



Placements Bell Aliant Communications régionales, société en commandite

Rapport de gestion

Premier trimestre de 2010

Le présent rapport de gestion porte sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 par rapport au trimestre correspondant 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 31 mars 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. Tous les montants du présent document, sauf indication contraire, sont en millions de dollars canadiens. Nos états financiers consolidés ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR du Canada).

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 4 mai 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 » et « Normes internationales d'information financière ». 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 4 mai 2010. Dans certains cas, les informations prospectives peuvent être décelées à des termes comme « prévoir », « croire », « pouvoir », « s'attendre à », « planifier », « chercher à », « avoir l'intention de » et d'autres termes semblables ainsi qu'à des temps et des 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 à la 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 les résultats de 2009 et les prévisions financières pour 2010 du Fonds et de Placements Bell Aliant, s.e.c., qui se trouve aux adresses www.bellaliant.ca et www.sedar.com.

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 nos 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, 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 sociétés en commandite et sociétés 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 PREMIER TRIMESTRE

Sommaire des résultats

Au premier trimestre de 2010, la diminution nette du nombre de nos clients des SAR a été conforme à celle enregistrée au premier trimestre de 2009, malgré l'élargissement de la zone de couverture de la concurrence dans nos territoires. La croissance de nos services Internet, de nos services sans fil et de nos services de télévision a été solide. 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 premier trimestre de 2010. Le tableau suivant présente un sommaire de nos résultats d'exploitation pour le premier trimestre de 2010.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars, sauf indication contraire)</i>	2010	2009	Variation en %
Produits d'exploitation	778,6 \$	818,3 \$	(4,9)
BAlIA ¹	353,7 \$	358,7 \$	(1,4)
Marge du BAlIA ¹	45,4 %	43,8 %	3,7
Bénéfice d'exploitation	147,1 \$	150,5 \$	(2,3)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	77,8 \$	84,4 \$	(7,8)
Perte nette liée aux activités abandonnées	- \$	(1,9) \$	n.s.
Bénéfice net	77,8 \$	82,5 \$	(5,7)

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.

Au premier trimestre de 2010, les produits d'exploitation ont diminué de 4,9 %, ou 39,7 M\$, par rapport au premier trimestre de 2009. La diminution s'explique par la baisse des produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI après un solide premier trimestre en 2009, principalement en raison de la diminution des ventes de matériel à faible marge, et par la baisse des produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès, des services interurbains ainsi que des autres produits. Ces baisses n'ont été que partiellement contrebalancées par la croissance de nos produits d'exploitation tirés des services de données et Internet et des services sans fil. La baisse des produits d'exploitation tirés des services de transmission de la voix est principalement imputable à la diminution du nombre de clients des SAR, qui découle des pertes au profit des concurrents et de la diminution des produits d'exploitation tirés des subventions. Nos gains sur le plan du nombre de clients des services Internet haute vitesse, des services sans fil et des services de télévision ont contribué à la hausse des produits d'exploitation tirés des services de données et Internet et des services sans fil. 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. Bien que le BAlIA ait diminué de 1,4 %, ou 5,0 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au

premier trimestre de 2009, la marge du BAIIA a augmenté de 1,6 point de pourcentage, pour s'établir à 45,4 %, par rapport au trimestre correspondant de 2009.

Au cours du premier trimestre de 2010, le bénéfice d'exploitation a diminué de 2,3 %, ou 3,4 M\$, par rapport au premier trimestre de 2009. La diminution du BAIIA, conjuguée à l'augmentation de 1,9 M\$ des frais de restructuration et autres frais, a été contrebalancée par une baisse de 3,5 M\$ de l'amortissement.

Au premier trimestre de 2010, le bénéfice net a diminué de 5,7 %, ou 4,7 M\$, par rapport au premier trimestre de 2009. Cette diminution découle de la réduction du bénéfice d'exploitation, conjuguée à la baisse de l'économie d'impôts et à la hausse des intérêts débiteurs, contrebalancées par une diminution de la part des porteurs sans contrôle.

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 le trimestre terminé le 31 mars 2010 et pour le trimestre correspondant de 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.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	145,6 \$	210,5 \$	(30,8)
<i>Ajouter (déduire) : Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds et aux activités abandonnées</i>	-	(16,9)	n.s.
Dépenses en immobilisations	(94,7)	(107,3)	(11,7)
Liquidités distribuables normalisées ¹	50,9 \$	86,3 \$	(41,0)
<i>Ajouter (déduire) : Éléments d'exploitation financés au moyen des réserves de liquidités ou d'emprunts</i>	150,8	107,4	40,4
Autres ajustements	(1,4)	2,8	n.s.
Liquidités distribuables ¹	200,3 \$	196,5 \$	1,9
Bénéfice net	77,8 \$	82,5 \$	(5,7)
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	164,9 \$	0,1
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées ³	(19,5) \$	28,7 \$	n.s.
Insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions en espèces déclarées	(87,3) \$	(82,4) \$	5,9

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 se sont chiffrées à 50,9 M\$ pour le premier trimestre de 2010, soit une diminution de 35,4 M\$, ou 41,0 %, par rapport à la période correspondante de 2009. Cette diminution est imputable à une baisse de 64,9 M\$ des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, contrebalancée par une augmentation de 16,9 M\$ des liquidités distribuables normalisées liées au Fonds et aux activités abandonnées et par la baisse de 12,6 M\$ des dépenses en immobilisations. Nos flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué en raison de l'augmentation des besoins de liquidités pour financer les variations des actifs et des passifs d'exploitation, ou fonds de roulement, alors que les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds ont augmenté en raison de la diminution des besoins de liquidités pour financer les variations du fonds de roulement. Les variations du fonds de roulement du Fonds représentent essentiellement le remboursement du cumul des montants que le Fonds nous doit et, par conséquent, donnent lieu à des flux de trésorerie opposés du même montant pour nous. Se reporter à la rubrique « Sommaire des flux de trésorerie » pour obtenir des renseignements supplémentaires.

Contrairement à celui des liquidités distribuables normalisées, notre calcul des liquidités distribuables n'inclut pas 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, nos liquidités distribuables du premier trimestre de 2010 se sont chiffrées à 200,3 M\$, soit une hausse de 3,8 M\$, ou 1,9 %, par rapport au trimestre correspondant de 2009. Cette augmentation des liquidités distribuables reflète essentiellement la baisse des dépenses en immobilisations d'un trimestre à l'autre, contrebalancée en partie par la baisse du BAIIA, dont tient compte la diminution des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, les distributions en espèces déclarées se sont établies à 82,4 % des liquidités distribuables, comparativement à 83,9 % au trimestre correspondant de 2009. La diminution du ratio de distribution lié aux liquidités distribuables est imputable à la stabilité du niveau des distributions par rapport à celui de 2009, alors que les liquidités distribuables ont augmenté au premier trimestre de 2010 par rapport 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. Nous prévoyons que le Fonds 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. Une opération sera requise pour faire passer le Fonds d'une fiducie de revenu à une société (l'opération de conversion), si les porteurs de parts jugent cette conversion appropriée. Le ministère des Finances a promulgué des modifications à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) le 12 mars 2009 pour faciliter la conversion en sociétés des fiducies de revenu existantes (les règles de conversion).

Sous réserve de l'approbation par les porteurs de parts à l'assemblée annuelle et extraordinaire du Fonds du 16 juin 2010, nous prévoyons que le Fonds se convertira en société aux termes d'un plan d'arrangement en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, au moyen d'un échange à imposition différée des parts du Fonds contre des actions de société, à raison de une pour une, en vertu des règles de conversion. La conversion, en supposant la réception de l'approbation du tribunal et des autres approbations réglementaires ainsi que le respect des conditions applicables ou la renonciation à celles-ci, devrait entrer en vigueur d'ici 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 le 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. De plus, nous avons eu recours aux services de Scotia Capitaux Inc. afin qu'elle fournisse son opinion aux fiduciaires du Fonds et à Placements Bell Aliant Communications

régionales inc., le commandité du Fonds, selon laquelle l'opération de conversion est équitable, sur le plan financier, pour les porteurs de parts du Fonds. Une circulaire d'information décrivant les détails des modalités et du processus proposés pour l'opération de conversion devrait être envoyée par la poste aux porteurs de parts du Fonds à la fin du mois de mai 2010.

Politique de dividende

Lorsque nous envisageons une politique de dividende appropriée pour la nouvelle société 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 investisseurs. Comme le Fonds sera assujéti à des impôts sur les bénéfices en 2011, sans égard à l'exécution de l'opération de conversion, le Fonds devra modifier le taux de distribution actuel à ce moment.

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. À compter de 2011, la politique de dividende de la nouvelle société ciblera un ratio de distribution de 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles. De plus, la politique de dividende initiale devrait comporter un dividende annuel 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 assujéti 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 atténue, dans une large mesure, l'incidence après impôts d'une diminution des dividendes pour ces investisseurs.

Flux de trésorerie disponibles

Comme nous nous préparons à la conversion en société et prévoyons 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 différences entre les liquidités distribuables et les flux de trésorerie disponibles correspondent essentiellement 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 pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 et la période correspondante de 2009, ainsi que des distributions en espèces déclarées. 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.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	145,6 \$	210,5 \$	(30,8)
Déduire : Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	-	(12,0)	n.s.
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	145,6	198,5	(26,6)
Dépenses en immobilisations	(94,7)	(107,3)	(11,7)
Flux de trésorerie disponibles ¹	50,9 \$	91,2 \$	(44,2)
Ajouter (déduire) : Variations des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement)	120,6	69,4	73,8
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) du Fonds	(0,6)	11,0	n.s.
Flux de trésorerie disponibles avant les variations du fonds de roulement	170,9 \$	171,6 \$	(0,4)
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	164,9 \$	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 trimestre terminé le 31 mars 2010, les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 50,9 M\$, soit une diminution de 40,3 M\$, ou 44,2 %, par rapport au trimestre correspondant de 2009 qui découle principalement des besoins de liquidités pour financer les variations du fonds de roulement au cours du trimestre, lesquels ont totalisé 120,0 M\$ pour le Fonds et nous. 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 annuels 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

Nous nous mesurons à de nombreux concurrents dans les régions que nous servons. 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'est accru pour atteindre environ 68 % des foyers de nos territoires à la fin de mars 2010, soit une hausse de 9 points de pourcentage comparativement à 59 % 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 continuons de nous efforcer d'offrir un service à la clientèle de grande qualité et une gamme de produits novateurs à nos clients. Nous améliorons continuellement nos produits et services, faisons la promotion de nos Forfaits Bell Aliant et investissons dans la fibre optique afin d'accroître la capacité de notre réseau. Nous continuons d'utiliser notre présence locale pour guider nos investissements communautaires et soutenir les activités qui sont importantes pour nos clients et nos employés. Nous exerçons 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 réclamer 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 inévitables 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 premier trimestre de 2010

Avec notre stratégie pour 2010, nous poursuivons la stratégie que nous avons mise en œuvre en 2009, car elle s'est avérée fructueuse et résiliente dans les moments difficiles qui ont marqué notre secteur. Nous sommes d'avis que cette stratégie a pavé la voie à notre succès futur et, par conséquent, nous continuerons de mettre l'accent sur les cinq objectifs stratégiques 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

Nous continuons de mettre l'accent sur les fondements de nos services tout en améliorant l'expérience client dans son ensemble. Il en résulte que nous avons constaté une amélioration continue de nos activités sur le terrain et des résultats de nos centres d'appels.

Fidéliser notre clientèle

Les forfaits sont des outils éprouvés pour susciter la loyauté et, par conséquent, ils constituent la clé de notre stratégie de fidélisation. Au premier trimestre de 2010, nous avons rafraîchi notre approche des forfaits afin d'accroître la perception et la compréhension de la valeur que nous offrons. Un accent particulier a été mis sur la promotion de nos forfaits de trois produits, lesquels incluent le service téléphonique résidentiel, le service Internet haute vitesse et le service de télévision.

Au premier trimestre de 2010, nous avons également lancé notre nouvelle gamme de services de messagerie vocale. Les clients ont maintenant accès à des fonctions de messagerie vocale plus évoluées, notamment la capacité d'envoyer et de recevoir des messages vocaux sous forme de pièces jointes à des courriels. Ce service novateur de messagerie vocale sera déployé pour les clients tout au long du reste de l'exercice 2010.

Accroître nos services à large bande

Au premier trimestre de 2010, nous avons achevé la construction du réseau *FibreOP^{MC}* à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, ce qui a fait de nous la première entreprise de télécommunications au Canada à offrir la technologie de la fibre jusqu'au domicile (FTTH) à une ville entière sur un réseau de fibre optique à 100 %. Le 9 mars 2010, nous avons lancé le service à Saint John, au Nouveau-Brunswick, et le déploiement devrait être terminé d'ici le milieu de l'exercice 2010. Environ 35 000 foyers à Fredericton et à Saint John bénéficient maintenant de la technologie FTTH. Dans ces régions, nous avons mis l'accent sur la vente des Forfaits *FibreOP*, qui regroupent la téléphonie résidentielle et les services Internet et de télévision *FibreOP*.

La croissance de nos services d'accès par ligne numérique s'est poursuivie et 9 000 foyers additionnels ont bénéficié de ces services au premier trimestre de 2010, ce qui signifie que plus de 77 % des foyers de notre territoire bénéficient maintenant du service Internet haute vitesse.

Nous avons continué de développer notre service de télévision en y ajoutant de nouvelles fonctions qui amélioreront la convivialité globale du guide de programmation, du récepteur vidéo personnel et du menu. Ces modifications procurent des améliorations aux clients, notamment un téléchargement plus rapide des menus, des recherches plus faciles, des affichages améliorés et une transition plus en douceur d'un écran à l'autre.

Jusqu'à maintenant en 2010, nous avons fait deux annonces importantes à l'égard de nos plans pour la technologie FTTH. En février, nous avons annoncé qu'en 2010, nous engagerons des dépenses en immobilisations de plus du double des dépenses de 2009 consacrées à la technologie FTTH, en vue de faire bénéficier 140 000 foyers des services *FibreOP* d'ici la fin de l'exercice en cours. Le 4 mai 2010, nous avons annoncé que nous prévoyions investir dans la fibre jusqu'au domicile un montant de 350 M\$ au cours des exercices 2011 et 2012. Cet investissement accéléré ajoutera environ 100 M\$ par année à notre programme actuel de dépenses en immobilisations pour ces exercices. Bien que la plupart des foyers et entreprises de notre territoire concurrentiel aient accès aux services Internet haute vitesse de la Société, cet élargissement du réseau FTTH fera en sorte que d'ici la fin de 2012, plus de 600 000 foyers et entreprises, ou environ un tiers de notre territoire concurrentiel, auront accès à cette technologie de pointe, ce qui accroîtra considérablement la zone de couverture de notre service de télévision et améliorera notre position concurrentielle.

Établir une nouvelle structure de coûts

Comme il est de plus en plus difficile de réaliser une croissance des produits d'exploitation, l'amélioration de notre structure de coûts est cruciale pour nous. Les stratégies de réduction des coûts pour 2010 se poursuivent et l'accent est réellement mis sur la gestion des coûts de la main-d'œuvre, la renégociation des contrats avec les fournisseurs et le contrôle des dépenses discrétionnaires. Nous profitons de l'incidence positive sur notre structure de coûts des initiatives qui sont entrées en vigueur en 2009, ainsi que de celles qui ont été mises en œuvre au cours du premier trimestre de 2010.

Les coûts de la main-d'œuvre continuent de diminuer, car la consolidation de notre centre d'appels a été achevée et de nombreux employés ont accepté les offres de retraite anticipée. Nous avons également entrepris une nouvelle approche, moins coûteuse, de gestion de certaines fonctions administratives liées aux TI, ce qui a aussi contribué à la réduction des coûts de la main-d'œuvre.

À la fin de 2009, nos efforts visant à optimiser les ententes avec des fournisseurs ont donné lieu à des économies de coûts liés au matériel sur le terrain, aux décodeurs et aux fournisseurs Internet. D'autres économies de coûts ont été réalisées grâce à notre entente commerciale visant des services précis conclue avec Bell Canada.

Finalement, des progrès importants ont également été réalisés en ce qui a trait à la diminution des frais généraux et d'administration, des frais liés aux locaux et des frais liés aux systèmes informatiques.

Mobiliser nos employés

Nous avons continué de renforcer la capacité de nos dirigeants à mobiliser nos employés grâce à une orientation précise de notre stratégie 2010, à des outils améliorés de planification du rendement et au développement du leadership.

En février, nous avons fait part de notre stratégie pour 2010 aux employés de Bell Aliant dans une webémission animée par nos cadres dirigeants. Nous sommes d'avis que lorsque nos employés comprennent nos stratégies, il est plus probable qu'ils les appuient et qu'ils les fassent progresser à leur tour.

Nous continuons de promouvoir une culture de haut rendement et une approche de la gestion du rendement uniforme dans toute l'entreprise. L'accès à ce système permet aux dirigeants de travailler avec les employés pour établir et atteindre des objectifs mesurables, réalistes et pouvant être mis en œuvre qui s'inscrivent dans les cinq initiatives stratégiques. Nous avons également établi un objectif commun pour tous les dirigeants qui leur permettra de rester concentrés sur la satisfaction des besoins de leurs employés, soit en reconnaissant un apport exceptionnel, soit en communiquant à un employé le lien qui existe entre son travail et la stratégie de l'entreprise. En outre, nous continuons de former nos dirigeants au moyen de notre programme de développement du leadership et nous demeurons centrés sur le développement et la fidélisation des meilleurs éléments dans toute l'organisation.

Le 27 avril 2010, nous avons annoncé un important tournant, puisqu'un projet de règlement a été conclu avec le Syndicat des communications de l'énergie et du papier de la région de l'Atlantique, lequel vise environ 3 000 de nos employés syndiqués du Canada atlantique. Le nouveau projet de règlement est présenté aux membres par la direction du syndicat avec une recommandation d'acceptation. Si elle est acceptée, la nouvelle convention remplacera la convention actuelle qui devait initialement arriver à échéance le 31 décembre 2011, et elle sera en vigueur jusqu'au 31 décembre 2014.

Nos employés et nous bénéficieront de la stabilité et des efficiences accrues de la main-d'œuvre au cours des quatre prochaines années et demie. La nouvelle convention sera la clé de l'atteinte de nos objectifs stratégiques, soit mobiliser nos employés, assurer un bon service à la clientèle et établir une nouvelle structure de coûts.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Notre rendement financier est évalué au moyen des liquidités distribuables, des produits d'exploitation, du BAIIA et du bénéfice d'exploitation.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009	Variation en %
Services locaux et d'accès	322,9 \$	338,2 \$	(4,5)
Services interurbains	97,1	106,0	(8,4)
Services de données et Internet	204,1	200,2	1,9
Services et solutions matérielles de TI	95,5	112,3	(15,0)
Services sans fil	21,0	19,8	6,1
Autres produits	38,0	41,8	(9,1)
Produits d'exploitation	778,6 \$	818,3 \$	(4,9)
Charges d'exploitation	424,9	459,6	(7,6)
BAIIA ¹	353,7 \$	358,7 \$	(1,4)
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	22,2	22,2	-
Amortissement	172,8	176,3	(2,0)
Frais de restructuration et autres frais	11,6	9,7	19,6
Bénéfice d'exploitation	147,1 \$	150,5 \$	(2,3)
Autres charges	0,9	0,2	n.s.
Intérêts débiteurs	39,5	37,5	5,3
Économie d'impôts sur les bénéfices	(3,8)	(7,9)	(51,9)
Part des porteurs sans contrôle	32,7	36,3	(9,9)
Bénéfice net lié aux activités poursuivies	77,8 \$	84,4 \$	(7,8)
Perte nette liée aux activités abandonnées	-	(1,9)	n.s.
Bénéfice net	77,8 \$	82,5 \$	(5,7)

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 de contributions et des produits d'exploitation tirés de l'accès au réseau par les concurrents. Bien que nous ayons enregistré une baisse de 5,1 % du nombre total de clients des SAR au 31 mars 2010 par rapport au 31 mars 2009, nous avons pu limiter à 4,5 %, ou 15,3 M\$, la baisse des produits d'exploitation tirés des services locaux et d'accès. Cette diminution tient compte d'une baisse de 5,0 M\$ des produits d'exploitation tirés des subventions au premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009, laquelle découle de l'incidence de la déflation en 2009 sur les coûts aux fins du calcul des subventions. 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 premier trimestre de 2010, la diminution nette du nombre de nos clients des SAR s'est établie à 38 580, ce qui représente une amélioration d'environ 5 000 clients par rapport au niveau enregistré au quatrième trimestre de 2009. La baisse du nombre de clients des SAR au premier trimestre de 2010 est demeurée relativement inchangée par rapport à celle du trimestre correspondant de 2009.

Au 31 mars 2010, le nombre de clients résidentiels des SAR était inférieur de 6,0 % au nombre enregistré au 31 mars 2009, et le nombre de clients d'affaires des SAR était inférieur de 3,4 % au nombre enregistré au 31 mars 2009. Dans notre marché résidentiel, nous continuons d'enregistrer des pertes au profit des concurrents en raison de l'intensification de la concurrence et du chevauchement des zones de couverture de la concurrence du secteur de la câblodistribution, ainsi que du remplacement du service sur fil traditionnel par d'autres services, notamment les services sans fil et les services voix sur protocole Internet (voix sur IP).

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 8,4 %, ou 8,9 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre de 2009. La diminution des produits d'exploitation d'un trimestre à l'autre découle de la baisse de 6,6 % du nombre de minutes d'appels interurbains et de la baisse de 2,2 % des produits d'exploitation moyens par minute. Le recul du nombre de minutes d'appels interurbains est imputable aux pertes de clients et au remplacement du service sur fil traditionnel par les services de courriel, de téléphonie cellulaire et les services IP. La baisse des produits d'exploitation moyens par minute 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 les appels interurbains puisque nous regroupons ce service avec les services Internet haute vitesse et de télévision pour nos clients. Notre défi consiste à accroître nos nouveaux produits d'exploitation au moyen des forfaits, afin de contrebalancer l'établissement de nouveaux tarifs pour nos services interurbains.

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 premier trimestre de 2010, les produits d'exploitation tirés de ces services ont augmenté de 1,9 %, ou 3,9 M\$, par rapport au trimestre correspondant de 2009. Au premier trimestre de 2010, les produits d'exploitation tirés des services Internet ont augmenté de 8,2 % par rapport au premier trimestre de 2009, alors que les produits d'exploitation tirés des autres services de données ont diminué de 4,6 %.

Au 31 mars 2010, le nombre de clients du service Internet haute vitesse avait augmenté de 6,5 % par rapport au 31 mars 2009, une croissance ayant été observée sur le marché tant résidentiel que d'affaires. Nous avons connu une forte croissance du nombre de clients des services Internet haute vitesse et, bien que ce taux d'augmentation soit inférieur à celui de l'exercice précédent, il reflète la tendance dans tout le secteur. Nous avons atténué cette baisse du taux de croissance par la commercialisation de services à valeur accrue à l'intention des clients et par des hausses de prix ciblées, ce qui a donné lieu 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 38,99 \$ au premier trimestre de 2010, soit une hausse de 5,5 %, ou 2,05 \$, comparativement à 36,94 \$ au premier trimestre de 2009.

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, du matériel et des solutions matérielles visant des logiciels. Dans l'ensemble, les produits d'exploitation tirés des services et des solutions matérielles de TI ont diminué de 15,0 % au premier trimestre de 2010, ou 16,8 M\$, par rapport au trimestre correspondant de 2009, principalement en raison d'une diminution de 15,6 M\$, ou 17,6 %, des produits d'exploitation tirés des solutions matérielles de TI à faible marge. La diminution des produits d'exploitation tirés des solutions matérielles de TI est imputable aux importantes ventes de produits à un gros client au premier trimestre de 2009, lesquelles ne se sont pas répétées dans la même mesure au premier trimestre de 2010.

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 KMTS servent au Québec et en Ontario. Malgré la baisse de 0,3 % des PEMC des services sans fil pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 par rapport au trimestre terminé le 31 mars 2009, les produits d'exploitation tirés des services sans fil ont augmenté de 6,1 %, ou 1,2 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre de 2009, en raison des tarifs promotionnels utilisés pour attirer et fidéliser les clients afin de contrer les offres accrocheuses faites par les concurrents. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse de 6,5 % du nombre de clients des services sans fil par rapport au premier trimestre de 2009.

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 premier trimestre de 2010, les autres produits ont diminué de 9,1 %, ou 3,8 M\$, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2009. Cette diminution découle en partie de la baisse des produits d'exploitation tirés de l'impartition de 1,3 M\$, ou 24,4 %, par suite du rapatriement par Bell Mobilité d'activités que nous exerçons auparavant. De plus, les ventes de produits dont découlent les autres produits d'exploitation ont diminué de 0,6 M\$, ou 4,2 %, par rapport au premier trimestre de 2009, principalement en raison de l'affaiblissement de l'économie. Le reste de la diminution est essentiellement imputable à la baisse des produits d'exploitation tirés de la location.

Charges

Charges d'exploitation

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009	Variation en %
Coût des ventes	157,5 \$	169,6 \$	(7,1)
Salaires, avantages, main-d'œuvre contractuelle et consultation	136,3	148,8	(8,4)
Frais de vente, généraux et d'administration	130,1	139,1	(6,5)
Impôts sur le capital	1,0	2,1	(52,4)
Charges d'exploitation	424,9 \$	459,6 \$	(7,6)

Au premier trimestre de 2010, les charges d'exploitation ont diminué de 7,6 %, ou 34,7 M\$, par rapport au trimestre correspondant de 2009, traduisant une diminution dans toutes les catégories de charges d'exploitation.

Le coût des ventes a diminué de 7,1 %, ou 12,1 M\$, principalement en raison de la baisse du coût des marchandises vendues, ce qui reflète 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 8,4 %, ou 12,5 M\$, principalement en raison des efficiences continues réalisées dans le cadre de nos initiatives de restructuration et des ajustements à la valeur de marché au titre d'un régime de rémunération à base d'actions, lesquels ont réduit notre passif au 31 mars 2010.

Les frais de vente, généraux et d'administration ont diminué de 6,5 %, ou 9,0 M\$, car diverses mesures de compression des coûts et d'autres mesures de réductions des charges se sont traduites par la baisse des charges liées aux locaux, des impôts fonciers municipaux et des impôts sur les bénéfices provinciaux, des créances douteuses, ainsi que d'autres charges.

Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux

Au premier trimestre de 2010, la charge nette au titre des régimes de retraite à prestations déterminées (RRPD) et des régimes d'avantages complémentaires de retraite s'est établie à 20,3 M\$, soit le même montant qu'au trimestre correspondant de 2009. La charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux pour le premier trimestre de 2010 comprend une hausse de l'amortissement et des intérêts débiteurs sur les obligations au titre des RRPD et des régimes d'avantages complémentaires de retraite, car l'importance des obligations a augmenté par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation de ces coûts a été contrebalancée par la baisse du coût des services rendus au cours de la période, qui reflète la diminution de la taille de l'effectif par rapport à l'exercice précédent, et par la hausse du taux de 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 1,9 M\$ au premier trimestre de 2010, soit le même montant qu'à l'exercice précédent, car l'augmentation qui découle de la croissance normale des salaires a été contrebalancée par une diminution du nombre de participants aux régimes.

Amortissement

Au premier trimestre de 2010, l'amortissement a diminué de 2,0 %, ou 3,5 M\$, par rapport au trimestre correspondant de 2009. Cette diminution découle de la dépréciation et du vieillissement des actifs amortissables d'un trimestre à l'autre.

Frais de restructuration et autres frais

Les frais de restructuration et autres frais ont augmenté de 19,6 %, ou 1,9 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009. L'augmentation découle essentiellement de la poursuite des initiatives visant à rendre plus efficace notre équipe de direction, d'un programme supplémentaire d'encouragement à la retraite anticipée visant un nombre limité de nos employés syndiqués en Ontario et au Québec et d'une modification de la charge estimative liée à l'initiative de restructuration de 2009 afin de tenir compte de son coût final.

Intérêts débiteurs

Au premier trimestre de 2010, les intérêts débiteurs ont augmenté de 5,3 %, ou 2,0 M\$, par rapport au premier trimestre de 2009. Le niveau d'endettement est demeuré essentiellement inchangé d'un exercice à l'autre, et environ 90 % de notre dette est en fait assujettie à des taux d'intérêt fixes. L'augmentation reflète la hausse 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.

Économie d'impôts sur les bénéfices

Au premier trimestre de 2010, l'économie d'impôts a diminué de 51,9 %, ou 4,1 M\$, par rapport au premier trimestre de 2009. La baisse du bénéfice avant impôts au premier trimestre de 2010 s'est traduite par une augmentation de 0,8 M\$ de l'économie d'impôts futurs par rapport au premier trimestre de 2009. Cette augmentation a été contrebalancée par une hausse de 4,9 M\$ de notre passif d'impôts futurs estimatif, laquelle découle d'une variation de 4,0 M\$ du profil de contrepassation de

nos écarts temporaires, et par la hausse de 0,9 M\$ de l'écart entre la valeur fiscale et la valeur comptable des déductions liées aux dépenses en immobilisations au premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009.

Part des porteurs sans contrôle

La part des porteurs sans contrôle au 31 mars 2010 représente la participation de 37,9 % de Bell Canada dans Bell Aliant, s.e.c. (36,75 % sur la base des distributions en espèces proportionnelles).

La part des porteurs sans contrôle dans nos résultats a diminué de 9,9 %, ou 3,6 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009, ce qui reflète la variation du bénéfice net de Bell Aliant, s.e.c. d'un trimestre à l'autre.

Perte nette liée aux activités abandonnées

Nous n'avons comptabilisé aucune activité abandonnée au premier trimestre de 2010. Les activités abandonnées en 2009 reflètent 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), lesquels se sont traduits par une perte nette combinée de 1,9 M\$.

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.

<i>Pour les huit trimestres compris dans la période terminée le 31 mars (en millions de dollars, à l'exception des montants par part)</i>	2010	2009				2008		
		T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits d'exploitation	778,6 \$	785,6 \$	785,8 \$	784,5 \$	818,3 \$	803,2 \$	806,6 \$	806,8 \$
BAIIA ¹	353,7 \$	365,6 \$	374,9 \$	367,2 \$	358,7 \$	365,6 \$	371,0 \$	360,4 \$
Bénéfice d'exploitation	147,1 \$	142,9 \$	163,7 \$	164,5 \$	150,5 \$	112,7 \$	171,3 \$	161,8 \$
Bénéfice net (perte nette) :								
Activités poursuivies	77,8 \$	95,1 \$	98,8 \$	94,7 \$	84,4 \$	81,0 \$	95,1 \$	85,0 \$
Activités abandonnées	-	(2,5)	(7,0)	(5,4)	(1,9)	(1,0)	(1,6)	(0,6)
Bénéfice net	77,8 \$	92,6 \$	91,8 \$	89,3 \$	82,5 \$	80,0 \$	93,5 \$	84,4 \$
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par part :								
Activités poursuivies	0,48 \$	0,59 \$	0,62 \$	0,59 \$	0,53 \$	0,50 \$	0,59 \$	0,53 \$
Activités abandonnées	-	(0,01)	(0,05)	(0,03)	(0,02)	-	(0,01)	-
Bénéfice de base et dilué par part	0,48 \$	0,58 \$	0,57 \$	0,56 \$	0,51 \$	0,50 \$	0,58 \$	0,53 \$
Liquidités distribuables ¹	200,3 \$	182,5 \$	207,8 \$	186,6 \$	196,5 \$	146,2 \$	179,3 \$	183,3 \$
Distributions en espèces déclarées ²	165,1 \$	165,1 \$	165,1 \$	165,1 \$	164,9 \$	164,8 \$	164,9 \$	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. Pour faire progresser nos initiatives en matière de productivité en 2009, créer une structure de coûts plus efficace et 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. Au premier trimestre de 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\$.
- 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 trimestre de 2010, cette tendance s'est poursuivie et les frais de vente, généraux et d'administration ont diminué de 9,0 M\$ par rapport au trimestre correspondant 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 premier 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

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>			
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009	Variation en %
Flux de trésorerie liés aux :			
Activités d'exploitation	145,6 \$	210,5 \$	(30,8)
Activités de financement	(60,0)	(89,2)	(32,7)
Activités d'investissement	(94,7)	(107,3)	(11,7)
Augmentation (diminution) nette des flux de trésorerie liés aux activités poursuivies	(9,1) \$	14,0 \$	n.s.
Diminution nette des flux de trésorerie liés aux activités abandonnées	-	(4,9)	n.s.
Augmentation (diminution) nette des flux de trésorerie de la période	(9,1) \$	9,1 \$	n.s.

n.s. non significatif

Nous avons enregistré des sorties nettes de 9,1 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à des rentrées nettes de 9,1 M\$ au premier trimestre de 2009. Cette diminution d'un trimestre à l'autre comprend l'incidence de 4,9 M\$ de la baisse des flux de trésorerie liés aux activités abandonnées en 2009, alors qu'aucune activité abandonnée n'a été comptabilisée en 2010.

Activités d'exploitation

Au premier trimestre de 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué de 30,8 %, ou 64,9 M\$, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2009. Cette diminution s'explique par la baisse de 9,5 M\$ du bénéfice net lié aux activités poursuivies, déduction faite des ajustements hors trésorerie, par une diminution de 51,2 M\$ des flux de trésorerie résultant des variations des actifs et des passifs d'exploitation, ou fonds de roulement, et par une augmentation de 4,2 M\$ de la capitalisation des RRPD et des régimes d'avantages complémentaires de retraite.

Les sorties liées aux variations du fonds de roulement se sont chiffrées à 120,6 M\$ au premier trimestre de 2010, comparativement à 69,4 M\$ au premier trimestre de 2009. La gestion de nos comptes clients a contribué à nos flux de trésorerie pour un montant de 4,8 M\$ au premier trimestre de 2009, mais elle a entraîné des sorties de 14,6 M\$ au premier trimestre de 2010. Au premier trimestre de 2009, le Fonds nous a remboursé un montant de 11,0 M\$ au titre de comptes clients accumulés. En outre, les premiers résultats positifs des initiatives de gestion des comptes clients que nous avons amorcées en 2008 ont été réalisés et ces améliorations étaient assez importantes pour contrebalancer entièrement l'augmentation considérable des comptes clients liés aux ventes de solutions matérielles de TI qui est habituellement enregistrée au premier trimestre de l'exercice. Au premier trimestre de 2010, les améliorations ont été plus modestes et se sont avérées insuffisantes pour contrebalancer la hausse des comptes clients liés aux ventes de solutions matérielles de TI du mois de mars. Les sorties de fonds liées aux variations du fonds de roulement ont également subi l'incidence négative d'un trimestre à l'autre de la hausse de 9,8 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 7,2 M\$ des impôts à recevoir attribuable au paiement qui découle d'une vérification de nos crédits d'impôts pour la recherche scientifique et le développement expérimental, lequel demeure frappé d'appel. Les premiers trimestres de 2010 et de 2009 incluaient d'importants paiements en espèces au titre des crédettes et charges à payer de 73,4 M\$ et de 56,8 M\$, respectivement, ce qui est habituel au premier trimestre de l'exercice en raison essentiellement des paiements d'intérêt semestriels et des paiements au titre du régime de rémunération incitative.

La capitalisation de nos RRPD et de nos régimes d'avantages complémentaires de retraite s'est établie à 33,5 M\$ pour le premier trimestre de 2010, comparativement à 29,3 M\$ pour le trimestre correspondant de 2009. En 2010, nous avons enregistré une augmentation de 4,9 M\$ de nos paiements exceptionnels aux fins de réduction du déficit, laquelle reflète la hausse des cotisations nécessaires pour rembourser les déficits engagés en 2008, établies par nos évaluations actuarielles au 31 décembre 2008 qui ont été déposées en août 2009. Nous procédons actuellement à la mise à jour des évaluations actuarielles de nos régimes de retraite au 31 décembre 2009. Nous prévoyons qu'elles seront achevées et déposées d'ici la fin du deuxième trimestre de 2010 et nous ajusterons nos cotisations aux régimes pour 2010 en fonction des résultats des évaluations.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont diminué de 32,7 %, ou 29,2 M\$, pour le premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009.

Au premier trimestre de 2010, nous avons enregistré un produit net de 110,1 M\$ tiré des avances à court terme prélevées sur nos facilités de crédit bancaires et autres emprunts à court terme, comparativement à un produit net de 85,2 M\$ tiré de ces facilités de crédit pour le trimestre correspondant de 2009. Habituellement, nous avons recours à des emprunts à court terme au premier trimestre de chaque exercice pour financer les variations du fonds de roulement. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation au premier trimestre de 2010, qui se sont chiffrés à 145,6 M\$, sont présentés déduction faite des liquidités nécessaires pour financer les variations du fonds de roulement de 120,6 M\$ et, sans l'emprunt à court terme additionnel de 110,1 M\$, ils auraient été insuffisants pour soutenir nos distributions et nos dépenses en immobilisations du trimestre. Nous prévoyons que les variations du fonds de roulement adopteront une tendance inverse au cours de l'exercice et que les emprunts à court terme seront remboursés. Les activités de financement comprennent également le total des distributions versées au Fonds et aux porteurs sans contrôle, lequel s'est établi à 166,1 M\$ au premier trimestre de 2010 et à 166,3 M\$ au trimestre correspondant de 2009. Au premier trimestre de 2010, le nombre de parts du Fonds en circulation a légèrement augmenté par rapport au trimestre correspondant de 2009, alors que le taux de distribution payé par le Fonds est demeuré inchangé. Le Fonds a eu besoin d'un peu moins de nos liquidités pour financer ses charges d'exploitation au premier trimestre de 2010 par rapport au trimestre correspondant de 2009.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont diminué de 11,7 %, ou 12,6 M\$, au premier trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre de 2009.

Au premier trimestre de 2010, les dépenses en immobilisations se sont chiffrées à 94,7 M\$, contre 107,3 M\$ au trimestre correspondant de 2009. Nous avons réduit nos dépenses en immobilisations, ce qui reflète une priorisation des projets d'investissement visant à améliorer notre rentabilité et notre productivité. De plus, 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 12,2 % des produits d'exploitation au premier trimestre de 2010, soit un résultat légèrement inférieur à notre cible annuelle de 14,0 % à 15,0 %.

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. Avec la hausse probable des besoins de capitalisation du déficit des régimes de retraite une fois de plus en 2010, nous pourrions faire appel à notre facilité bancaire liée à la caisse de retraite, en plus de recourir aux flux de trésorerie provenant

de l'exploitation, afin de verser les cotisations nécessaires. L'utilisation de cette facilité de crédit à vocation particulière, comme nous l'avons fait dans une certaine mesure en 2009, nous permettra de préserver notre capacité à obtenir et à accéder à des liquidités aux fins de notre exploitation générale en vertu de nos facilités de crédit renouvelables.

Notre structure du capital est la suivante :

<i>(en millions de dollars, sauf indication contraire)</i>	31 mars 2010		31 décembre 2009	
Avoir des associés	4 764,2 \$	51,5 %	4 799,4 \$	52,3 %
Part des porteurs sans contrôle	1 568,3	17,0 %	1 587,9	17,3 %
Dette nette	2 913,1	31,5 %	2 792,6	30,4 %
Total du capital	9 245,6 \$	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 4 mai 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.

Dette

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 premier trimestre de 2010 et elle reflète principalement les remboursements prévus de la dette.

Au cours du premier trimestre de 2010, nous avons réduit de 0,6 M\$ le montant total qui peut être prélevé sur nos facilités de crédit d'exploitation à court terme pour l'établir à 1 121,3 M\$. 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. De plus, au cours du premier trimestre de 2010, le montant des lettres de crédit émises a diminué de 2,1 M\$ pour s'établir à un montant total de 267,5 M\$. Se reporter à la rubrique « Sommaire des flux de trésorerie » pour obtenir des détails supplémentaires.

Les montants prélevés sur nos facilités de crédit à court terme ont augmenté pour s'établir à 150,1 M\$ au 31 mars 2010, comparativement à 40,0 M\$ au 31 décembre 2009. Nous avons émis des billets à court terme de 110,1 M\$ en vertu de notre programme de papier commercial au cours du premier trimestre de 2010.

Au 31 mars 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.

Besoins de liquidités

Nous avons besoin d'importantes liquidités pour exécuter notre stratégie d'affaires. Nos besoins de liquidités pour le premier 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 trimestre terminé le 31 mars 2010, nous avons versé des distributions de 166,1 M\$.
- Nous prévoyons que les dépenses en immobilisations de 2010 représenteront entre 14,0 % et 15,0 % des produits d'exploitation. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, les dépenses en immobilisations se sont établies à 94,7 M\$, ou 12,2 %, des produits d'exploitation.
- 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 seront inférieurs à ceux utilisés au 31 décembre 2008. De plus, nos déficits de capitalisation au 31 décembre 2009 refléteront une tranche de nos pertes de 2008 sur le marché des actions qui ont été reportées en 2009 grâce à des mécanismes acceptés de nivellement. Par conséquent, nous estimons que la capitalisation de notre déficit pour 2010 pourrait s'établir environ entre 80 M\$ et 110 M\$, comparativement à 73,8 M\$ pour l'exercice complet de 2009. Ces estimations ne tiennent pas compte de toute incidence possible de la nouvelle loi sur les régimes de retraite qui a été proposée par le gouvernement fédéral à la fin du mois d'octobre 2009. Nous continuerons d'évaluer l'incidence de toute nouvelle loi sur nos régimes à mesure que nous obtiendrons plus d'information.
- 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 M\$ au cours de 2010. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, nous avons payé des frais de restructuration de 23,0 M\$.
- 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. Plus de détails portant sur ces 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 11 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour le trimestre terminé le 31 mars 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 vertu de cette convention, nous avons touché un produit net en espèces de 165,0 M\$ au 31 mars 2010, soit un montant inchangé par rapport au 31 décembre 2009. Plus de détails au sujet de ces conventions sont présentés aux notes 1 et 2 de nos états financiers consolidés annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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 31 mars 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 13 de nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour la période terminée le 31 mars 2010.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Nos états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés au 31 mars 2010 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 (ICCA) met à jour constamment certaines normes ou 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 canadiennes 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 de l'ICCA a publié un exposé-sondage, intitulé « Adoption des IFRS au Canada », qui propose l'harmonisation complète des PCGR du Canada avec les IFRS à compter du 1^{er} janvier 2011. Le passage se fera au cours d'une période transitoire, certaines normes devant être adoptées avant 2011 et d'autres, à la date même de la transition. Le Conseil des normes comptables internationales parraine constamment des projets et rend publiques des prises de position visant à faire évoluer les IFRS; c'est pourquoi il faut s'attendre à ce que le texte des IFRS, à la date de transition, soit différent de sa version actuelle.

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

Plan de conversion aux IFRS et progrès vers sa réalisation

Notre plan de conversion aux IFRS consiste en une démarche en quatre étapes pour effectuer le passage aux IFRS, 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 nous mènera 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 ou nos résultats d'exploitation. Bien que nous ayons repéré les principales différences qui, à notre avis, devraient avoir une incidence sur nos états financiers, nous avons également établi que, de façon générale, nous nous conformons aux IFRS dans bien des secteurs. 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

Pour une analyse d'un certain nombre des poursuites réglementaires en cours en 2010, se reporter à la rubrique « Modifications réglementaires » de notre rapport de gestion annuel daté du 10 mars 2010. Les paragraphes qui suivent présentent une mise à jour de certaines poursuites décrites dans ce document afin de tenir compte des modifications qui ont eu lieu depuis cette date :

- *Comptes de report*

La décision de télécom 2007-27, qui établissait un nouveau cadre de tarification pour les services de télécommunications réglementés, a aussi éliminé le mécanisme de compte de report. Le compte de report de Bell Aliant, s.e.c., qui couvrait notre territoire de desserte dans le Canada atlantique, a donc été liquidé et fermé en 2007. Toutefois, le compte de report de Bell Canada a encore une incidence sur nous, puisque le compte de report de Bell comprend des montants liés aux clients de l'Ontario et du Québec, provinces qui font maintenant partie du territoire où nous exerçons des activités.

L'engagement cumulé du compte de report de Bell Canada est estimé à 488,0 M\$. Dans la décision de télécom 2008-1, le CRTC a approuvé les initiatives proposées par Bell Canada visant l'amélioration de l'accessibilité des personnes handicapées aux services de télécommunications, auxquelles sont consacrés 24,0 M\$ du compte de report. Le CRTC a aussi approuvé l'utilisation du reste des fonds du compte de report, estimé à 464,0 M\$, pour financer les coûts associés à l'expansion non rentable des services à large bande à 112 collectivités et a déterminé que, si ces coûts non rentables sont inférieurs à 464,0 M\$, le solde résiduel devrait alors être remis aux clients résidentiels des zones urbaines autres que les zones de desserte à coût élevé de Bell Canada et nous en Ontario et au Québec.

Le 30 mars 2010, Bell Canada et nous avons avisé le CRTC que le coût de la non rentabilité liée à la proposition de fournir des services sans fil à large bande aux collectivités approuvées dans l'ensemble des 112 admissibles au programme d'expansion des services à large bande se chiffre à 463,6 M\$. Comme il ne reste qu'un montant négligeable dans le compte de report de Bell Canada, Bell Canada et nous avons également proposé de ne remettre aucun montant aux clients résidentiels pour le moment.

Nous attendons la décision du CRTC à l'égard de ces propositions. Le CRTC pourrait accepter la proposition ou y apporter des modifications, ce qui pourrait avoir une incidence sur le montant des fonds du compte de report qui seront nécessaires dans le cadre du programme d'expansion des services à large bande. Par conséquent, cela pourrait se traduire par des possibles remises aux clients admissibles. Une décision devrait être rendue au cours du deuxième semestre de 2010.

Ces propositions relatives au compte de report toucheront les clients de notre territoire, mais ne devraient pas avoir d'incidence importante sur nos résultats financiers, compte tenu de nos arrangements avec Bell Canada.

Le 14 septembre 2007, le CRTC a ordonné à Télébec d'amortir sur quatre ans, en montants égaux, le manque à gagner cumulé dans son compte de report et a également approuvé l'application d'un facteur exogène de 3,0 M\$ visant le recouvrement annuel du manque à gagner récurrent. Au 31 mars 2009, le manque à gagner cumulatif du compte de report de Télébec était évalué à 1,3 M\$ et le manque à gagner récurrent est maintenant évalué à 0,8 M\$, compte tenu de l'augmentation de taux approuvée par le CRTC le 1^{er} juin 2009.

- *Tarifs de distribution ou valeur des signaux*

Le 22 mars 2010, le CRTC a publié une nouvelle politique de réglementation pour la télévision, y compris une décision relative à une nouvelle politique sur les tarifs de distribution ou valeur des signaux. Cette politique répond aux demandes des télédiffuseurs qui exigent un montant compensatoire des fournisseurs de services de télévision (comme Télé Bell Aliant) pour la distribution des signaux de télévision traditionnelle. Les télédiffuseurs peuvent choisir de

1) négocier avec les fournisseurs de services de télévision un montant compensatoire en échange du droit pour le fournisseur de services de télévision de distribuer les signaux de télévision locale traditionnelle ou 2) suivre la politique de réglementation actuelle. Le choix d'un télédiffuseur restera valide pendant trois ans. Cette nouvelle politique ne s'appliquera pas à la Canadian Broadcasting Corporation (CBC) / Société Radio-Canada (SRC). En rendant cette décision, le CRTC a demandé à la Cour d'appel fédérale de se prononcer sur le problème de sa compétence juridique. Par conséquent, il n'est pas certain que cette politique nous touchera ou qu'elle touchera notre service de télévision Télé Bell Aliant. Notre obligation de verser au Fonds pour l'amélioration de la programmation locale (FAPL) une contribution de 1,5 % de nos produits d'exploitation annuels bruts tirés de la radiodiffusion sera maintenue jusqu'à ce que le CRTC effectue un examen du FAPL en 2012.

- *Autres faits nouveaux*

Dans sa décision de télécom 2009-187, le CRTC a rejeté la requête de Rogers Communications Inc. (Rogers) visant l'examen et la modification de la décision de télécom 2008-62 dans laquelle le CRTC a établi que nos obligations envers Rogers en vertu du contrat de licence de 2002 relatif aux structures de soutènement, en ce qui a trait à la gestion de poteaux détenus par la Corporation de distribution et service à la clientèle Énergie Nouveau-Brunswick (Énergie NB), ont pris fin lorsque Énergie NB a annulé notre entente sous-jacente. Rogers a reçu l'autorisation d'appeler de la décision de télécom 2009-187 devant la Cour d'appel fédérale. L'appel a été entendu en Cour d'appel fédérale le 27 avril 2010, auquel moment le tribunal a rendu immédiatement une décision à l'audience, rejetant l'appel de Rogers. Une période d'appel de 60 jours, à compter de la date de la décision, est maintenant commencée et Rogers peut, au cours de cette période, demander l'autorisation d'appeler de la décision devant la Cour suprême du Canada. En juin 2008, Rogers avait intenté une poursuite civile contre Bell Aliant, devant la Cour du Banc de la Reine du Nouveau-Brunswick, à l'égard de la même question. Cette poursuite est en suspens depuis juillet 2008 et il reste à savoir si Rogers ira de l'avant avec cette poursuite.

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 4 mai 2010, après la conversion du Fonds, qui est passé d'une fiducie de revenu à une société.

En formulant notre attente selon laquelle le taux de distribution annuel de la nouvelle société de 1,90 \$ par action pour 2011 représentera environ 75 % à 85 % des flux de trésorerie disponibles, et que nous prévoyons investir 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 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.

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 du premier trimestre 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 ».

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. Le BAIIA, les liquidités distribuables normalisées, les liquidités distribuables et les flux de trésorerie disponibles sont présentés 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 net, du bénéfice d'exploitation et du BAIIA sur une base consolidée.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>		
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009
Bénéfice net	77,8 \$	82,5 \$
Ajouter : Autres charges	0,9	0,2
Intérêts débiteurs	39,5	37,5
Économie d'impôts futurs	(3,8)	(7,9)
Part des porteurs sans contrôle	32,7	36,3
Perte nette liée aux activités abandonnées	-	1,9
Bénéfice d'exploitation	147,1 \$	150,5 \$
Ajouter : Amortissement	172,8	176,3
Frais de restructuration et autres frais	11,6	9,7
Charge nette au titre des régimes d'avantages sociaux	22,2	22,2
BAIIA	353,7 \$	358,7 \$

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 trimestres terminés les 31 mars</i>		
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	145,6 \$	210,5 \$
Ajouter (déduire) :		
Liquidités distribuables normalisées liées aux activités abandonnées	-	(4,9)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	-	(12,0)
Dépenses en immobilisations	(94,7)	(107,3)
Liquidités distribuables normalisées	50,9	86,3
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)	120,6	69,4
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) du Fonds	(0,6)	11,0
Variation des actifs et des passifs d'exploitation (fonds de roulement) et des autres éléments hors trésorerie liés aux activités abandonnées	-	1,9
Capitalisation du déficit des régimes de retraite	18,7	13,7
Frais de restructuration	11,1	9,3
Impôts sur le capital ayant un effet sur la trésorerie dépassant les niveaux normalisés	1,0	2,1
Autres ajustements :		
Autres éléments sans effet sur la trésorerie liés aux variations du fonds de roulement	(1,4)	2,8
Liquidités distribuables	200,3 \$	196,5 \$

Le calcul des liquidités distribuables normalisées et des liquidités distribuables a été effectué à partir d'hypothèses raisonnables et justifiables qui reflètent toutes 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, en supposant qu'une telle opération sera conclue.

Nous définissons les flux de trésorerie disponibles comme les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, moins les dépenses en immobilisations. Étant donné qu'en définitive nos activités soutiennent 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.

<i>Pour les trimestres terminés les 31 mars</i>		
<i>(en millions de dollars)</i>	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	145,6 \$	210,5 \$
Ajouter (déduire) :		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du Fonds	-	(12,0)
Dépenses en immobilisations	(94,7)	(107,3)
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	50,9	91,2

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 31 mars 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.