

# Fonds de revenu Bell Aliant Communications régionales

## Rapport de gestion

Le 4 mars 2008

*Le présent document vise à fournir un rapport de gestion sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, comparativement à l'exercice 2006. Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et notes complémentaires pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 ainsi qu'avec les états financiers consolidés, les notes complémentaires et le rapport de gestion de Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Placements Bell Aliant, s.e.c.) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Nos états financiers consolidés ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR du Canada). Tous les montants du présent document, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens.*

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

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

### **Information prospective**

*Le présent rapport de gestion est daté du 4 mars 2008 et porte sur les données à cette date, à moins d'indication contraire. Il contient de l'information prospective qui a trait à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation futurs. L'information prospective a pour but de fournir au lecteur des renseignements sur les attentes de la direction et sur leurs prévisions pour l'exercice 2008. Les lecteurs sont priés de noter que l'utilisation de cette information à d'autres fins peut ne pas être appropriée. Cette information est fondée sur les prévisions actuelles et les estimations quant aux marchés où nous exerçons des activités, ainsi que sur les opinions et les hypothèses de la direction relatives à ces marchés. À moins d'indication contraire, l'information prospective contenue dans le présent rapport de gestion décrit nos prévisions au 4 mars 2008. Dans certains cas, l'information prospective peut être indiquée par des termes tels que « prévoit », « croit », « pourrait », « s'attend à », « planifie », « cherche », « peut », « entend », « fera » et d'autres expressions similaires. Cette information est assujettie à des risques et à des incertitudes importants qui sont difficilement prévisibles et font appel à des hypothèses qui peuvent se révéler inexactes. Certains des facteurs pouvant amener les résultats ou les événements à différer de manière importante des prévisions actuelles comprennent, sans pour autant s'y limiter : notre dépendance envers Placements Bell Aliant, s.e.c., et par conséquent tous les risques et incertitudes auxquels les activités de cette dernière sont assujetties; la volatilité du marché des valeurs mobilières; les conditions du marché ou le contexte d'affaires; l'évolution de la législation et de la réglementation. Certains de ces facteurs échappent en grande partie à notre contrôle. Se reporter à la rubrique « Gestion des risques » du présent rapport de gestion pour une analyse détaillée de ces facteurs de risque ainsi que d'autres facteurs. Si l'un ou l'autre de ces facteurs avait une incidence imprévue sur nous, ou si les hypothèses sous-jacentes à l'information prospective se révélaient inexactes, les résultats ou événements réels pourraient différer considérablement des résultats ou événements prévus. À moins d'indication contraire, l'information prospective ne tient pas compte de l'incidence que pourraient avoir sur nos activités des opérations ou des éléments non récurrents annoncés ou se produisant après la date de ladite information prospective. Toute information prospective contenue dans le présent document et dans les documents dont il est fait mention dans le présent document est donnée sous réserve de la présente mise en garde. Rien ne garantit que les résultats ou les faits prévus par nous se réaliseront ou, même s'ils se réalisent en grande partie, qu'ils auront les conséquences prévues. À moins que les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ne l'exigent, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ou de réviser cette information prospective et nous ne nous engageons aucunement à la mettre à jour ou à la réviser, même si de nouveaux renseignements devenaient disponibles à la suite d'événements futurs, ou pour toute autre raison. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à quelque information prospective que ce soit.*

*Veillez également consulter notre Avis concernant les renseignements prospectifs daté du 5 février 2008 qui se trouve aux adresses [www.bell.aliant.ca](http://www.bell.aliant.ca) et [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

## **Au sujet de nos activités**

Nous sommes une fiducie à but restreint et à capital variable sans personnalité morale régie par les lois de la province d'Ontario conformément à une déclaration de fiducie datée du 30 mars 2006, laquelle a été modifiée et mise à jour le 6 juillet 2006. Nous n'avons exercé aucune activité au cours de la période allant de notre constitution, le 30 mars 2006, au 6 juillet 2006. Par conséquent, les données comparatives sont pour la période débutant le 7 juillet 2006.

Le 7 juillet 2006, le plan d'arrangement (l'arrangement) visant à regrouper les activités d'exploitation des télécommunications sur fil dans le Canada atlantique, les activités d'exploitation des technologies de l'information et les autres activités d'exploitation connexes d'Aliant avec les activités d'exploitation des télécommunications sur fil de Bell Canada dans certaines régions rurales de l'Ontario et du Québec (les activités regroupées) et la participation indirecte de Bell Canada, qui était alors de 63,4 %, dans NorthernTel, société en commandite (NorthernTel) et Télébec, société en commandite (Télébec) a été conclu, conformément à la circulaire d'information de la direction d'Aliant datée du 14 avril 2006.

Le 30 janvier 2007, nous avons acquis la participation indirecte restante de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec, dans le cadre de la transformation en société fermée du Fonds de revenu Bell Nordiq. L'opération a donné lieu, le 29 janvier 2007, au versement par le Fonds de revenu Bell Nordiq d'une distribution extraordinaire d'un montant en espèces de 4,00 \$ la part à l'intention des porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le 26 janvier 2007. Le 30 janvier 2007, nous avons acquis l'actif et le passif du Fonds de revenu Bell Nordiq en échange de 13 467 791 parts du Fonds. Toujours le 30 janvier 2007, le Fonds de revenu Bell Nordiq a racheté ses parts, échangeant 0,4113 part du Fonds pour chaque part du Fonds de revenu Bell Nordiq en circulation. Les parts du Fonds de revenu Bell Nordiq ont par la suite été radiées de la cote de la Bourse de Toronto.

Par suite de ces opérations, nous détenons une participation indirecte de 81,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. qui, elle, consolide les filiales détenant les activités regroupées, dont fait partie Bell Aliant Communications régionales, société en commandite (Bell Aliant, s.e.c.), ainsi qu'une participation de 63,3 % dans NorthernTel et Télébec. Nous détenons également indirectement un placement à la valeur de consolidation dans la participation restante de 36,7 % de NorthernTel et Télébec. Nous comptabilisons ces placements à la valeur de consolidation étant donné que nous exerçons une influence notable sur les politiques d'exploitation, d'investissement et de financement de ces entités sans toutefois les contrôler. BCE Inc. (BCE) et Bell Canada détiennent la participation restante de 18,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c., et Bell Canada détient une participation de 37,9 % dans Bell Aliant, s.e.c. En vertu de la convention des porteurs de titres, BCE dispose de certains droits lui conférant un contrôle sur Placements Bell Aliant, s.e.c.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, nous avons cédé notre participation de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec à Placements Bell Aliant, s.e.c. contre 8 246 429 parts de société en commandite de catégorie 2 de Placements Bell Aliant, s.e.c. Étant donné que notre participation de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec n'a pas subi de modification importante, la cession a été comptabilisée à la valeur comptable.

### *Transformation de BCE en société fermée*

Notre principale partie prenante, BCE, a annoncé la conclusion d'une entente définitive en vue de son acquisition par un groupe d'investisseurs dirigé par Teachers' Private Capital, la division d'investissement privé du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, Providence Equity Partners Inc., Madison Dearborn Partners, LLC et Merrill Lynch Global Private Equity. Le 21 septembre 2007, l'opération a été approuvée par les actionnaires de BCE, mais demeure assujettie à l'approbation des organismes de réglementation. Nous ne sommes pas partie à cette opération et nous ne pouvons prévoir l'incidence que pourrait avoir ce transfert de propriété de BCE sur notre organisation.

### *Adoption des modifications fiscales ayant trait aux fiducies de revenu cotées à la Bourse*

Par suite de l'adoption, en juin 2007, du projet de loi C-52, la *Loi d'exécution du budget 2007*, nous serons assujettis, à compter de 2011, à l'impôt au même titre qu'une société. Par conséquent, nos impôts sur les bénéfices sont comptabilisés selon la méthode axée sur le bilan. Selon cette méthode, notre quote-part du revenu tiré des placements est diminuée (augmentée) des charges (économies) d'impôts futurs afin de tenir compte des conséquences fiscales futures prévues liées à notre quote-part dans les écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs présentés aux fins de présentation de l'information financière et leur valeur fiscale connexe ainsi que des économies d'impôts liées aux pertes qui seront, de façon plus probable qu'improbable, réalisées et reportées à des exercices futurs de façon à diminuer les impôts sur les bénéfices auxquels nous sommes assujettis en raison de notre participation dans NorthernTel et Télébec.

## SOMMAIRE DES DONNÉES FINANCIÈRES

Pour les six trimestres et les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars sauf les montants liés aux parts)	2007					2006 <sup>1), 2)</sup>		
	T1 <sup>1)</sup>	T2	T3	T4	Total	T3	T4	Total
Quote-part du revenu tiré des placements et autres produits	74,8 \$	48,7 \$	69,9 \$	106,8 \$	300,2 \$	45,1 \$	75,4 \$	120,5 \$
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	72,8	45,5	68,8	105,6	292,7	45,1	74,4	119,5
Bénéfice net (perte nette) lié(e) aux activités abandonnées	4,4	212,2	0,4	(0,5)	216,5	4,1	4,6	8,7
Bénéfice net	77,2 \$	257,7 \$	69,2 \$	105,1 \$	509,2 \$	49,2 \$	79,0 \$	128,2 \$
Bénéfice de base par part lié aux activités poursuivies	0,55 \$	0,34 \$	0,54 \$	0,83 \$	2,24 \$	0,37 \$	0,60 \$	0,96 \$
Bénéfice (perte) de base par part lié(e) aux activités abandonnées	0,03	1,59	0,00	(0,00)	1,66	0,03	0,04	0,07
Bénéfice de base par part	0,58 \$	1,93 \$	0,54 \$	0,83 \$	3,90 \$	0,40 \$	0,64 \$	1,03 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités poursuivies	0,57 \$	0,25 \$	0,49 \$	0,72 \$	2,03 \$	0,40 \$	0,58 \$	0,98 \$
Bénéfice dilué par part lié aux activités abandonnées	0,02	1,11	0,00	0,00	1,15	0,02	0,03	0,05
Bénéfice dilué par part	0,59 \$	1,36 \$	0,49 \$	0,72 \$	3,18 \$	0,42 \$	0,61 \$	1,03 \$
Distributions en espèces déclarées	96,0 \$	92,9 \$	90,5 \$	89,5 \$	368,9 \$	77,9 \$	85,1 \$	163,0 \$

<sup>1)</sup> L'information financière pour 2006 et pour le premier trimestre de 2007 a été retraitée pour tenir compte de la correction d'une erreur, tel qu'il est décrit à la note 2 de nos états financiers consolidés au 31 décembre 2007.

<sup>2)</sup> Les données comparatives ont trait aux activités exercées par le Fonds du 7 juillet 2006 au 31 décembre 2006.

### Bénéfice net

Le bénéfice net représente la quote-part du revenu tiré de notre participation dans le bénéfice de Placements Bell Aliant, s.e.c., de NorthernTel et de Télébec, ainsi que les intérêts créditeurs, moins des charges de 5,5 M\$ en 2007, comparativement à des charges de 1,0 M\$ en 2006. Ainsi, nous dépendons entièrement des résultats d'exploitation de ces placements. Notre bénéfice net pour 2007 est considérablement plus élevé étant donné que les données comparatives tiennent compte des résultats de la période allant du 7 juillet 2006 au 31 décembre 2006 plutôt que des résultats pour l'exercice en entier. Le bénéfice net lié aux activités abandonnées comprend notre quote-part des résultats d'exploitation d'Aliant Directory Services (ADS) jusqu'en avril 2007, où un gain après impôts de 258,2 M\$ a été comptabilisé à la cession de son actif net et de ses activités ainsi que de SalesBridge Canada Corp., qui est en voie d'être liquidée. Le rendement financier de Placements Bell Aliant, s.e.c., qui consolide les résultats de NorthernTel et Télébec pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 comparativement à 2006, est présenté dans son rapport de gestion.

### Distributions déclarées

Nous versons des distributions en espèces mensuellement à nos porteurs de parts. En 2007, nous avons déclaré des distributions totalisant 368,9 M\$, ou 2,813 \$ la part, comparativement à 163,0 M\$, ou 1,313 \$ la part en 2006. L'augmentation d'un exercice à l'autre reflète le début de nos distributions, le 7 juillet 2006, l'augmentation du solde moyen des parts en circulation du Fonds en raison de l'émission de parts dans le cadre de la transformation du Fonds de revenu Bell Nordiq en société fermée au mois de janvier 2007, ainsi que l'augmentation des taux de distribution mensuels depuis le mois de février 2007. Les distributions trimestrielles ont diminué après le premier trimestre puisque nous avons racheté des parts dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Les distributions que nous versons sont en général imposables pour le porteur de parts bénéficiaire. Les attributs fiscaux de nos distributions peuvent varier d'un exercice à l'autre. Le tableau suivant présente la ventilation des portions imposables et non imposables des distributions pour 2007 et 2006 :

<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Portion imposable</b>		
Autres revenus de placement	<b>89,77 %</b>	73,10 %
Revenus de dividendes	<b>8,88 %</b>	26,70 %
Gains en capital	<b>0,05 %</b>	-
<b>Portion non imposable</b>		
Remboursement de capital	<b>1,25 %</b>	0,20 %
Gains en capital	<b>0,05 %</b>	-
	<b>100,00 %</b>	100,00 %

Nous sommes entièrement dépendants des distributions de Placements Bell Aliant, s.e.c. et de notre participation indirecte dans NorthernTel et Télébec pour verser nos distributions. Se reporter au rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour une analyse complète concernant ses distributions.

<i>Aux 31 décembre (en millions de dollars)</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Total de l'actif	<b>4 324,1 \$</b>	4 135,3 \$
Total du passif	<b>30,2 \$</b>	29,4 \$
Avoir des porteurs de parts	<b>4 293,9 \$</b>	4 105,9 \$

#### *Actif et passif*

Au 31 décembre 2007, notre actif était principalement composé de notre participation indirecte dans Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec ainsi que des distributions et des autres montants à recevoir de ces dernières. En 2007, nous avons pris en charge un emprunt de 131,0 M\$ dû à Bell Aliant, s.e.c. dans le cadre de l'opération de transformation du Fonds de revenu Bell Nordiq en société fermée. De plus, nous avons emprunté à Bell Aliant, s.e.c. un montant de 69,9 M\$ visant principalement le rachat de parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités qui a été amorcée le 28 février 2007. Ces deux avances ont été remboursées au moyen de fonds provenant d'un remboursement de capital de Placements Bell Aliant, s.e.c. d'un montant de 460,9 M\$. Une partie de la tranche restante des fonds provenant du remboursement de capital a temporairement été prêtée à Bell Aliant, s.e.c. puisque nous regroupons habituellement nos liquidités excédentaires avec celles de cette dernière pour les investir dans des instruments négociables du marché monétaire à court terme. Le solde à payer à Bell Aliant, s.e.c. ou à recevoir de cette dernière fluctue au fil du temps en fonction de ces soldes en espèces. Compte tenu de nos besoins, nous avons demandé à Bell Aliant, s.e.c. de rembourser les fonds en 2007 de façon à pouvoir racheter des parts dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au 31 décembre 2007, il restait des billets de 1,9 M\$ à recevoir de Bell Aliant, s.e.c. Ces billets, à recevoir avec les intérêts connexes de 4,68 % par année, sont inclus dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Notre passif est constitué essentiellement des distributions à verser à nos porteurs de parts, qui se chiffraient à 29,8 M\$ au 31 décembre 2007 et à 28,3 M\$ au 31 décembre 2006.

#### *Parts du Fonds*

Nous avons amorcé notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 28 février 2007. Cette dernière nous permettait de racheter à l'occasion, sur une période de un an, un nombre maximal de 13 738 000 de nos parts en circulation, soit environ 10,0 % de notre flottant au 26 février 2007. Les rachats en vertu de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités ont été effectués contre espèces au prix du marché par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto. L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités est arrivée à échéance le 27 février 2008. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nous avons racheté aux fins d'annulation 10 630 000 parts pour un prix total de 330,2 M\$, ce qui s'est traduit par une diminution de 350,5 M\$ de notre capital déclaré et par une augmentation de 20,3 M\$ du surplus d'apport. Aucun rachat n'a été effectué en vertu de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités après le 31 décembre 2007.



## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Tel qu'il a été mentionné précédemment à la rubrique « Au sujet de nos activités », nous détenons une participation indirecte de 81,5 % dans Placements Bell Aliant, s.e.c. et une participation de 36,7 % dans NorthernTel et Télébec. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nous avons conclu des ententes visant une série de prêts et de billets avec Placements Bell Aliant, s.e.c. et ses filiales. La totalité de ces prêts et de ces billets a par la suite été remboursée, ainsi que les intérêts connexes qui allaient de 4,40 % à 5,14 % par année, à l'exception d'un montant de 1,9 M\$ que nous avons prêté à Bell Aliant, s.e.c., tel qu'il est indiqué à la rubrique « Actif et passif ».

Dans le cours normal des activités, nous avons conclu une entente avec certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. en ce qui a trait à la prestation de services administratifs et de soutien au Fonds touchant notamment la présentation de l'information financière, la gouvernance, les relations avec les investisseurs, les communications, la trésorerie et tous les autres services pouvant être nécessaires ou requis par nos fiduciaires aux fins de notre administration. L'entente comporte une durée initiale de dix ans et elle sera automatiquement prorogée pour des périodes supplémentaires de cinq ans, sauf si un avis de résiliation est donné.

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

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en millions de dollars)	2007	2006
Salaires des dirigeants	0,8 \$	0,4 \$
Frais généraux et d'administration	4,7	0,6
Charges d'exploitation	5,5 \$	1,0 \$

Les salaires des dirigeants sont attribués en fonction des heures facturables consacrées à des questions se rapportant au Fonds. Les frais généraux et d'administration sont établis en fonction des frais réels que nous avons engagés.

Avec prise d'effet le 7 juillet 2006, nous avons mis sur pied deux régimes d'achat de parts des employés dont les modalités sont similaires, et qui sont destinés destinés aux employés à temps plein admissibles de certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nous avons acheté 1 766 276 parts du Fonds (461 924 parts du 7 juillet 2006 au 31 décembre 2006) sur le marché libre pour ces employés. La charge de rémunération, dont le montant est équivalent à la portion des contributions en espèces de l'employeur exigées en vertu du régime, a été comptabilisée par ces filiales. Plus de détails sur les régimes d'achat de parts des employés sont présentés à la note 7 de nos états financiers consolidés.

En 2007, nous avons mis en œuvre un régime de parts différées destiné à certains dirigeants et membres de la haute direction de certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. afin de mieux harmoniser leur rémunération incitative à long terme avec le rendement total pour les porteurs de parts. Étant donné que les parts différées seront réglées au moyen de nos parts lorsqu'elles seront exercées, nous avons inscrit à titre de surplus d'apport, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, l'équivalent de la charge de rémunération de 11,3 M\$ comptabilisée par certaines filiales de Placements Bell Aliant, s.e.c. Nous avons émis 4 380 parts sur le capital autorisé à une valeur de marché moyenne de 31,69 \$ la part relativement à des parts différées exercées au cours de l'année. Au moment de l'exercice, un montant de 0,1 M\$ a été ajouté au capital déclaré. La charge de rémunération et les montants portés au crédit du surplus d'apport et du capital déclaré sont fondés sur la juste valeur des parts à la date d'attribution ou d'exercice, selon le cas. Plus de détails sur le régime de parts différées sont présentés à la note 7 de nos états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2007, un apparenté nous devait un montant de 3,0 M\$ relativement à ces charges d'exploitation ainsi qu'aux régimes d'achat de parts des employés et au régime de parts différées. Des intérêts seront imputés sur le solde à payer, conformément aux politiques établies de temps à autre par notre administrateur.

Au 31 décembre 2007, BCE et Bell Canada détenaient, directement et indirectement, 44,15 % des parts du Fonds (44,71 % en 2006) après dilution totale. Aucune modification n'a été apportée en 2007 à la convention des porteurs de titres ou aux droits de BCE en vertu de cette dernière. Aucune opération n'a été conclue entre le Fonds et BCE ou Bell Canada au cours de l'exercice.

## PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Nos états financiers consolidés au 31 décembre 2007 ont été établis conformément aux PCGR du Canada. Les conventions et méthodes comptables que nous utilisons et les estimations et hypothèses comptables critiques que nous faisons sont les mêmes que celles de 2006, sauf en ce qui concerne l'adoption des nouvelles normes comptables mentionnée dans les présentes. Plus de détails sur les principales conventions comptables figurent à la note 1 de nos états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2007, nous avons adopté les nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

- le chapitre 1530 intitulé « Résultat étendu »;
- le chapitre 3251 intitulé « Capitaux propres »;
- le chapitre 3855 intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »;
- le chapitre 3865 intitulé « Couvertures »;
- le chapitre 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir »;
- le chapitre 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation ».

Les nouvelles normes exigent que nous présentions un état consolidé du résultat étendu qui reflète les variations du cumul des autres éléments du résultat étendu, lequel est présenté à titre d'élément distinct de l'avoir des porteurs de parts.

Le tableau qui suit présente un sommaire des ajustements de reclassement apportés à notre bilan le 1<sup>er</sup> janvier 2007 par suite de l'adoption des nouvelles normes :

Bilan consolidé (en millions de dollars)	Augmentation (diminution)
Placements	(32,2) \$
Bénéfices accumulés	0,6 \$
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(32,8) \$

Les états financiers consolidés de la période précédente n'ont pas été retraités et les changements mentionnés ci-dessus n'ont pas eu d'incidence sur notre état consolidé des résultats.

Nos instruments financiers sont classés comme des prêts et créances et d'autres passifs, à l'exception des fonds en caisse et des soldes bancaires qui sont classés comme détenus à des fins de transaction. La valeur comptable de nos instruments financiers correspond approximativement à la juste valeur compte tenu de leur nature à court terme.

L'adoption de ces chapitres n'a pas eu d'incidence directe sur la façon dont nous comptabilisons et évaluons nos actifs et passifs financiers. Placements Bell Aliant, s.e.c. a inscrit un ajustement de reclassement au titre du cumul des autres éléments du résultat étendu et des bénéfices accumulés d'ouverture en raison de l'adoption des normes, ainsi que d'autres éléments du résultat étendu au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Par suite de notre placement à la valeur de consolidation dans Placements Bell Aliant, s.e.c., nous avons comptabilisé notre participation indirecte liée à ces montants.

### Changements futurs des conventions comptables

Le Conseil des normes comptables de l'ICCA modifie et améliore constamment certaines normes ou recommandations du *Manuel de l'ICCA*. Nous examinons ces changements à mesure qu'ils sont proposés et, s'il y a lieu, nous modifierons nos conventions comptables et nos informations à fournir.

L'ICCA a publié le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », qui établit des normes relatives aux informations à fournir sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. Ces normes s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007. Comme les normes se rapportent seulement aux exigences en matière d'informations à fournir, ce chapitre n'aura aucune incidence sur nos résultats financiers.

## **Estimations et hypothèses comptables critiques**

Selon les PCGR du Canada, nous sommes tenus de procéder à des estimations et de formuler des hypothèses qui influent sur la valeur déclarée des actifs, des passifs, des produits et des charges ainsi que sur l'information à fournir sur les actifs et les passifs éventuels dans nos états financiers. Nous fondons nos estimations et nos hypothèses sur notre expérience antérieure et sur d'autres facteurs qui, à notre avis, sont raisonnables dans les circonstances. Cette opération nécessite l'exercice du jugement au sujet des questions qui peuvent être intrinsèquement incertaines. Les montants présentés dans les états financiers pourraient se révéler inexacts ou sont susceptibles de changer compte tenu de différentes hypothèses ou conditions. Nous évaluons périodiquement le caractère raisonnable de ces estimations et hypothèses.

### **Placements**

La valeur de nos placements dans Placements Bell Aliant, s.e.c., dans Placements Bell Aliant Communications régionales inc. (Placements Bell Aliant, commandité), dans NorthernTel et dans Télébec fera régulièrement l'objet d'un examen de la part de la direction afin de faire en sorte que toute baisse de la valeur de marché considérée comme durable soit prise en compte dans la valeur comptable connexe des placements. Aux fins de l'évaluation, plusieurs facteurs devront être pris en compte, dont le montant de l'excédent de la valeur comptable sur la valeur de marché, la durée de toute baisse de la valeur de marché, et les flux de trésorerie et le bénéfice futurs prévus.

## **GESTION DES RISQUES**

Une analyse des risques propres au Fonds, à titre de fiducie de revenu, est présentée ci-après. Pour une analyse des risques liés aux activités de Placements Bell Aliant, s.e.c., veuillez vous reporter à la rubrique « Gestion des risques » du rapport de gestion de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

### **Dépendance envers Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec**

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

### **Imprévisibilité et volatilité du cours des parts**

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

### **Nature des parts du Fonds**

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

Les parts du Fonds ne constituent pas un placement direct dans l'entreprise de Placements Bell Aliant, s.e.c. et les investisseurs ne devraient pas les considérer comme des actions ou des participations dans ces entités ou toute autre société en exploitation. Les parts du Fonds ne constituent pas des titres de créance et aucun capital n'est dû aux porteurs de parts. En tant que porteurs de parts du Fonds, les porteurs de parts ne disposent pas des droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société, notamment, par exemple, le droit d'exercer des recours en cas d'abus ou des actions dérivées. Chaque part du Fonds représente une participation égale indivise dans le Fonds.

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

Le montant des distributions en espèces qui nous sont distribuées par Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec, et, par conséquent le montant dont nous disposons en définitive aux fins de distribution aux porteurs de parts, n'est pas garanti. Le montant réel des distributions versées à l'égard des parts du Fonds dépendra de nombreux facteurs qui sont tous exposés à un certain nombre de risques et d'autres facteurs indépendants de notre volonté et de Placements Bell Aliant, s.e.c, de NorthernTel et de Télébec. Placements Bell Aliant, s.e.c., NorthernTel et Télébec ont la latitude de constituer des réserves liquides (y compris des réserves de capital réglementaires) pour la bonne conduite de leur entreprise. L'augmentation de ces réserves au cours d'une année viendrait réduire le montant de l'encaisse distribuable et, par conséquent, de l'encaisse disponible à des fins de distribution au cours de la même année. Aucune garantie ne peut donc être donnée en ce qui a trait aux niveaux réels de nos distributions.

### **Subordination structurelle des parts du Fonds**

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

### **Dépenses en immobilisations**

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

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

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

### **Droit de rachat**

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

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

### **Dissolution du Fonds**

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

### **Dilution**

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

### **Risques en matière de fiscalité**

#### *Placements admissibles au titre de régimes à impôt différé*

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

#### *Statut de fiducie de fonds commun de placement*

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

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

Les modifications au traitement fiscal des fiducies du gouvernement fédéral ont reçu la sanction royale et ont été adoptées le 22 juin 2007 (les règles d'impôt sur le revenu applicables aux entités intermédiaires de placement déterminé). Dans le cas des fiducies de revenu cotées en Bourse avant novembre 2006, comme c'est notre cas, l'application de ces changements, qui comprennent l'imposition de certaines fiducies de revenu aux taux d'imposition des sociétés ainsi que de certaines distributions versées aux porteurs de parts comme s'il s'agissait de dividendes versés par une société, sera reportée jusqu'en 2011. Toutes choses étant égales par ailleurs, l'application de cet impôt fera en sorte que les liquidités disponibles aux fins de distribution de la part du Fonds seront moins élevées. Pour être admissible à ce report, nous devons nous conformer aux lignes directrices en matière de croissance normale touchant les capitaux propres qui ont été publiées par le ministère des Finances du Canada le 15 décembre 2006, telles qu'elles sont modifiées de temps à autre et intégrées par renvoi dans la loi. Les lignes directrices en matière de croissance normale visent à garantir que toute croissance d'une fiducie est raisonnable et qu'elle s'effectue à l'intérieur des objectifs de politique du Parlement. Les lignes directrices en matière de croissance normale stipulent que, pour la période allant du 1<sup>er</sup> novembre 2006 au 31 décembre 2007, nos capitaux propres peuvent croître annuellement d'un montant correspondant à 40 % de notre capitalisation boursière au 31 octobre 2006, et, pour chaque année civile allant de 2008 à 2010, de 20 %, ces taux de croissance étant cumulatifs au cours de la période. Nous nous attendons à être en mesure d'exercer nos activités en respectant ces lignes directrices. Cependant, puisque des incertitudes demeurent quant à l'interprétation de ces lignes directrices, rien ne garantit que nous serons en mesure de continuer de bénéficier de l'avantage du report en vertu des règles d'impôt sur le revenu applicables aux entités intermédiaires de placement déterminé.

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

L'intérêt sur les dettes de Bell Aliant Communications régionales inc. et du Groupe Bell Nordiq inc. (en ce qui concerne les années d'imposition antérieures à sa liquidation le 30 juin 2007) envers Placements Bell Aliant, s.e.c. sera inclus dans le revenu de Placements Bell Aliant, s.e.c. aux fins de l'impôt fédéral canadien sur le revenu selon la comptabilité d'exercice, qu'il soit ou non réellement payé. La Fiducie Placements Bell Aliant est, en retour, tenue d'inclure dans son revenu sa quote-part du revenu de Placements Bell Aliant, s.e.c. pour chaque exercice. Un montant suffisant du revenu net annuel (y compris les gains en capital réalisés nets) de la Fiducie Placements Bell Aliant pour chaque exercice est destiné à être versé ou est payable chaque année au Fonds afin d'éliminer l'assujettissement à l'impôt de la Fiducie Placements Bell Aliant en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt*. Ce montant sera ainsi inclus dans le revenu du Fonds en tant qu'unique porteur de parts de la Fiducie Placements Bell Aliant.

La Fiducie Bell Nordiq sera tenue d'inclure dans son revenu sa quote-part du revenu de NorthernTel et de Télébec pour chacune des années d'imposition. Il est prévu qu'un montant suffisant du revenu net annuel (y compris les gains en capital réalisés nets) de la Fiducie Bell Nordiq sera versé ou payable chaque année au Fonds afin d'éliminer l'assujettissement à l'impôt de la Fiducie Bell Nordiq en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt*. Les montants ainsi versés ou qui nous sont payables seront inclus dans notre revenu à titre de porteur de parts de la Fiducie Bell Nordiq.

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

### *Déduction des frais d'intérêt*

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

### *Répartition des revenus des sociétés en commandite*

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

## **ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU CHEF DES FINANCES**

Sous la supervision et avec la participation des membres de notre direction, y compris le chef de la direction et le chef des affaires financières, nous avons évalué l'efficacité de l'élaboration et de la mise en application de nos contrôles et de nos procédures de communication de l'information (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 31 décembre 2007. À la suite de l'évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que nos contrôles et procédures de communication de l'information mettent en lumière de façon efficace l'information importante à notre égard ou à l'égard de nos filiales consolidées qui doit être fournie dans les rapports que nous déposons ou que nous présentons en vertu du *Règlement*.

La direction a élaboré des contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable en matière de fiabilité de l'information financière et de préparation des états financiers à des fins de publication selon les PCGR du Canada.

Il n'y a eu aucun changement à nos contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 qui a eu une incidence importante ou qui serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière.