* en Nouvelle-Écosse. Ce service permettra d'obtenir des vitesses supérieures pour le service Internet, soit de 170 Mbs pour le téléchargement en amont et de 30 Mbs pour le téléchargement en aval sur notre réseau. Sydney sera la première ville de la province à avoir

accès au service *FibreOP*. Cet investissement fait partie de notre programme de dépenses en immobilisations pour 2010, qui comprend un investissement d'environ 65,0 M\$ pour la technologie FTTH et qui nous aidera à respecter notre engagement de faire bénéficier 140 000 foyers et entreprises de la technologie FTTH avant la fin de 2010.

La croissance de nos services d'accès par ligne numérique s'est également poursuivie au cours du trimestre et 47 000 foyers additionnels ont bénéficié de ces services, ce qui signifie que plus de 79 % des foyers de notre territoire bénéficient maintenant du service Internet haute vitesse.

Établir une nouvelle structure de coûts

Une amélioration de la structure de coûts continue d'être nécessaire au respect de notre stratégie d'affaires. Les réalisations en matière de productivité, plus particulièrement celles liées à nos initiatives de restructuration, continuent de se traduire par une diminution importante des charges.

Nous demeurons concentrés sur la gestion des coûts de la main-d'œuvre et continuons de chercher des occasions d'accroître la productivité de nos effectifs. Le 15 juin 2010, un scrutin de ratification tenu par le syndicat du Canada atlantique a donné lieu au rejet d'un projet de règlement qui, à notre avis, aurait permis de garantir les coûts de la main-d'œuvre et de réaliser des économies importantes, ce qui nous aurait permis de protéger les emplois et les avantages sociaux. Nous cherchons maintenant d'autres façons de réduire les coûts et de les maintenir à l'intérieur des limites de notre convention collective en vigueur, qui vient à échéance à la fin de 2011.

Nos efforts visant à réduire les frais généraux et administratifs se sont traduits par d'importantes économies. Nous avons noté une amélioration à l'échelle de l'entreprise de nos procédures de recouvrement et contrôlé nos dépenses discrétionnaires.

Finalement, nos ententes commerciales avec Bell Canada ont permis de réaliser d'autres réductions de coûts.

Mobiliser nos employés

Nous cherchons toujours à transmettre clairement notre stratégie et à promouvoir le haut rendement grâce à des mesures comme la franche communication quant à l'orientation de l'entreprise, la reconnaissance des meilleurs rendements et l'amélioration de la capacité de nos dirigeants à gérer les talents.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, notre chef de la direction et d'autres membres clés de la haute direction ont entrepris une tournée de présentation à l'intention des employés dans six provinces, rencontrant ainsi plus de 2 300 employés. Ces séances ont donné aux employés l'occasion de revoir nos objectifs stratégiques et ont souligné l'importance de rester centrés sur nos objectifs dans ce contexte difficile.

De plus, nous avons commencé à déployer des outils qui simplifient le processus de gestion des talents pour les dirigeants. Ces outils visent à aider les dirigeants à mieux cerner les habiletés, les compétences et l'expérience des employés afin de répondre plus efficacement aux priorités de l'entreprise et de mettre en pratique notre vision.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Services locaux et d'accès	325,0 \$	340,9 \$	(4,7)	647,9 \$	679,1 \$	(4,6)
Services interurbains	99,0	106,3	(6,9)	196,1	212,3	(7,6)
Services de données et Internet	207,1	207,2	(0,0)	411,2	407,4	0,9
Services et solutions matérielles de TI	58,6	64,4	(9,0)	154,1	176,7	(12,8)
Services sans fil	22,0	21,2	3,8	43,0	41,0	4,9
Autres produits	41,4	44,5	(7,0)	79,4	86,3	(8,0)
Produits d'exploitation	753,1 \$	784,5 \$	(4,0)	1 531,7 \$	1 602,8 \$	(4,4)
Charges d'exploitation	396,0	417,3	(5,1)	820,9	876,9	(6,4)
BAIIA ¹	357,1 \$	367,2 \$	(2,8)	710,8 \$	725,9 \$	(2,1)
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	22,3	22,5	(0,9)	44,5	44,7	(0,4)
Amortissement	178,1	177,1	0,6	350,9	353,4	(0,7)
Frais de restructuration et autres frais	4,4	3,1	41,9	16,0	12,8	25,0
Bénéfice d'exploitation	152,3 \$	164,5 \$	(7,4)	299,4 \$	315,0 \$	(5,0)
Autres charges	1,0	12,8	n.s.	1,9	13,0	(85,4)
Intérêts débiteurs	40,0	39,0	2,6	79,5	76,5	3,9
Économie d'impôts sur les bénéfiques	(11,0)	(15,8)	(30,4)	(14,8)	(23,7)	(37,6)
Part des porteurs sans contrôle	33,0	33,8	(2,4)	65,7	70,1	(6,3)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	89,3 \$	94,7 \$	(5,7)	167,1 \$	179,1 \$	(6,7)
Perte nette liée aux activités abandonnées	-	(5,4)	n.s.	-	(7,3)	n.s.
Bénéfice net	89,3 \$	89,3 \$	(0,0)	167,1 \$	171,8 \$	(2,7)

n.s. non significatif

1. Le BAIIA est une mesure financière non définie par les PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

Produits d'exploitation

Services locaux et d'accès

Les produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès proviennent essentiellement de la prestation des SAR, ainsi que des fonctions de service améliorées, des produits d'exploitation tirés des contributions et des produits d'exploitation tirés de l'accès au réseau par les concurrents. Les produits d'exploitation des services locaux et d'accès ont diminué de 4,7 %, ou 15,9 M\$, au deuxième trimestre de 2010, et de 4,6 %, ou 31,2 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Cette diminution est légèrement inférieure à la baisse de 4,9 % du nombre de clients des SAR du 30 juin 2009 au 30 juin 2010. La diminution des produits d'exploitation inclut une baisse de 5,8 M\$ et 10,3 M\$ des produits d'exploitation tirés des subventions pour le deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice 2010, respectivement, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Cette diminution s'explique principalement par l'incidence négative de l'inflation en 2009 sur la formule de calcul des subventions. L'augmentation de nos taux de paiements en souffrance et de nos produits d'exploitation moyens par client (PEMC) tirés des services de téléphonie résidentielle a contribué à réduire l'incidence des pertes de clients. Par ailleurs, la diminution des produits d'exploitation a continué d'être atténuée par des programmes visant la fidélisation de nos clients à valeur élevée, des augmentations de tarifs ciblées et de nouvelles percées sur le plan des fonctions de service.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, la diminution nette du nombre de nos clients des SAR s'est établie à 23 529, ce qui représente une amélioration d'environ 15 000 clients par rapport au niveau de la diminution enregistrée au premier trimestre de 2010 et d'environ 8 200 clients par rapport à la

diminution enregistrée au premier trimestre de 2009. Au cours du premier semestre de 2010, la diminution nette du nombre de nos clients s'est améliorée de 10,8 % par rapport au semestre correspondant de 2009.

Au 30 juin 2010, le nombre de clients résidentiels et d'affaires des SAR était inférieur de 6,1 % et de 2,6 %, respectivement, au nombre enregistré au 30 juin 2009. Dans notre marché résidentiel, nous continuons d'enregistrer des pertes de clients en raison de l'intensification de la concurrence et du chevauchement des zones de couverture de la concurrence des entreprises de câblodistribution, ainsi que du remplacement du service sur fil traditionnel par d'autres services alors que les clients adoptent les services sans fil et les services voix sur protocole Internet (voix sur IP). Malgré la baisse générale du nombre de clients d'affaires des SAR au deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice 2010, il y a eu une importante amélioration du nombre de pertes de clients des SAR enregistré par rapport aux périodes correspondantes respectives de 2009. Cette amélioration du taux de diminution est surtout attribuable à la perte d'un contrat d'affaires au Canada atlantique au deuxième trimestre de 2009, laquelle ne s'est pas reproduite en 2010, ainsi qu'à une augmentation de la fidélisation de nos clients du marché intermédiaire.

Services interurbains

Les produits d'exploitation tirés des services interurbains, lesquels proviennent de la prestation des services interurbains et des appels interurbains entrants, ont diminué de 6,9 %, ou 7,3 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 7,6 %, ou 16,2 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. La diminution des produits d'exploitation s'explique par un recul du nombre de minutes d'appels interurbains et des produits d'exploitation moyens par minute. Le recul de 5,6 % du nombre de minutes d'appels interurbains pour le trimestre et de 6,1 % depuis le début de l'exercice est imputable aux pertes de clients et au remplacement du service sur fil traditionnel par les services de courriel et de téléphonie cellulaire et les services voix sur IP. La baisse des produits d'exploitation moyens par minute, qui s'est chiffrée à 2,1 % pour le trimestre et à 2,2 % depuis le début de l'exercice, est essentiellement imputable au remplacement par les clients de leurs forfaits par minute par des forfaits à tarif fixe et à plus faible rendement. Il est nécessaire, pour demeurer concurrentiels, d'établir un nouveau tarif pour le service interurbain puisque nous regroupons ce service avec les services Internet haute vitesse et de télévision. Notre défi consiste à générer de nouveaux produits d'exploitation au moyen des forfaits, afin de contrebalancer cet établissement de nouveaux tarifs pour le service interurbain.

Services de données et Internet

Les produits d'exploitation tirés des services de données et Internet proviennent de la prestation des services d'accès aux données, des services des circuits de données, des services Internet haute vitesse et des services du réseau commuté, des services de réseau géré, des services de télévision sur protocole Internet (télévision sur IP) ainsi que des services et des applications améliorés comme les services de sécurité et le service de téléchargement de musique. Au deuxième trimestre de 2010, les produits d'exploitation tirés de ces services sont demeurés stables, ne diminuant que de 0,1 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2009. La croissance de 7,0 %, ou 7,4 M\$, des produits d'exploitation tirés des services Internet au deuxième trimestre de 2010, par rapport au deuxième trimestre de 2009, attribuable à la migration continue de nos clients vers les services à plus haute vitesse et à valeur ajoutée, a été contrebalancée par la diminution de 7,4 %, ou 7,5 M\$, des produits d'exploitation tirés des autres services de données au cours de la même période. L'affaiblissement des produits d'exploitation tirés des autres services de données s'explique essentiellement par les pertes de clients et les passages d'un réseau traditionnel à un cadre IP pour lequel l'établissement du prix est plus exposé aux pressions de la concurrence. Les résultats depuis le début de l'exercice reflétaient une tendance semblable. Les produits d'exploitation tirés des services de données et Internet ont augmenté de 3,8 M\$, ou 0,9 %, car une baisse de 12,0 M\$ des produits d'exploitation tirés des autres services de données a été plus que contrebalancée par la croissance de 15,8 M\$ des produits d'exploitation tirés des services Internet.

Au 30 juin 2010, le nombre de clients du service Internet haute vitesse avait augmenté de 6,0 % par rapport au 30 juin 2009, une croissance ayant été observée sur notre marché tant résidentiel que d'affaires. En outre, les hausses de prix ciblées et la croissance des services à valeur ajoutée pour les clients ont contribué à nos produits d'exploitation moyens par client (PEMC) mensuels tirés des services Internet haute vitesse résidentiels les plus élevés à ce jour, lesquels se sont établis à 39,60 \$ au deuxième trimestre de 2010, soit une hausse de 4,5 %, ou 1,70 \$, comparativement à 37,90 \$ au deuxième trimestre de 2009. Depuis le début de l'exercice, les PEMC ont augmenté de 5,1 %, ou 1,89 \$, pour s'établir à 39,31 \$.

Services et solutions matérielles de TI

Les produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI proviennent principalement de notre division xwave, par l'intermédiaire de l'intégration de systèmes, des services de consultation en TI et des solutions matérielles visant du matériel et des logiciels. Dans l'ensemble, les produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI ont diminué de 9,0 % au deuxième trimestre de 2010, ou 5,8 M\$, et de 12,8 % depuis le début de l'exercice, ou 22,6 M\$, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Cette diminution est en partie imputable à une diminution de 0,4 M\$ et de 16,0 M\$ des produits d'exploitation tirés des solutions matérielles de TI à faible marge au deuxième trimestre de 2010 et depuis le début de l'exercice, respectivement, qui reflète les importantes ventes de produits à un gros client au premier trimestre de 2009, lesquelles ne se sont pas répétées dans la même mesure en 2010. Par ailleurs, les produits d'exploitation tirés des services de TI ont diminué de 5,4 M\$ et de 6,6 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et depuis le début de l'exercice, respectivement, en raison de la faiblesse du secteur des services de TI.

Services sans fil

Les produits d'exploitation tirés des services sans fil proviennent de la prestation de services de téléphonie cellulaire, de téléavertisseur et de radiotéléphonie mobile par l'intermédiaire de réseaux numériques sans fil des territoires que Télébec, NorthernTel et Kenora Municipal Telephone Services (KMTS) servent au Québec et en Ontario. Les produits d'exploitation tirés des services sans fil ont augmenté de 3,8 %, ou 0,8 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 4,9 %, ou 2,0 M\$, depuis le début de l'exercice par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Cette augmentation s'explique principalement par la robustesse des résultats liés aux services de données en itinérance et par une hausse de 7,4 % du nombre de clients des services sans fil au 30 juin 2010, par rapport au 30 juin 2009, malgré une diminution des PEMC des services sans fil. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, les PEMC des services sans fil ont diminué de 2,8 % et ils ont diminué de 1,6 % depuis le début de l'exercice, en raison des tarifs promotionnels utilisés pour attirer et fidéliser les clients afin de contrer les offres accrocheuses faites par les concurrents.

Autres produits

Les autres produits sont essentiellement liés à la location et à la vente de terminaux, à la vente d'ordinateurs personnels, à la vente de matériel de télécommunications, au travail à la commande réalisé pour d'importants clients, ainsi qu'aux produits tirés de l'entente d'impartition que nous avons conclue avec Bell Mobilité. Au deuxième trimestre de 2010, les autres produits ont diminué de 7,0 %, ou 3,1 M\$, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2009. Cette diminution générale est surtout entraînée par la diminution des ventes de produits de 3,4 M\$, ou 21,5 %, et par la diminution des produits d'exploitation tirés de la location de 1,2 M\$, ou 18,4 %. Depuis le début de l'exercice, les autres produits ont diminué de 8,0 %, ou 6,9 M\$, ce qui reflète essentiellement la baisse de 4,0 M\$ des ventes de produits imputable à l'affaiblissement de l'économie, légèrement contrebalancée par les produits d'exploitation dégagés grâce au Sommet du G8.

Charges

Charges d'exploitation

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Coût des ventes	136,7 \$	131,2 \$	4,2	294,2 \$	300,8 \$	(2,2)
Salaires, avantages, main-d'œuvre contractuelle et consultation	130,9	141,1	(7,2)	267,2	289,9	(7,8)
Frais de vente, généraux et d'administration	127,3	142,8	(10,9)	257,4	281,9	(8,7)
Impôts sur le capital	1,1	2,2	(50,0)	2,1	4,3	(51,2)
Charges d'exploitation	396,0 \$	417,3 \$	(5,1)	820,9 \$	876,9 \$	(6,4)

Les charges d'exploitation ont diminué de 5,1 % au deuxième trimestre de 2010, ou 21,3 M\$, et de 6,4 % depuis le début de l'exercice, ou 56,0 M\$, par rapport aux périodes correspondantes de 2009, traduisant une diminution dans la plupart des catégories de charges d'exploitation.

Au deuxième trimestre de 2010, le coût des ventes a augmenté de 4,2 %, ou 5,5 M\$, par rapport au trimestre correspondant de 2009. Cette augmentation est principalement imputable à la hausse des coûts liés au contenu, qui découle du nombre plus élevé d'abonnés aux services de télévision, et à l'augmentation du coût des marchandises vendues lié aux services de réseau offerts dans le cadre du Sommet du G8, qui s'est tenu dans notre région de l'Ontario en juin 2010. Depuis le début de l'exercice, le coût des ventes a diminué de 2,2 %, ou 6,6 M\$, par rapport à la période correspondante de 2009, principalement en raison de la baisse du coût des marchandises vendues entraînée par la baisse des ventes de produits globales.

Les coûts liés aux salaires, aux avantages, à la main-d'œuvre contractuelle et à la consultation ont diminué de 7,2 %, ou 10,2 M\$, au deuxième trimestre de 2010, et de 7,8 %, ou 22,7 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009, en raison des efficacités liées à la productivité qui se sont maintenues dans le cadre de nos initiatives de restructuration et de la baisse des coûts liés à notre régime de rémunération à court terme. Les résultats du deuxième trimestre de 2009 incluaient également un ajustement non récurrent de 3,0 M\$ qui a réduit les charges liées à notre régime de rémunération à base d'actions, sans lequel les coûts de la main-d'œuvre auraient diminué de 13,2 M\$ par rapport au deuxième trimestre de 2009.

Les frais de vente, généraux et d'administration ont reculé de 10,9 % au deuxième trimestre de 2010, ou 15,5 M\$, et de 8,7 % depuis le début de l'exercice, ou 24,5 M\$, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Notre persévérance dans la simplification de nos activités par l'intermédiaire de diverses mesures de compression des coûts s'est traduite par la baisse des charges liées aux locaux, des impôts fonciers et des taxes municipales, des créances douteuses, ainsi que d'autres charges.

Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux

La charge nette au titre des régimes de retraite à prestations déterminées (RRPD) et des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi s'est établie à 20,3 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et à 40,6 M\$ depuis le début de l'exercice, soit les mêmes montants qu'aux périodes correspondantes de 2009. L'importance des obligations au titre des RRPD et des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi a augmenté en 2010, par rapport à l'exercice précédent, en raison de l'augmentation de l'amortissement et des intérêts débiteurs. En revanche, l'augmentation de ces coûts a été contrebalancée par la baisse du coût des services rendus au cours de la période, ce qui s'est traduit par une diminution du nombre d'employés actifs dans ces régimes par rapport à l'exercice précédent, et par la hausse du rendement prévu des actifs des RRPD qui découle de la croissance de nos actifs par suite des solides rendements en 2009.

La charge au titre des régimes de retraite à cotisations déterminées (RRCD) s'est établie à 2,0 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et à 3,9 M\$ depuis le début de l'exercice, soit les mêmes montants qu'à l'exercice précédent.

Amortissement

Au deuxième trimestre de 2010, l'amortissement a augmenté de 0,6 %, ou 1,0 M\$, par rapport au deuxième trimestre de 2009, ce qui s'explique par une harmonisation des durées de vie utiles estimatives de certains actifs incorporels. Depuis le début de l'exercice, l'amortissement a diminué de 0,7 %, ou 2,5 M\$, ce qui découle de façon générale de la dépréciation et du vieillissement des actifs amortissables d'un exercice à l'autre.

Frais de restructuration et autres frais

Au deuxième trimestre de 2010 et depuis le début de l'exercice, les frais de restructuration et autres frais se sont établis à 4,4 M\$ et à 16,0 M\$, respectivement, comparativement à 3,1 M\$ et à 12,8 M\$ au cours des périodes correspondantes de 2009. En 2010, les frais découlent principalement des coûts liés aux indemnités de départ et autres engagés dans le cadre d'un programme d'encouragement à la retraite anticipée visant certains membres du personnel syndiqués en Ontario et au Québec, des initiatives visant à rendre plus efficace notre équipe de direction, ainsi que d'une modification de la charge estimative liée à l'initiative de restructuration de 2009 afin de tenir compte de son coût final.

Autres charges

Les autres charges ont diminué de 11,8 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 11,1 M\$ depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Cette diminution tient principalement au montant de 13,3 M\$ reclassé du poste Autres éléments du résultat étendu, au deuxième trimestre de 2009, en raison de la tranche non constatée auparavant des pertes nettes sur les couvertures de taux d'intérêt qui ont été réglées en mai 2009, et aucune opération semblable n'a été comptabilisée en 2010.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs ont augmenté de 2,6 %, ou 1,0 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 3,9 %, ou 3,0 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport aux périodes correspondantes de 2009. Le niveau d'endettement total a légèrement augmenté d'un exercice à l'autre, principalement en raison des nouveaux contrats de location-acquisition conclus en 2009 et en 2010. L'augmentation des intérêts débiteurs reflète la hausse du niveau d'endettement ainsi que celle du taux d'intérêt sur la dette à long terme émise en mai 2009, dont le produit a été affecté au remboursement de la dette à court terme à plus faible taux. Environ 90 % de notre dette est en fait assujettie à des taux d'intérêt fixes.

Économie d'impôts sur les bénéfices

Au deuxième trimestre de 2010, l'économie d'impôts a diminué de 30,4 %, ou 4,8 M\$, pour s'établir à 11,0 M\$, comparativement à une économie de 15,8 M\$ au deuxième trimestre de 2009. Cette diminution est essentiellement imputable à la constatation, au deuxième trimestre de 2009, d'économies d'impôts plus élevées par rapport au trimestre correspondant de 2010, y compris une économie d'impôts de 5,2 M\$ liée aux réductions du taux d'imposition fédéral-provincial harmonisé et aux variations du profil de contrepassation des écarts temporaires, ainsi qu'à une économie de 2,0 M\$ liée au règlement de questions de vérification de périodes précédentes auprès de l'Agence du revenu du Canada (l'ARC). Cette diminution a été contrebalancée en partie par une économie d'impôts de 3,5 M\$, enregistrée au deuxième trimestre de 2010, liée à l'introduction d'une option de règlement en espèces dans un régime de rémunération à base d'actions.

Depuis le début de l'exercice, l'économie d'impôts a diminué de 8,9 M\$, par rapport à la période correspondante de 2009, ce qui reflète des tendances similaires à celles enregistrées au deuxième trimestre de 2010, lesquelles ont été contrebalancées par une augmentation de 1,0 M\$ de l'économie d'impôts en 2010 qui découle de la baisse du bénéfice avant impôts, déduction faite de la part des porteurs sans contrôle depuis le début de l'exercice.

Part des porteurs sans contrôle

La part des porteurs sans contrôle au 30 juin 2010 représente la participation de 37,9 % de Bell Canada dans notre filiale, Bell Aliant, s.e.c. (35,9 % sur la base des distributions en espèces proportionnelles).

La part des porteurs sans contrôle dans nos résultats a diminué de 2,4 %, soit 0,8 M\$, au deuxième trimestre de 2010 et de 6,3 %, ou 4,4 M\$, depuis le début de l'exercice, par rapport à celle des périodes correspondantes de 2009, ce qui reflète la quote-part de Bell Canada de la diminution du bénéfice net de Bell Aliant, s.e.c. pour la période.

Perte nette liée aux activités abandonnées

Nous n'avons comptabilisé aucune activité abandonnée en 2010. Les activités abandonnées en 2009 reflètent les résultats d'exploitation d'Innovatia, de xwave New England et de nos anciennes activités de DSA, lesquels se sont traduits par une perte nette combinée de 5,4 M\$ au deuxième trimestre et de 7,3 M\$ depuis le début de l'exercice.

Principales données financières trimestrielles

Le tableau qui suit présente les principales données financières consolidées par trimestre pour les huit derniers trimestres. Cette information trimestrielle n'est pas vérifiée, mais a été préparée de la même façon que nos états financiers consolidés annuels.

Pour les huit trimestres compris dans la période terminée le 30 juin (en millions de dollars, sauf les montants par part)	2010		2009				2008	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits d'exploitation	753,1 \$	778,6 \$	785,6 \$	785,8 \$	784,5 \$	818,3 \$	803,2 \$	806,6 \$
BAIIA ¹	357,1 \$	353,7 \$	365,6 \$	374,9 \$	367,2 \$	358,7 \$	365,6 \$	371,0 \$
Bénéfice d'exploitation	152,3 \$	147,1 \$	142,9 \$	163,7 \$	164,5 \$	150,5 \$	112,7 \$	171,3 \$
Bénéfice net (perte nette) :								
Activités poursuivies	89,3 \$	77,8 \$	95,1 \$	98,8 \$	94,7 \$	84,4 \$	81,0 \$	95,1 \$
Activités abandonnées	-	-	(2,5)	(7,0)	(5,4)	(1,9)	(1,0)	(1,6)
Bénéfice net	89,3 \$	77,8 \$	92,6 \$	91,8 \$	89,3 \$	82,5 \$	80,0 \$	93,5 \$
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par part :								
Activités poursuivies	0,56 \$	0,48 \$	0,59 \$	0,62 \$	0,59 \$	0,53 \$	0,50 \$	0,59 \$
Activités abandonnées	-	-	(0,01)	(0,05)	(0,03)	(0,02)	-	(0,01)
Bénéfice de base et dilué par part	0,56 \$	0,48 \$	0,58 \$	0,57 \$	0,56 \$	0,51 \$	0,50 \$	0,58 \$
Liquidités distribuables ¹	176,2 \$	200,3 \$	182,5 \$	207,8 \$	186,6 \$	196,5 \$	146,2 \$	179,3 \$
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	165,1 \$	165,1 \$	165,1 \$	165,1 \$	164,9 \$	164,8 \$	164,9 \$

1. Le BAIIA et les liquidités distribuables sont des mesures financières non définies par les PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

2. Les distributions en espèces déclarées comprennent les montants déclarés par le Fonds aux porteurs de parts et par Placements Bell Aliant, s.e.c. et Bell Aliant, s.e.c. à Bell Canada et à BCE sur les parts échangeables en parts du Fonds.

Les résultats d'exploitation trimestriels reflètent les opérations et tendances importantes suivantes:

- De façon générale, les produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès, des services interurbains et des services de TI ainsi que les autres produits ont diminué au cours des huit derniers trimestres, alors que les produits d'exploitation tirés des services de données et Internet et des services sans fil ont augmenté. Les produits d'exploitation tirés des solutions

matérielles de TI peuvent fluctuer d'un trimestre à l'autre et le premier trimestre de l'exercice est généralement marqué par des produits d'exploitation supérieurs provenant de clients du secteur public.

- Des mesures de restructuration ont été entreprises en 2008, et une charge de 60,3 M\$ a été comptabilisée au quatrième trimestre afin de mettre en place une nouvelle structure organisationnelle. Dans le cadre de nos initiatives en matière de productivité en 2009 visant à créer une structure de coûts plus efficiente et à améliorer notre service à la clientèle, nous avons offert un programme d'encouragement à la retraite anticipée à un nombre limité de nos employés syndiqués du Canada atlantique, de l'Ontario et du Québec. Nous avons également annoncé la consolidation opérationnelle de certains centres d'appels du Canada atlantique. Nous avons constaté des frais de restructuration liés à ces mesures de 9,3 M\$, de 2,6 M\$, de 13,0 M\$ et de 16,0 M\$ aux premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2009, respectivement. En 2010, nous avons poursuivi nos initiatives de restructuration organisationnelle, qui se sont traduites par la constatation de frais de restructuration connexes de 11,1 M\$ et de 4,3 M\$ au premier et au deuxième trimestres, respectivement.
- Les mesures de compression des coûts et autres réductions de charges mises en œuvre en 2009 en vue de réaliser nos objectifs stratégiques ont donné lieu à une diminution de 47,9 M\$, ou 7,9 %, des frais de vente, généraux et d'administration en 2009 par rapport à 2008. Au premier et au deuxième trimestres de 2010, cette tendance s'est poursuivie et les frais de vente, généraux et d'administration ont diminué de 9,0 M\$ et de 15,5 M\$, respectivement, par rapport aux trimestres correspondants de 2009.
- Le 1^{er} mai 2009, nous avons conclu une convention d'achat d'actifs aux termes de laquelle CAE Services professionnels (Canada) Inc. (CAE) a acquis nos activités de DSA, qui étaient exercées sous la marque xwave. Le produit à la conclusion de la vente s'est établi à 16,3 M\$ en espèces et à 7,6 M\$ en débiteurs de CAE liés à des ajustements du bilan après la clôture de l'opération, et un produit additionnel de 8,5 M\$ conditionnel à la concrétisation de certains événements futurs a été enregistré, pour un produit total pouvant atteindre 32,4 M\$. Un gain à la vente avant impôts de 1,7 M\$ a été comptabilisé au deuxième trimestre de 2009, lequel a été pris en compte dans le résultat net lié aux activités abandonnées.
- Le 1^{er} juin 2009, nous avons conclu une convention d'achat d'actions aux termes de laquelle Solutions Abilis Inc. a acquis la totalité des actions en circulation de xwave New England. Le produit à la clôture s'est chiffré à 4,9 M\$, ce qui s'est traduit par la constatation d'une perte à la vente de 3,5 M\$ avant impôts au cours du deuxième trimestre de 2009.
- Le 1^{er} novembre 2009, nous avons conclu un accord d'achat d'actions en vertu duquel les cadres supérieurs d'Innovatia ont acquis la totalité de ses actions en circulation. En prévision de la cession, nous avons comptabilisé une réduction de valeur de 6,1 M\$ de l'actif net au troisième trimestre de 2009. Le produit à la clôture s'est chiffré à 1,5 M\$, ce qui s'est traduit par la constatation d'une perte à la vente de 1,5 M\$ avant impôts au cours du quatrième trimestre de 2009.

Des détails supplémentaires sur nos résultats du deuxième trimestre de 2010 sont présentés tout au long du présent document. Des renseignements additionnels sur nos résultats des trimestres précédents figurent dans les états financiers et les rapports de gestion trimestriels qui s'y rapportent, qui sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.bellaliant.ca et qui ont été déposés sur le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

GESTION FINANCIÈRE ET DU CAPITAL

Sommaire des flux de trésorerie

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres			Semestres		
	2010	2009	Variation en %	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux :						
Activités d'exploitation	312,2 \$	294,9 \$	5,9	457,8 \$	505,4 \$	(9,4)
Activités de financement	(193,1)	(197,3)	(2,1)	(253,1)	(286,5)	(11,7)
Activités d'investissement	(125,0)	(120,0)	4,2	(219,7)	(227,3)	(3,3)
Diminution nette des flux de trésorerie liés aux activités poursuivies	(5,9)	(22,4)	(73,7)	(15,0)	(8,4)	78,6
Augmentation nette des flux de trésorerie liés aux activités abandonnées	-	14,2	n.s.	-	9,3	n.s.
Augmentation (diminution) nette des flux de trésorerie de la période	(5,9) \$	(8,2) \$	(28,0)	(15,0) \$	0,9 \$	n.s.

n.s. non significatif

Nous avons enregistré des sorties nettes de 5,9 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à des sorties nettes de 8,2 M\$ au deuxième trimestre de 2009. Depuis le début de l'exercice, nous avons enregistré des sorties de fonds de 15,0 M\$ comparativement à des rentrées de fonds de 0,9 M\$ pour la période correspondante de 2009.

Activités d'exploitation

Au deuxième trimestre de 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont augmenté de 5,9 %, ou 17,3 M\$, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2009. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies, déduction faite des ajustements hors trésorerie, a diminué de 13,5 M\$ mais a été plus que contrebalancé par une augmentation de 30,2 M\$ des flux de trésorerie liés aux variations des actifs et des passifs d'exploitation, ou fonds de roulement, et par une diminution de 0,6 M\$ de la capitalisation des RRPD et des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les rentrées liées aux variations du fonds de roulement se sont chiffrées à 32,8 M\$ au deuxième trimestre de 2010, comparativement à celles de 2,6 M\$ au deuxième trimestre de 2009. La gestion de nos comptes clients a contribué à nos flux de trésorerie pour un montant de 32,3 M\$ au deuxième trimestre de 2010, alors qu'elle a contribué pour un montant de 21,9 M\$ au deuxième trimestre de 2009. Les sorties de fonds liées aux variations du fonds de roulement ont subi l'incidence négative d'un trimestre à l'autre de la hausse de 4,7 M\$ des achats de stocks pour soutenir nos services de Télé Bell Aliant et nos services Internet haute vitesse, ainsi que de l'augmentation de 7,8 M\$ des charges payées d'avance liées à du nouveau matériel et aux contrats d'entretien de logiciels que nous avons conclus au deuxième trimestre. Au cours du deuxième trimestre de 2010, nos créiteurs et charges à payer ont augmenté de 17,2 M\$, alors qu'au deuxième trimestre de 2009, d'importants paiements en espèces avaient réduit nos créiteurs et charges à payer de 25,4 M\$. L'augmentation de 42,6 M\$ d'un trimestre à l'autre des créiteurs et charges à payer est imputable en grande partie aux importants paiements au titre des frais de restructuration de 31,1 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2009, qui découlaient des initiatives de restructuration de 2008, comparativement à 11,1 M\$ au cours du trimestre correspondant de 2010.

Depuis le début de l'exercice, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 47,6 M\$, soit une baisse de 9,4 % par rapport à la période correspondante de 2009, qui s'explique par le fait que le bénéfice net lié aux activités poursuivies, déduction faite des ajustements hors trésorerie, a diminué de 23,0 M\$, que la capitalisation des RRPD et des autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi a augmenté de 3,6 M\$ et que les flux de trésorerie liés aux variations du fonds de roulement ont diminué de 21,0 M\$. La diminution des flux de trésorerie résultant des variations du

fonds de roulement depuis le début de l'exercice, par rapport à 2009, s'explique principalement par l'amélioration continue en matière de gestion des comptes clients, bien qu'elle n'ait pas été aussi importante qu'à la période correspondante, par la hausse des achats de stocks et par la baisse des flux de trésorerie liés aux charges et aux passifs reportés. Nous avons également enregistré une augmentation des impôts à recouvrer attribuable au paiement qui découle d'une vérification de nos crédits d'impôt pour la recherche scientifique et le développement expérimental, lequel demeure frappé d'appel. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la baisse des paiements au titre de frais de restructuration comptabilisés auparavant.

La capitalisation de nos RRPD pour le deuxième trimestre et depuis le début de l'exercice 2010 s'est chiffrée à 26,7 M\$ et à 58,3 M\$, respectivement, comparativement à 27,5 M\$ et à 55,0 M\$ pour les périodes correspondantes de 2009. Nous avons récemment terminé le processus de mise à jour des évaluations actuarielles de nos régimes de retraite à prestations déterminées au 31 décembre 2009. Nous prévoyons qu'elles seront déposées d'ici la fin du troisième trimestre de 2010 et nous ajusterons alors nos cotisations aux régimes pour 2010 en fonction des résultats des évaluations.

Les cotisations à nos autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi en vue de financer les paiements au titre des prestations se sont établies à 2,2 M\$ au deuxième trimestre de 2010, soit une légère augmentation comparativement aux cotisations de 2,0 M\$ versées au deuxième trimestre de 2009, ce qui reflète la tendance naturellement à la hausse des coûts des soins de santé des employés retraités. Les cotisations depuis le début de l'exercice se sont établies à 4,1 M\$, comparativement à 3,8 M\$ à l'exercice précédent.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont diminué de 2,1 %, ou 4,2 M\$, pour le deuxième trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009. Depuis le début de l'exercice, nous avons enregistré des sorties de fonds de 253,1 M\$ au titre de nos activités de financement, comparativement à des sorties de fonds de 286,5 M\$ pour la période correspondante de 2009.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons enregistré des remboursements nets de la dette (y compris la dette à court terme et la dette à long terme, les contrats de location-acquisition et les effets à payer aux apparentés) de 11,8 M\$, comparativement à des remboursements nets de 15,6 M\$ au cours de la période correspondante de 2009. Depuis le début de l'exercice 2010, nous avons enregistré un produit net de 94,3 M\$, comparativement à un produit net de 61,5 M\$ en 2009. Au deuxième trimestre de 2010, nous n'avons effectué aucune émission de titres d'emprunt à long terme, alors que nous avons enregistré un produit net de 348,6 M\$ tiré d'une émission de titres d'emprunt à long terme au cours du trimestre correspondant de 2009. Ce produit a été affecté au remboursement d'avances sous forme d'acceptations bancaires de 250,0 M\$ qui étaient en cours en vertu de nos facilités d'exploitation renouvelables ainsi que d'un emprunt à terme non renouvelable de 100,0 M\$. En plus du remboursement de ces obligations à taux variable en 2009, nous avons aussi payé un montant en espèces de 15,4 M\$ pour régler nos swaps de taux d'intérêt à taux fixe-variable en cours et remboursé la facilité de crédit bancaire à long terme de 50,0 M\$ qui avait été mise en place en 2008. Les activités de financement en 2010 étaient principalement liées à l'obtention d'un emprunt à court terme afin de financer les variations des actifs et des passifs d'exploitation.

Se reporter à la rubrique « Financement et liquidités » pour obtenir une description plus détaillée de notre dette à court et à long terme.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, nous avons également affecté un montant de 15,0 M\$ au rachat de créances d'une fiducie de titrisation, alors qu'aucun rachat n'a eu lieu en vertu du programme au trimestre correspondant de 2009. Nous augmentons ou diminuons le montant des créances cédées à la fiducie de titrisation en fonction du montant des débiteurs admissibles et de notre évaluation de la rentabilité des opérations en question.

Les activités de financement comprennent également le total des distributions versées au Fonds et aux porteurs sans contrôle, lequel s'est établi à 166,3 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et de 2009. Depuis le début de l'exercice, le total des distributions s'est chiffré à 332,4 M\$, comparativement à 332,6 M\$ au cours de la période correspondante de 2009.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté de 5,0 M\$ au deuxième trimestre de 2010 et ont diminué de 7,6 M\$ depuis le début de l'exercice, par rapport à ceux des périodes correspondantes de 2009.

Au deuxième trimestre de 2010, les dépenses en immobilisations se sont chiffrées à 125,0 M\$, contre 121,7 M\$ au trimestre correspondant de 2009, soit une hausse de 3,3 M\$, ou 2,7 %, imputable à l'investissement accéléré dans la technologie FTTH au cours du trimestre. Depuis le début de l'exercice, les dépenses en immobilisations ont diminué de 9,3 M\$ par rapport à la période correspondante de 2009. Le résultat du premier trimestre de 2009 incluait des dépenses additionnelles liées au projet de liaison terrestre pour Bell Mobilité qui n'ont pas été engagées au trimestre correspondant de 2010.

Les dépenses en immobilisations se sont établies à 16,6 % des produits d'exploitation au deuxième trimestre de 2010 et à 14,3 % depuis le début de l'exercice. Les dépenses sont habituellement plus élevées au deuxième trimestre qu'au premier trimestre, car les conditions sont plus favorables pour les activités de construction extérieures effectuées sur les actifs liés à nos réseaux.

Financement et liquidités

Sources de liquidités

Nous tirons la plus grande partie de nos liquidités des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ainsi que de nos facilités de crédit bancaire, d'un programme de papier commercial et de notre programme de titrisation de créances. Nous prévoyons habituellement tirer suffisamment de liquidités de nos activités d'exploitation pour couvrir les dépenses en immobilisations, les distributions et d'autres engagements à mesure qu'ils se présentent.

Notre structure du capital est la suivante :

<i>(en millions de dollars, sauf indication contraire)</i>	30 juin 2010		31 décembre 2009	
Avoir des associés	4 740,5 \$	51,5 %	4 799,4 \$	52,3 %
Part des porteurs sans contrôle	1 548,9	16,8 %	1 587,9	17,3 %
Dette nette	2 914,7	31,7 %	2 792,6	30,4 %
Total du capital	9 204,1 \$	100,0 %	9 179,9 \$	100,0 %

Capital des associés

Nous avons un nombre illimité autorisé pour chacune des trois catégories de parts. Nos parts ne sont pas cotées en Bourse. Le nombre de parts émises et en circulation au 30 juin 2010, qui est demeuré inchangé par rapport au 31 décembre 2009, s'établit comme suit :

- 28 168 803 parts de société en commandite échangeables de catégorie 1;
- 132 367 606 parts de société en commandite de catégorie 2;
- 54 000 parts de commandité.

Dettes

Nous avons des billets à moyen terme non garantis de premier rang en circulation d'un montant total de 2,6 G\$ aux termes de l'acte de fiducie de Bell Aliant, s.e.c. daté du 14 septembre 2006. En avril 2009, nous avons déposé un nouveau prospectus préalable de base visant des billets à moyen terme qui couvre les émissions futures de billets à moyen terme pour une autre période de 25 mois. Notre dette à long terme n'a pas changé de façon importante au cours du deuxième trimestre de 2010 et elle reflète principalement les remboursements prévus de la dette et les nouveaux contrats de location-acquisition.

Le montant qui peut être prélevé sur nos facilités de crédit à court terme n'a pas changé de façon considérable depuis le 31 décembre 2009. Nous continuons de maintenir un programme de papier commercial d'un montant de 400,0 M\$ soutenu par le montant inutilisé de nos facilités d'exploitation renouvelables. Les montants prélevés sur nos facilités de crédit à court terme se sont établis à 140,6 M\$ au 30 juin 2010, comparativement à 40,0 M\$ au 31 décembre 2009. Un montant de 100,6 M\$ avait été émis en vertu de ce programme au 30 juin 2010, alors qu'aucun montant n'avait été émis au 31 décembre 2009. Se reporter à la rubrique « Sommaire des flux de trésorerie » pour obtenir des détails supplémentaires.

Au 30 juin 2010, aucune modification n'avait été apportée aux clauses restrictives et aux dispositions de nos facilités de crédit qui sont présentées dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Notation

Au deuxième trimestre de 2010, Standard & Poor's a modifié sa perspective relative à notre dette de premier rang non garantie, la faisant passer de négative à stable. Nous n'avons connaissance d'aucune autre modification de nos cotes.

	S&P	DBRS
Dettes de premier rang non garanties de Bell Aliant, s.e.c.	BBB, perspective stable	BBB (élevée), tendance stable
Papier commercial de Bell Aliant, s.e.c.	Non noté	R-1 (faible), tendance stable
Débiteures de Télébec et de NorthernTel	BBB, perspective stable	BBB (élevée), tendance stable

Besoins de liquidités

Nous avons besoin d'importantes liquidités pour exécuter notre stratégie d'affaires. Nos besoins de liquidités pour le deuxième trimestre de 2010 consistaient en des distributions aux porteurs de parts, en des dépenses en immobilisations, en une capitalisation des régimes de retraite, en des remboursements sur la dette à court et à long terme et en des paiements relatifs à d'autres engagements. Les besoins de liquidités de 2010 devraient être semblables à ceux de 2009. Plus particulièrement, ces besoins devraient donner lieu à l'utilisation suivante des flux de trésorerie :

- Les besoins de liquidités annuels pour effectuer les distributions aux porteurs de parts du Fonds ainsi que les distributions au prorata à l'intention de BCE et de Bell Canada à l'égard des parts de société en commandite échangeables devraient s'établir entre 660 M\$ et 665 M\$ pour 2010. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, nous avons versé des distributions de 332,4 M\$.
- Nous prévoyons que nos dépenses en immobilisations révisées pour 2010 représenteront entre 16,0 % et 17,0 % des produits d'exploitation. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, les dépenses en immobilisations se sont établies à 219,7 M\$, ou 14,3 %, des produits d'exploitation. Veuillez vous reporter à la rubrique « Cibles révisées » pour obtenir une analyse supplémentaire de l'intensité du capital.

- Nous sommes tenus de rembourser la dette à court terme et la dette à long terme selon leurs modalités. Nous nous assurons que des montants suffisants peuvent être prélevés en tout temps de nos facilités d'exploitation renouvelables en vue de soutenir l'émission de papier commercial. Aucun montant important au titre de la dette à long terme ne viendra à échéance en 2010.
- Tous nos RRPD accusent un déficit de capitalisation. En 2009, le rendement au titre des actifs des régimes de retraite a considérablement dépassé notre rendement prévu. Toutefois, les taux d'actualisation utilisés pour calculer notre passif au titre du déficit de capitalisation au 31 décembre 2009 étaient inférieurs à ceux utilisés au 31 décembre 2008. De plus, nos besoins de capitalisation au 31 décembre 2009 reflètent l'application de nouvelles réglementations en matière de régimes de retraite qui ont été rendues publiques le 25 juin 2010, laquelle application donne lieu à une nouvelle méthode de calcul des déficits de solvabilité et des paiements au titre de l'amortissement. Nous estimons que la capitalisation de notre déficit pour 2010 s'établira à environ 85,0 M\$, comparativement à 73,8 M\$ pour l'exercice complet de 2009. À mesure que nous obtiendrons plus d'information ou que des réglementations seront rendues publiques, nous continuerons d'évaluer l'incidence des nouvelles lois sur nos régimes, comme l'utilisation possible de lettres de crédit pour la capitalisation des régimes.
- Les mesures de restructuration annoncées en 2010, en 2009 et en 2008 devraient se traduire par l'utilisation de liquidités d'un montant d'environ 50,0 M\$ au cours de 2010. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, nous avons payé un montant de 34,1 M\$ au titre de frais de restructuration comptabilisés auparavant.
- Nous prévoyons également utiliser les liquidités pour faire face à d'autres engagements, notamment ceux relatifs aux contrats de location-exploitation et d'approvisionnement de matériel et d'autres infrastructures de réseau.

Autres arrangements financiers

Obligations contractuelles

Nous avons conclu divers contrats de location-exploitation de matériel et d'autres infrastructures de réseau ainsi que divers contrats d'approvisionnement aux termes de différentes conventions de services et conventions commerciales, ce qui comprend les ententes commerciales que nous avons conclues avec Bell Canada. Au deuxième trimestre de 2010, nous avons annoncé notre intention de mettre fin à certaines ententes d'utilisation de poteaux que nous avons conclues avec le service public d'électricité qui dessert Terre-Neuve-et-Labrador, ce qui a entraîné l'obligation de racheter une participation dans les poteaux auparavant vendue au service public. Veuillez vous reporter à notre rubrique « Cibles révisées » pour obtenir des détails supplémentaires sur cette opération.

Plus de détails portant sur nos engagements sont présentés aux notes 22 et 25 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et à la note 12 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2010.

Titrisation de créances

Nous vendons, en vertu d'une convention d'achat et de vente renouvelable, certaines créances à une fiducie de titrisation. En mai 2010, le produit net en espèces en vertu de cette convention a été réduit de 15,0 M\$. Au 30 juin 2010, notre produit net en espèces se chiffrait à 150,0 M\$, comparativement à 165,0 M\$ au 31 décembre 2009. Plus de détails portant sur ces conventions sont présentés aux notes 1 et 2 de nos états financiers consolidés annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et à la note 2 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 30 juin 2010.

Utilisation d'instruments financiers dérivés

Nous utilisons régulièrement des instruments financiers dérivés pour gérer les risques de taux d'intérêt associés à notre dette à court et à long terme ou à des engagements fermes précis. Nous n'avons pas recours aux instruments dérivés à des fins spéculatives. Comme nous ne négocions pas activement les instruments dérivés, le risque de liquidité auquel ces instruments nous exposent n'est pas important.

Au 30 juin 2010, nous ne détenons aucun instrument financier dérivé en cours, comme c'était aussi le cas au 31 décembre 2009. Plus de détails sur notre utilisation d'instruments financiers dérivés et sur les conventions comptables que nous suivons sont présentés aux notes 1 et 13 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Nos principaux apparentés demeurent BCE, Bell Canada et le Fonds. Pour plus de détails sur nos opérations entre apparentés et sur notre relation avec BCE et Bell Canada, veuillez vous reporter à la note 25 de nos états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ainsi qu'à la note 14 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période terminée le 30 juin 2010.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 30 juin 2010 et pour le trimestre et le semestre terminés à cette date 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 formulons sont conformes à celles décrites à la note 1 de nos états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Modifications futures des conventions comptables

Le Conseil des normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'ICCA) met à jour 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.

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

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

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En avril 2008, le Conseil des normes comptables 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, lesquelles s'établissent comme suit:

Première étape – sensibilisation et évaluation initiale

Deuxième étape – évaluation détaillée

Troisième étape – élaboration

Quatrième étape – mise en œuvre

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

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 l'étape de l'élaboration dans toute l'entreprise, à fournir la formation nécessaire sur ces nouvelles normes comptables, à faire le suivi des nouveaux processus de contrôle interne de l'information financière et 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 se poursuivra jusqu'à la date de conversion, soit le 1^{er} janvier 2011. Nous suivons bien le plan que nous avons prévu, respectant toutes les étapes et les tâches du plan. Nous avons terminé l'élaboration et l'évaluation des modifications à apporter aux systèmes pour répondre à l'exigence de double présentation de l'information et nous produisons les documents comptables selon les IFRS et selon les PCGR du Canada pour les opérations récurrentes. En 2010, nous continuerons de présenter nos résultats conformément aux PCGR du Canada, mais nous comptabiliserons également à l'interne 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.

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 ni sur 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. Pour obtenir une description de certaines des principales différences qui pourraient avoir une incidence sur nos états financiers, se reporter à notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Nous avons presque terminé l'évaluation et l'application de nos choix non récurrents à faire lors de la transition et des conventions permanentes. Nous travaillons avec les vérificateurs et en recevons des rétroactions à mesure que les étapes importantes sont réalisées, notamment la préparation de la documentation pertinente aux fins de la vérification. Nous avons également élaboré ou révisé les contrôles internes, au besoin, afin qu'ils tiennent compte des différences des IFRS. L'évaluation de ces contrôles a commencé et se poursuivra tout au long de 2010. Notre processus d'attestation du contrôle interne sera mis à jour d'ici le quatrième trimestre de 2010.

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

MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES

Les modifications apportées à la réglementation au cours du deuxième trimestre de 2010, et jusqu'au 28 juillet 2010 inclusivement, qui ont ou pourraient avoir une incidence importante sur nos activités, sont les suivantes :

Règles de propriété étrangère

Pour donner suite à un engagement pris par le gouvernement fédéral dans son discours du Trône de mars 2010, Industrie Canada a publié, en juin 2010, un document de consultation intitulé « Ouvrir les portes du Canada à l'investissement étranger dans les télécommunications : Options de réforme ». Le document de consultation vise à obtenir les commentaires du public sur les propositions de réforme des restrictions du contrôle et de la propriété étrangère au Canada, lesquelles s'appliquent actuellement aux fournisseurs de services de télécommunications exploitant des installations qui fournissent des services de télécommunications au Canada, communément appelés « entreprises de télécommunications », y compris Bell Aliant et bon nombre de ses concurrents. Le document de consultation d'Industrie Canada présente trois différentes options de réforme de la propriété étrangère aux fins de commentaires. La première option prévoit la hausse de la limite autorisée de propriété d'actions à droit de vote autres que canadiennes à 49 %, tant pour les entreprises de télécommunications que pour les détenteurs de licences de radiodiffusion (y compris les entreprises de distribution de radiodiffusion), tout en conservant l'exigence actuelle selon laquelle le contrôle de fait doit être détenu par des Canadiens. La deuxième option abrogerait les restrictions de contrôle et de propriété étrangère pour les entreprises de télécommunications dont les produits représentent un maximum de 10 % des produits annuels tirés des télécommunications au Canada (les règles existantes pour les détenteurs de licences de radiodiffusion, y compris les entreprises de distribution de radiodiffusion, demeureraient inchangées). La troisième option abrogerait les règles susmentionnées pour toutes les entreprises de télécommunications, sans égard à leur quote-part des produits annuels tirés des télécommunications au Canada, mais conserverait les règles existantes pour les détenteurs de licences de radiodiffusion, y compris les entreprises de distribution de radiodiffusion. La consultation d'Industrie Canada se conclura le 30 juillet 2010. À l'heure actuelle, il est impossible de prédire laquelle des trois options de réforme sera mise en œuvre, le cas échéant.

Le retrait ou l'allègement des limites de propriété étrangère pour les entreprises de télécommunications pourrait se traduire par l'arrivée sur le marché canadien d'un plus grand nombre d'entreprises étrangères. Cette situation pourrait accroître l'accès aux capitaux pour nos concurrents ou entraîner l'arrivée de nouveaux concurrents d'envergure internationale, ce qui ferait augmenter la pression exercée par la concurrence. En outre, l'adoption de toute règle qui désavantage les entreprises titulaires ou les entreprises qui sont à la fois des détenteurs de licences de radiodiffusion (y compris les entreprises de distribution de radiodiffusion) et des entreprises de télécommunications (comme c'est le cas pour les options 2 et 3), pourrait nous placer en mauvaise position par rapport à certains de nos concurrents, notamment en ce qui a trait à l'accès aux capitaux et au coût du capital.

Nouveaux médias

En 2009, le CRTC a tenu une audience en vue d'examiner les questions relatives à la radiodiffusion canadienne dans les nouveaux médias, y compris si des incitatifs ou des mesures réglementaires seraient nécessaires à la création et à la promotion de contenu de radiodiffusion canadien dans les nouveaux médias. Une des propositions à l'étude était l'exigence d'un apport financier direct des fournisseurs de services Internet (FSI). Bien que le CRTC, dans la Politique réglementaire de radiodiffusion 2009-329, datée du 4 juin 2009, ait statué contre l'imposition de mesures visant à financer la création et la promotion de contenu de radiodiffusion canadien dans les nouveaux médias, il a également référé à la Cour d'appel fédérale la question juridique qui consiste à déterminer si les FSI sont assujettis à la *Loi sur la radiodiffusion* et, par conséquent, assujettis à la réglementation en matière de radiodiffusion.

La Cour fédérale d'appel a publié sa décision le 7 juillet 2010, dans laquelle elle a conclu que les FSI « n'exploitent pas, en tout ou en partie, des "entreprises de radiodiffusion" assujetties à la *Loi sur la radiodiffusion* lorsqu'ils permettent, à titre de FSI, aux utilisateurs finaux d'accéder à la radiodiffusion

par Internet. » Cette décision, sous réserve d'un possible appel devant la Cour suprême du Canada par les radiodiffuseurs, rend manifeste le fait que le CRTC n'a pas la compétence requise pour percevoir un impôt sur les produits des FSI afin de financer la création et la promotion de contenu canadien dans les nouveaux médias.

HYPOTHÈSES FORMULÉES LORS DE LA PRÉPARATION DES INFORMATIONS PROSPECTIVES ET RISQUES POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR NOS ACTIVITÉS ET NOS RÉSULTATS

Hypothèses formulées lors de la préparation des informations prospectives

Les déclarations prospectives effectuées dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ainsi que dans le présent rapport de gestion s'appuient sur un certain nombre d'hypothèses qui, à notre avis, étaient raisonnables au moment où nous avons fait ces déclarations prospectives. Dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, nous avons décrit les principales hypothèses que nous avons formulées aux fins de la préparation des déclarations prospectives à l'égard de notre rendement financier et d'exploitation prévu pour 2010. Ces hypothèses portent notamment sur l'économie, les marchés, les résultats d'exploitation et financiers et les opérations, et elles n'ont pas changé de façon importante jusqu'au 28 juillet 2010, sauf pour ce qui est décrit à la rubrique « Cibles révisées ».

En formulant notre attente selon laquelle le taux de distribution annuel de la nouvelle société issue de la conversion du Fonds en société de 1,90 \$ par action pour 2011 représentera environ 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles, et que nous investirons 350 M\$ pour faire bénéficier plus de 600 000 foyers et entreprises de notre réseau FTTH d'ici la fin de 2012, nous avons posé certaines autres hypothèses à l'égard des marchés et de notre rendement financier pour la période commençant en 2011. Nous supposons que : 1) nos tendances en matière de rendement financier et d'exploitation seront semblables à celles de 2009 et 2010; 2) nous serons en mesure de reporter l'engagement d'une obligation de paiement d'impôts en espèces jusqu'à la fin de 2012; 3) les taux d'imposition s'établiront à environ 29 % en 2011 et diminueront pour s'établir à 27 % d'ici 2013 et 4) les coûts liés à notre investissement dans la technologie FTTH et le rendement de cet investissement continueront de faire de cette proposition d'investissement une occasion intéressante pour nous. En plus de tous les risques et incertitudes présentés dans le communiqué de presse daté du 3 février 2010 portant sur les résultats d'exploitation de 2009 et les cibles pour 2010 du Fonds, dans notre notice annuelle et notre rapport de gestion annuel de 2009, ainsi que dans ceux du Fonds, ces hypothèses sont assujetties à des risques et incertitudes additionnels, notamment : 1) nous pourrions ne pas pouvoir présenter à titre de déductions les pertes fiscales que nous accusons actuellement en raison d'une réévaluation, de modifications des lois ou d'une mauvaise interprétation des lois existantes; 2) les taux d'imposition des sociétés auxquels nous serons assujettis pourraient ne pas diminuer comme l'ont annoncé précédemment les gouvernements fédéral et provinciaux et 3) les coûts liés à notre investissement dans la technologie FTTH ou les rendements connexes pourraient changer en raison des variations des conditions du marché.

Cibles révisées

Au deuxième trimestre de 2010, nous avons annoncé notre intention de ne pas renouveler certaines ententes d'utilisation de poteaux que nous avons conclues avec le service public d'électricité qui dessert Terre-Neuve, ce qui a entraîné l'obligation de racheter une participation dans les poteaux auparavant vendue au service public. Il est prévu que le total de nos dépenses en espèces annuelles au titre des frais de raccordement aux poteaux diminuera, ce qui accroîtra notre BAIIA et les flux de trésorerie disponibles dans l'avenir. Cette situation devrait se traduire par des dépenses en immobilisations d'environ 55 M\$ à 60 M\$ à la fin de 2010 ou au début de 2011, et elle est assujettie aux approbations réglementaires et autres. Cette opération est également décrite à la note 12 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période terminée le 30 juin 2010.

Si cette opération était conclue en 2010, l'incidence sur nos données liées à l'intensité du capital et aux liquidités distribuables serait la suivante :

Cibles pour 2010	Initiales	Révisées, en supposant l'achat de poteaux
Produits d'exploitation	3 050 M\$ – 3 150 M\$	aucun changement
Intensité du capital ¹	14,0 % – 15,0 %	16,0 % – 17,0 %
Liquidités distribuables ²	750 M\$ – 790 M\$	690 M\$ – 730 M\$

1. L'intensité du capital est égale aux dépenses en immobilisations selon l'état des flux de trésorerie divisées par les produits d'exploitation.

2. Les liquidités distribuables sont une mesure non définie par les PCGR. Se reporter à la rubrique intitulée « Mesures financières non définies par les PCGR » pour obtenir plus de détails.

Gestion des risques

La gestion des risques est fondamentale pour la réussite à long terme de toute entreprise. En ce qui nous concerne, le risque est défini comme le niveau d'exposition à des incertitudes que l'organisation doit comprendre et gérer efficacement, alors que nous exécutons nos stratégies visant l'atteinte de nos objectifs d'affaires et la création de valeur pour nos porteurs de parts. Nous avons recours à un processus intégré à l'échelle de l'entreprise pour cibler, évaluer et gérer les risques pour l'entreprise dans son ensemble.

Nous savons que nous sommes exposés à un certain nombre de risques dans le cours normal de nos activités qui pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Se reporter à notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ainsi qu'à notre notice annuelle de 2009 pour la liste des risques importants auxquels, à notre avis, nous sommes exposés. La liste des risques mentionnés n'est pas exhaustive étant donné qu'il peut y avoir d'autres risques dont nous n'avons pas connaissance actuellement ou qui, selon nous, n'ont actuellement pas d'incidence importante sur nos activités consolidées.

Au cours des deux premiers trimestres de 2010, nous n'avons décelé aucun changement important de la nature des risques auxquels nous sommes exposés dans le cadre de nos activités courantes et qui sont décrits dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ainsi que dans notre notice annuelle de 2009. Nous avons fourni des mises à jour à l'égard de notre cadre réglementaire et de notre contexte concurrentiel aux rubriques intitulées « Modifications réglementaires » et « Contexte dans lequel nous exerçons nos activités ».

Conversion proposée

Le texte qui suit présente une analyse de certains risques liés à la conversion proposée du Fonds, lequel passerait d'une fiducie de revenu à une société.

Évaluation de la juste valeur de marché des parts du Fonds et des actions ordinaires de Bell Aliant Inc.

Bien que la direction du Fonds ait émis un avis selon lequel elle prévoit que la juste valeur de marché de une part du Fonds au moment de la cession sera égale à la juste valeur de marché de une action ordinaire de Bell Aliant Inc. immédiatement après la cession, rien ne garantit que l'ARC acceptera cette conclusion.

Conditions préalables et consentements, exemptions et approbations

La conclusion de l'arrangement sous la forme envisagée dans la convention est assujettie à un certain nombre de conditions préalables, dont certaines sont indépendantes de la volonté du Fonds et de Bell Aliant Inc., y compris, sans s'y limiter, certains consentements, exemptions et approbations réglementaires et de tiers, l'approbation de la Bourse de Toronto de l'inscription en Bourse des actions

ordinaires de Bell Aliant Inc. qui seront émises aux termes de l'arrangement, ainsi que l'octroi de l'ordonnance définitive du tribunal. Bien que le Fonds ait obtenu l'ordonnance définitive du tribunal approuvant l'arrangement et l'approbation conditionnelle de l'inscription en Bourse de la Bourse de Toronto, il n'existe aucune certitude quant au respect d'autres conditions ou, si elles sont respectées, quant au moment où elles seront respectées, et le Fonds ne peut fournir aucune garantie à cet égard. Toute modification de l'ordonnance définitive à des conditions qui ne sont pas acceptables pour les fiduciaires du Fonds et les administrateurs de Placements Bell Aliant Inc. pourrait se traduire par la décision de ne pas mettre en œuvre l'arrangement. Si des consentements, des exemptions ou des approbations ne peuvent être obtenus à des conditions satisfaisantes pour les fiduciaires du Fonds et les administrateurs de Placements Bell Aliant Inc., ou s'ils ne peuvent pas être obtenus, le plan d'arrangement pourrait devoir être modifié afin d'atténuer les conséquences négatives de la non-obtention de tels consentements, exemptions ou approbations et, par conséquent, les avantages pour les porteurs de parts du Fonds qui découleraient de l'arrangement pourraient être réduits. Par contre, dans l'éventualité où le plan d'arrangement ne puisse être modifié de façon à atténuer les conséquences négatives de la non-obtention d'un consentement, d'une exemption ou d'une approbation, l'arrangement pourrait ne pas être mis en œuvre. Si l'arrangement n'est pas mis en œuvre, le cours du marché des parts du Fonds pourrait être défavorablement touché.

Réalisation des avantages prévus

La direction et les fiduciaires du Fonds sont d'avis que l'arrangement se traduira par un certain nombre d'avantages. Toutefois, il y a un risque qu'une partie ou la totalité des avantages prévus de l'arrangement ne se matérialisent pas, ou qu'ils ne se réalisent pas dans la période ou la mesure prévues. La réalisation de ces avantages pourrait dépendre d'un certain nombre de facteurs, notamment les activités de sociétés homologues, les perceptions des participants et des analystes des marchés financiers canadiens et l'activité boursière future liée aux actions ordinaires de Bell Aliant Inc., dont bon nombre sont indépendants de la volonté du Fonds ou de Bell Aliant Inc.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES PCGR

Les termes « BAIIA » (bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement), « liquidités distribuables normalisées », « liquidités distribuables » et « flux de trésorerie disponibles » n'ont pas de définition normalisée prescrite par les PCGR du Canada. Il est donc peu probable qu'ils puissent être comparés à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs assujettis. Nous présentons le BAIIA, les liquidités distribuables normalisées, les liquidités distribuables et les flux de trésorerie disponibles uniformément d'une période à l'autre.

BAIIA

Nous définissons le BAIIA comme les produits d'exploitation, moins les charges d'exploitation; par conséquent, ce terme désigne le bénéfice d'exploitation avant l'amortissement, la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux et les frais de restructuration et autres frais. Le bénéfice d'exploitation est calculé avant déduction des intérêts et des impôts.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice d'exploitation et du BAIIA sur une base consolidée.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres		Semestres	
	2010	2009	2010	2009
Bénéfice net	89,3 \$	89,3 \$	167,1 \$	171,8 \$
Ajouter : Autres charges	1,0	12,8	1,9	13,0
Intérêts débiteurs	40,0	39,0	79,5	76,5
Économie d'impôts futurs	(11,0)	(15,8)	(14,8)	(23,7)
Part des porteurs sans contrôle	33,0	33,8	65,7	70,1
Perte nette liée aux activités abandonnées	-	5,4	-	7,3
Bénéfice d'exploitation	152,3 \$	164,5 \$	299,4 \$	315,0 \$
Ajouter : Amortissement	178,1	177,1	350,9	353,4
Frais de restructuration et autres frais	4,4	3,1	16,0	12,8
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	22,3	22,5	44,5	44,7
BAIIA	357,1 \$	367,2 \$	710,8 \$	725,9 \$

Nous utilisons le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer le rendement d'exploitation de nos activités courantes, avant l'incidence des intérêts, des impôts, de l'amortissement, de la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux et des frais de restructuration et autres frais. Nous excluons l'amortissement et la charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux, étant donné que ces éléments sont principalement fonction des méthodes comptables et des hypothèses utilisées par une société ainsi que de facteurs hors exploitation comme le coût historique des dépenses en immobilisations et le rendement des actifs des régimes de retraite d'une société. Nous excluons ces éléments parce qu'ils ont une incidence sur la comparabilité de nos résultats financiers et peuvent éventuellement donner une représentation fautive de l'analyse des tendances en matière de rendement de l'entreprise.

Le BAIIA permet une comparaison uniforme de notre rendement d'exploitation. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent cette mesure pour évaluer notre capacité de payer les intérêts sur notre dette, d'effectuer des distributions aux porteurs de parts et de respecter nos autres obligations de paiement, et comme outil d'évaluation commun dans le secteur des télécommunications.

La marge du BAIIA est définie comme le BAIIA en pourcentage de nos produits d'exploitation.

Le BAIIA ne doit pas être confondu avec le bénéfice net ou le bénéfice d'exploitation, qui sont les mesures définies par les PCGR du Canada les plus comparables.

Liquidités distribuables normalisées et liquidités distribuables

Les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables sont deux mesures des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation qui peuvent être disponibles aux fins de distribution. Nous calculons les liquidités distribuables normalisées à partir des flux de trésorerie selon les directives de l'ICCA qui s'appuient sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, auxquels nous ajoutons ou desquels nous déduisons tout élément qui a une incidence sur les flux de trésorerie:

- i) les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation découlant des activités abandonnées et du Fonds, étant donné qu'ils correspondent à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation non liés à nos activités poursuivies qui sont disponibles aux fins de distribution;
- ii) les dépenses en immobilisations.

Les lignes directrices de l'ICCA en matière de calcul des mesures des liquidités distribuables normalisées comprennent également des déductions à l'égard de toute limitation imposée sur le montant des distributions en espèces découlant du respect des restrictions en vertu des clauses financières à la date du calcul. Nos conventions de crédit nous empêchent uniquement d'effectuer des distributions excédant les liquidités distribuables au cours du dernier exercice si notre cote de crédit a baissé et n'est plus de qualité supérieure. Puisque notre cote fait partie de la catégorie de qualité supérieure, nous ne sommes assujettis à aucune restriction semblable.

Afin de déterminer nos liquidités distribuables, nous apportons en outre des ajustements à nos liquidités distribuables normalisées pour tenir compte des éléments suivants :

- i) les éléments d'exploitation financés à même les réserves de liquidités ou les emprunts, tels que les variations des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement), la capitalisation du déficit des régimes de retraite, les frais de restructuration, et les impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie qui dépassent les niveaux normalisés;
- ii) les charges d'impôts exigibles (les économies d'impôts) que nous avons rajoutées (ou déduites), puisque nous avons mis en place des stratégies fiscales afin de nous assurer qu'elles ne sont pas à payer (à recevoir) en espèces;
- iii) les autres éléments de la variation du fonds de roulement qui ne devraient pas générer de flux de trésorerie réels, actuels ou futurs.

Tous ces ajustements aux fins du calcul des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables figurent dans nos états financiers consolidés ou dans nos livres de comptes, ou dans les états financiers consolidés ou dans les livres de comptes du Fonds, à l'exception de l'ajustement de normalisation visant les impôts sur le capital. Ce dernier ajustement est un calcul faisant appel au jugement de la direction à l'égard de l'estimation des impôts sur le capital que nous paierons lorsque les modifications des futurs taux d'imposition entreront en vigueur. Nous avons présumé que le capital demeurerait stable et que toutes les réductions ou éliminations d'impôts sur le capital provinciaux précédemment annoncées par l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse seraient adoptées à l'avenir. À l'heure actuelle, toutes ces provinces ont annoncé l'élimination progressive des impôts sur le capital dans leurs budgets précédents. Par conséquent, le calcul des liquidités distribuables ne comprend aucun impôt sur le capital ayant un effet sur la trésorerie. Les taux d'imposition réels pourraient se révéler considérablement différents, puisqu'ils sont assujettis aux futures lois fiscales adoptées.

Le tableau ci-après présente un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables.

<i>Pour les périodes terminées les 30 juin</i> <i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres		Semestres	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	312,2 \$	294,9 \$	457,8 \$	505,4 \$
Déduire :				
Liquidités distribuables normalisées liées aux activités abandonnées	-	(4,8)	-	(9,7)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	(1,8)	(0,3)	(1,8)	(12,3)
Dépenses en immobilisations	(125,0)	(121,7)	(219,7)	(229,0)
Liquidités distribuables normalisées	185,4 \$	168,1 \$	236,3 \$	254,4 \$
Ajouter (déduire) :				
Éléments d'exploitation financés au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts :				
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement)	(32,8)	(2,6)	87,8	66,8
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) du Fonds	0,4	(1,2)	(0,2)	9,8
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) et des autres éléments hors trésorerie liés aux activités abandonnées	-	3,6	-	5,5
Capitalisation du déficit des régimes de retraite	13,6	12,9	32,3	26,6
Frais de restructuration	4,3	2,6	15,4	11,9
Impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie dépassant les niveaux normalisés	1,1	2,2	2,1	4,3
Autres ajustements :				
Économie d'impôts exigibles	-	(2,0)	-	(2,0)
Autres éléments sans effet sur la trésorerie liés aux variations du fonds de roulement	4,2	3,0	2,8	5,8
Liquidités distribuables	176,2 \$	186,6 \$	376,5 \$	383,1 \$

Le calcul des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables a été effectué à partir d'hypothèses raisonnables et justifiables qui reflètent tous nos plans, compte tenu du jugement de la direction à l'égard de la conjoncture économique la plus probable. Les résultats réels pourraient se révéler différents, peut-être de façon importante, des hypothèses prospectives utilisées.

Les liquidités distribuables générées au cours d'une période donnée constituent l'une des principales mesures de notre rendement financier. Nous utilisons les liquidités distribuables, entre autres mesures, pour évaluer le rendement financier de nos activités courantes. Nous présentons les liquidités distribuables normalisées pour nous conformer aux lignes directrices de l'ICCA à l'intention des fiduciaires de revenu et des entités intermédiaires. Ces mesures ne doivent pas être considérées comme des mesures de la liquidité ni comme des mesures de remplacement de mesures comparables établies conformément aux PCGR du Canada. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent les liquidités distribuables pour évaluer notre capacité et celle du Fonds de procurer un rendement soutenu aux porteurs de parts. Les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuables ne doivent pas être confondues avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui sont la mesure financière définie par les PCGR du Canada la plus comparable.

Flux de trésorerie disponibles

À compter de 2011, notre politique de dividende devrait être mise de l'avant et avoir pour cible un taux de distribution de 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles. À notre avis, certains investisseurs et analystes utilisent les flux de trésorerie disponibles pour évaluer notre capacité d'effectuer des distributions aux porteurs de parts, de payer les intérêts sur notre dette et de respecter nos autres obligations de paiement, et comme outil d'évaluation commun dans notre secteur. Selon nous, ils continueront de faire la même chose après la conversion du Fonds en société.

Nous définissons les flux de trésorerie disponibles comme les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, moins les dépenses en immobilisations. Étant donné que nos activités soutiennent en définitive les distributions aux porteurs de parts du Fonds, les flux de trésorerie disponibles combinent notre rendement au chapitre des liquidités et celui du Fonds. Nous pourrions présenter les flux de trésorerie disponibles, tant en tenant compte des variations des actifs et passifs d'exploitation (fonds de roulement) qu'en n'en tenant pas compte, au cours d'une même période, car ces variations peuvent être importantes selon le moment où sont enregistrés ces flux de trésorerie au cours de l'exercice ou d'un exercice à l'autre.

Les flux de trésorerie disponibles ne doivent pas être confondus avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui sont la mesure financière définie par les PCGR du Canada la plus comparable.

Le tableau ci-après présente un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles.

Pour les périodes terminées les 30 juin (en millions de dollars)	Trimestres		Semestres	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	312,2 \$	294,9 \$	457,8 \$	505,4 \$
Ajouter :				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	(1,8)	(0,3)	(1,8)	(12,3)
Dépenses en immobilisations	(125,0)	(121,7)	(219,7)	(229,0)
Flux de trésorerie disponibles	185,4 \$	172,9 \$	236,3 \$	264,1 \$

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

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

Aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 30 juin 2010 qui aurait eu une incidence importante ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre système de contrôle interne à l'égard de l'information financière.