

**Enbridge Income Fund**  
**Rapport de gestion**  
**Trimestre terminé le 31 mars 2008**

Il faut lire le présent rapport de gestion, daté du 5 mai 2008, à la lumière des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés d'Enbridge Income Fund (le « fonds ») au 31 mars 2008 et pour le trimestre terminé à cette date de même qu'à la lumière des états financiers vérifiés et du rapport de gestion faisant partie du rapport annuel du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. À moins d'indication contraire, toutes les données financières sont présentées en dollars canadiens et les données financières visant Alliance Canada et le secteur Énergie verte tiennent compte de la quote-part du fonds. Il est possible d'obtenir un complément d'information sur le fonds, dont sa notice annuelle, sur le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

**RÉSULTATS CONSOLIDÉS**

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	<b>2008</b>	2007
Alliance Canada	<b>20,7</b>	14,0
Réseau de la Saskatchewan	<b>3,8</b>	2,9
Énergie verte	-	0,8
Activités non sectorielles	<b>(16,9)</b>	(14,2)
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5

Le bénéfice du trimestre terminé le 31 mars 2008 a été de 4,1 M\$ supérieur au chiffre inscrit pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Les solides rendements d'Alliance Canada et du réseau de la Saskatchewan ont été annulés en partie par la hausse des impôts exigibles du secteur Activités non sectorielles et par les pertes sur instruments dérivés non réalisées du secteur Énergie verte. Le bénéfice d'Alliance Canada rend compte de la quote-part de 50 % du fonds du paiement de 11,7 M\$ qu'a reçu Alliance Canada pendant le trimestre à la suite du règlement dans le cadre de la faillite de Calpine Energy Services Canada Partnership (« CESCO »). Alliance Canada a distribué, en avril 2008, la part de 50 % du règlement revenant au fonds ainsi que l'intérêt gagné sur ce montant.

**INFORMATION PROSPECTIVE**

*Afin de renseigner les porteurs de parts du fonds et les investisseurs éventuels sur le fonds et ses filiales, notamment dans le cadre de l'analyse, par la direction, de leurs projets et activités à venir, certains énoncés du présent rapport de gestion sont livrés à titre prospectif (collectivement, les « énoncés prospectifs »). Généralement, les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de verbes comme « entrevoir », « s'attendre », « projeter », « estimer », « prévoir », « planifier », « viser », « cibler », « croire » et autres termes du genre qui laissent entendre la possibilité de résultats futurs ou certaines perspectives. Bien que le fonds croie raisonnables ces énoncés prospectifs compte tenu des renseignements disponibles à la date à laquelle ils sont présentés, ces énoncés ne garantissent nullement le rendement à venir et les lecteurs sont invités à faire preuve de prudence en ne se fiant pas outre mesure à de tels énoncés. De par leur nature, ces énoncés s'appuient sur diverses hypothèses et ils tiennent compte de risques et d'incertitudes, connus et inconnus, ainsi que d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats réels, les niveaux d'activité et les réalisations diffèrent considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés en question.*

*Les énoncés prospectifs du fonds sont assujettis à divers risques et incertitudes au sujet du rendement d'exploitation, des paramètres de la réglementation, des conditions météorologiques, de la conjoncture et du prix des produits de base, notamment, mais sans s'y limiter, aux risques et incertitudes dont il est question dans le présent rapport de gestion et dans d'autres documents déposés par le fonds auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada. Il est impossible d'établir avec précision l'incidence de l'un ou l'autre de ces risques, incertitudes ou énoncés prospectifs particuliers puisqu'ils sont interdépendants et que l'orientation future du fonds dépend de l'évaluation faite par la*

direction de l'ensemble des renseignements connus à un moment ou à un autre. Sauf dans la mesure prévue par la loi, le fonds n'est pas tenu d'actualiser ou de réviser publiquement un énoncé prospectif présenté dans les pages du présent rapport de gestion ou autrement, que ce soit à la lumière de nouveaux éléments d'information, de nouveaux faits ou pour quelque autre motif que ce soit. Tous les énoncés prospectifs subséquents, communiqués par écrit ou de façon verbale et attribuables au fonds ou à des personnes agissant en son nom, sont dans leur totalité conditionnels aux mises en garde qui précèdent.

## MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Le présent rapport de gestion renferme des références à la trésorerie disponible à des fins de distribution. La trésorerie disponible à des fins de distribution représente la trésorerie disponible pour financer les distributions sur les parts ordinaires, les parts subordonnées et les parts privilégiées d'ECT, de même que pour rembourser la dette et constituer des provisions. Le fonds juge cette mesure importante pour les porteurs de parts, puisque son objectif est de leur procurer une trésorerie distribuable stable et soutenue. Le lecteur est prié de consulter le rapprochement de la trésorerie disponible à des fins de distribution à la page 7. La trésorerie disponible à des fins de distribution n'est pas une mesure ayant une valeur normalisée au titre des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et elle n'est pas considérée comme une mesure de calcul conforme aux PCGR. Par conséquent, cette mesure ne saurait être comparée aux mesures de même nature présentées par d'autres émetteurs.

## DESCRIPTION ET OBJECTIF DU FONDS

Le fonds est une fiducie à capital variable sans personnalité morale établie aux termes d'une convention de fiducie en vertu des lois de la province de l'Alberta. Le fonds est administré par Enbridge Management Services Inc. (« EMSI » ou encore le « gérant » ou l'« administrateur »), filiale en propriété exclusive d'Enbridge Inc. (« Enbridge »). Le fonds détient le réseau de la Saskatchewan, une participation de 50 % dans Alliance Pipeline Limited Partnership (« Alliance Canada »), une participation de 50 % dans NRGreen Power Limited Partnership (« NRGreen ») ainsi que des participations dans trois projets éoliens dans l'Ouest canadien (collectivement, le « secteur Énergie verte »).

L'objectif du fonds est d'assurer des distributions stables et durables de la trésorerie distribuable grâce à des investissements dans des infrastructures énergétiques et d'augmenter, de façon raisonnable, le montant des distributions en trésorerie par part.

## ALLIANCE CANADA

(en millions de dollars)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2008	2007
Bénéfice	20,7	14,0

Alliance Canada représente le tronçon canadien du réseau d'Alliance, qui s'étend sur 3 000 kilomètres. Le réseau d'Alliance est conçu pour acheminer 1 325 millions de pieds cubes par jour (« Mpi<sup>3</sup>/j ») de gaz naturel provenant du nord-est de la Colombie-Britannique et du nord-ouest de l'Alberta vers des points de livraison situés dans la région de Chicago, en Illinois.

Alliance Canada a conclu avec ses expéditeurs des contrats de services de transport (« CST ») visant la totalité de sa capacité de transport garantie disponible. Les CST d'Alliance Canada sont conçus de façon à produire des droits suffisants pour recouvrir les coûts engagés prudemment pour la prestation des services, y compris les frais d'exploitation et d'entretien, l'amortissement, les impôts sur les bénéfices, les impôts sur le capital provinciaux, les coûts associés aux emprunts ainsi que le rendement permis des capitaux propres, soit 11,26 % après impôts, en fonction d'un ratio d'endettement réputé de 70/30. Le terme initial de ces ententes vient à échéance en 2015, exception faite de 1,5 % de la capacité de transport garantie faisant actuellement l'objet de contrats échéant en mars 2010.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, le bénéfice d'Alliance Canada a augmenté de 6,7 M\$ comparativement au trimestre de l'exercice antérieur en raison surtout du règlement reçu au cours du trimestre dans le cadre de la faillite de CESCO, qui avait répudié ses engagements de capacité. Le règlement définitif et l'intérêt ont fait augmenter le bénéfice de 6,1 M\$.

En 2008, le traitement des grands investissements de maintien a été révisé de sorte que ces coûts sont désormais passés en charges plutôt que d'être capitalisés, ce qui a fait augmenter les charges d'exploitation et d'entretien et les droits perçus. Étant donné le taux de consommation élevé lié à ces charges et le fait que les grands investissements de maintien se rapportent principalement au remplacement du matériel parvenu à la limite d'usure ou désuet ou dont la durée de vie utile est presque terminée, Alliance Canada a déterminé qu'il est préférable de passer ces coûts en charges. Le relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices, dont il est rendu compte dans les droits perçus par suite de cette modification, a influé favorablement sur le bénéfice du trimestre terminé le 31 mars 2008.

Ces facteurs positifs ont été partiellement neutralisés par la diminution du rendement des capitaux propres après amortissement de la base d'investissement. Le bénéfice reflète le taux de rendement sur les capitaux propres appliqué aux comptes de tarification. Le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres ne devrait pas changer; le bénéfice annuel connexe, cependant, diminuera au fur et à mesure que la base d'investissement sera amortie.

## RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	<b>2008</b>	2007
Bénéfice	<b>3,8</b>	2,9

Le réseau de la Saskatchewan est un regroupement de quatre réseaux d'oléoducs servant au transport de liquides et de pétrole brut : le réseau de collecte de la Saskatchewan ainsi que les réseaux de Westspur, de Weyburn et de Virden. Collectivement, ces réseaux comptent environ 296 kilomètres de canalisations et 1 900 kilomètres de réseaux de collecte ayant une capacité variant entre 37 000 b/j et 190 000 b/j.

Le bénéfice du trimestre terminé le 31 mars 2008 est supérieur à celui du trimestre terminé le 31 mars 2007, principalement en raison de la hausse du débit et des ventes de pétrole d'allocation du réseau de Virden.

Les ententes de tarification pour le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur sont conçues de façon à procurer des droits suffisants pour recouvrer les frais d'exploitation, l'amortissement, les intérêts débiteurs réputés, les impôts sur les bénéfices réputés et un rendement de la base tarifaire ainsi que pour assurer une provision au titre des frais d'administration. Le taux servant au calcul du rendement des capitaux propres ne devrait pas changer. Cependant, la base tarifaire servant à calculer le rendement des capitaux propres variera en fonction de l'amortissement ainsi que des nouveaux investissements de maintien et dépenses en immobilisations affectées aux améliorations. Les droits des réseaux de Weyburn et de Virden sont calculés en fonction des précédents historiques ou des ententes conclues avec les clients, ou les deux, et ils sont mis à jour afin de tenir compte de l'évolution des conditions du marché au besoin. Par conséquent, le bénéfice du réseau de Weyburn et de celui de Virden rendent compte des droits moins les coûts engagés.

Les produits de 13,8 M\$ dégagés pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 se comparent aux 11,7 M\$ inscrits pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Cette augmentation s'explique par la hausse du débit du réseau de Virden ainsi que par l'accroissement des recouvrements du coût du service pour le réseau de Westspur. Les produits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur reflètent

principalement la récupération du coût du service, ce qui signifie qu'une augmentation des coûts se traduit par une hausse des produits.

## **ÉNERGIE VERTE**

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	<b>2008</b>	2007
Bénéfice	-	0,8

Les participations de 33 % et de 50 % du fonds dans trois projets éoliens en Saskatchewan et dans le sud de l'Alberta constituent une partie du secteur Énergie verte. Ensemble, ces projets éoliens sont en mesure de produire 71 mégawatts (« MW ») d'électricité. De plus, le secteur Énergie verte englobe la participation de 50 % du fonds dans NRGreen, qui aménage et exploite des installations de récupération de chaleur résiduelle le long du pipeline d'Alliance. Ces installations transforment la chaleur résiduelle en électricité, qui est ensuite vendue selon les modalités prévues à des conventions d'achat d'électricité à long terme. La première installation, à Kerrobert en Saskatchewan, est entrée en exploitation à la fin de 2006.

Le bénéfice du secteur Énergie verte du trimestre terminé le 31 mars 2008 était inférieur à celui de la période correspondante de l'exercice précédent en raison du recul des produits d'exploitation des installations de NRGreen à Kerrobert et des pertes hors caisse non réalisées au titre d'instruments financiers. Pendant le trimestre, l'installation de Kerrobert a été fermée pendant 26 jours pour réparer un joint d'étanchéité. Cette installation bénéficie d'une garantie aux termes de laquelle NRGreen sollicite le remboursement du coût des réparations. NRGreen sollicite également la récupération des pertes de produits d'exploitation auprès de ses assureurs.

Le secteur Énergie Verte est partie à des instruments dérivés afin d'atténuer les fluctuations des flux de trésorerie liées aux produits d'exploitation tirés de ses projets éoliens. Une partie de la production visée par des contrats n'a pas été désignée en tant que couverture aux fins comptables. Par conséquent, les variations de la juste valeur de cette partie de la production sont constatées dans le bénéfice de la période visée. Ainsi, la société a constaté des pertes hors caisse non réalisées au titre d'instruments dérivés de 0,7 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008.

## **ACTIVITÉS NON SECTORIELLES**

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	<b>2008</b>	2007
Coûts	<b>(16,9)</b>	(14,2)

Les coûts liés aux activités non sectorielles comprennent les distributions sur les parts privilégiées d'Enbridge Commercial Trust (« ECT »), filiale du fonds, ainsi que les intérêts débiteurs, les primes et les frais de gestion et d'administration.

Les coûts liés aux activités sectorielles du trimestre terminé le 31 mars 2008, à 16,9 M\$, se comparent aux 14,2 M\$ inscrits pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. La hausse de 2,7 M\$ s'explique en partie par les impôts exigibles découlant du moment de la constatation du règlement de Calpine et du bénéfice accru d'autres entités imposables.

## **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Au 31 mars 2008, le fonds disposait d'un montant inutilisé de 69,5 M\$ aux termes de sa facilité de crédit. Cette facilité, qui s'ajoute aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et à d'autres emprunts contractés au besoin, devrait suffire à répondre aux besoins prévus du fonds en matière de trésorerie et de sources de financement. Les besoins en liquidités prévus comprennent les distributions en trésorerie mensuelles aux porteurs de parts, y compris les porteurs de parts ordinaires et subordonnées du fonds, ainsi qu'aux porteurs de parts privilégiées d'ECT. Les besoins prévus en matière de sources de financement comprennent les dépenses en immobilisations inscrites au budget, tel qu'il est décrit dans le rapport annuel 2007 du fonds.

Au 31 mars 2008, la trésorerie du fonds, soit 35,9 M\$, comprenait un montant de 24,6 M\$ détenu en fiducie par Alliance Canada, conformément aux ententes de financement conclues par cette dernière.

En juillet 2007, Alliance Canada a fait l'acquisition d'un placement de 12,4 M\$ dans du papier commercial adossé à des actifs émis par une fiducie de placement structurée (la « fiducie »). Le placement est détenu en fiducie auprès du fiduciaire de garantie d'Alliance Canada et fait partie des provisions au titre du service de la dette à court terme. Compte tenu de la détérioration de la liquidité du marché du papier commercial adossé à des actifs au milieu de 2007, la fiducie n'a pas été en mesure de recouvrer ce placement à son échéance le 31 août 2007. En mars 2008, le comité pancanadien d'investisseurs (le « comité ») a annoncé qu'il avait demandé à la Cour suprême de l'Ontario de convoquer une réunion des détenteurs de papier commercial adossé à des actifs afin de tenir un vote sur le plan de restructuration proposé par le comité. Le vote a eu lieu le 25 avril 2008 et le plan de restructuration a été approuvé. Une audience de la Cour visant à homologuer le plan de restructuration est prévue pour le 2 mai 2008. Le plan de restructuration propose la conversion de papier commercial en billets à moyen terme.

Le fonds ne prévoit pas que le traitement du placement d'Alliance Canada dans du papier commercial adossé à des actifs aura d'importantes répercussions sur son exploitation ou sur sa capacité de répondre aux obligations à venir à l'égard de la dette.

### **Activités d'exploitation**

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont élevés à 44,5 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, soit une hausse de 13,4 M\$ comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le règlement de CESCO, qui s'est traduit par un accroissement du fonds de roulement d'Alliance Canada, a influé positivement sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

### **Activités d'investissement**

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont chiffrés à 12,8 M\$, chiffre comparable à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, et ils ont été engagés principalement dans le cadre du projet d'expansion de Westspur en Saskatchewan, qui devrait entrer en service au deuxième trimestre de 2008.

### **Activités de financement**

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, les flux de trésorerie liés aux activités de financement comprenaient les distributions mensuelles aux porteurs de parts ordinaires et subordonnées et les variations du solde impayé des facilités de crédit.

En mars 2008, NRGreen a mis en place des facilités de crédit comprenant une facilité de crédit de 52,5 M\$ pour la construction et une facilité de crédit de 5,0 M\$ pour l'exploitation. La facilité de crédit de construction sera convertie en une facilité de crédit renouvelable de deux ans le 31 décembre 2008 ou à l'achèvement de la construction des centrales de récupération de chaleur résiduelle de Loreburn, Estlin et Alameda (« LEA »), selon celle de ces dates qui survient la première. Aux termes de cet accord, NRGreen a affecté sa propriété en garantie et cédé en faveur du prêteur ses ententes importantes, y compris les conventions d'achat d'électricité conclues avec SaskPower. Après l'achèvement des

installations de LEA et dans le cadre de toute demande de prolongation de la durée de la facilité d'exploitation, NRGreen peut convertir la facilité de construction, en totalité ou en partie, pour l'intégrer à la facilité d'exploitation. La facilité d'exploitation, renouvelable et prorogeable, échoit le 31 août 2011.

NRGreen a par la suite effectué un prélèvement sur la facilité de crédit et distribué au fonds 20,0 M\$ à titre de rendement sur les capitaux propres. Le fonds a affecté ce paiement au remboursement du solde impayé de sa propre facilité de crédit, qu'il avait utilisé pour financer l'expansion de NRGreen. La facilité de crédit de NRGreen représente une dette sans recours pour le fonds.

Le 10 février 2008, le fonds a modifié la date d'échéance de sa facilité de crédit de trois ans en vigueur pour la reporter du 10 février 2010 au 10 février 2011.

### **TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION**

En mai 2008, le conseil d'administration a approuvé une modification à la politique de distribution du fonds. Le fonds a désormais pour objectif de distribuer en moyenne environ 95 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution pour chaque année civile. Les distributions ne seront généralement pas ajustées lorsque le fonds juge qu'une variation de la trésorerie disponible à des fins de distribution ne sera pas récurrente. Par le passé, le fonds avait augmenté les distributions seulement lorsque la hausse pouvait être maintenue pendant au moins cinq ans par la suite, y compris les majorations annuelles de 1 %, à un taux de distribution moyen de 95 %. Cette méthode n'est plus pratique dans le contexte de l'imposition prévue, par le gouvernement fédéral, des entités intermédiaires de placement déterminées, ce qui réduira la trésorerie disponible à des fins de distribution à compter de 2011.

Ainsi qu'en fait état le tableau ci-après, la trésorerie disponible à des fins de distribution représente les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tirés des entreprises sous-jacentes du fonds moins les déductions pour les investissements de maintien, les frais de gestion et d'administration du fonds, les charges d'intérêt des activités non sectorielles, les impôts qui s'appliquent et les autres réserves que le gérant estime prudentes.

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	2008	2007
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>44,5</b>	31,1
Ajouter (soustraire) :		
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT <sup>2</sup>	9,1	9,1
Investissements de maintien d'Alliance Canada <sup>3</sup>	(1,8)	(1,4)
Versements sur la dette d'Alliance Canada <sup>4</sup>	-	-
Fonds non répartis d'Alliance Canada	(11,9)	(11,3)
Règlement non réparti reçu d'Alliance Canada relativement à Calpine <sup>5</sup>	(6,1)	-
Fonds non répartis du secteur Énergie verte	-	(0,6)
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan <sup>3</sup>	(0,4)	-
Variation des actifs et passifs d'exploitation durant la période <sup>6</sup>	(15,8)	(8,8)
<b>Trésorerie disponible à des fins de distribution<sup>1</sup></b>	<b>17,6</b>	18,1
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :		
Distributions d'Alliance Canada	16,8	16,0
Impôts sur le capital d'Alliance Canada	-	(0,1)
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement et la désactualisation	7,4	6,4
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan	(0,4)	-
Distributions du secteur Énergie verte	0,9	0,9
Frais de gestion et d'administration des activités non sectorielles	(1,2)	(1,4)
Autres produits des activités non sectorielles	0,1	-
Intérêts débiteurs des activités non sectorielles	(3,1)	(3,1)
Impôts sur les bénéfices exigibles des activités sectorielles	(2,9)	(0,6)
<b>Trésorerie disponible à des fins de distribution<sup>1</sup></b>	<b>17,6</b>	18,1
Distributions déclarées sur les parts privilégiées d'ECT	9,1	9,1
Distributions déclarées sur les parts ordinaires et subordonnées	8,3	8,3
<b>Distributions en trésorerie déclarées</b>	<b>17,4</b>	17,4

<sup>1</sup> Voir les mesures non conformes au PCGR à la page 2.

<sup>2</sup> La trésorerie disponible à des fins de distribution ci-dessus est comparée aux distributions totales, y compris les distributions sur les parts privilégiées d'ECT. Puisque les parts privilégiées d'ECT sont traitées à titre de dette conformément aux PCGR, les distributions étant déduites du bénéfice, les distributions sur les parts privilégiées d'ECT ont été rajoutées aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

<sup>3</sup> Les investissements de maintien réduisent la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'ils sont financés à même les fonds provenant de l'exploitation.

<sup>4</sup> Les versements sur la dette d'Alliance Canada sont déduits des flux de trésorerie liés à l'exploitation dans le calcul de la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'ils sont financés à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation d'Alliance Canada.

<sup>5</sup> En janvier 2008, Alliance Canada a reçu 11,7 M\$ à la suite du règlement dans le cadre de la faillite de Calpine relativement à des engagements qui avaient été répudiés. En avril 2008, le fonds a reçu sa quote-part de 50 % de ce règlement ainsi que l'intérêt.

<sup>6</sup> Les variations des actifs et des passifs d'exploitation durant la période rendent compte des variations du fonds de roulement hors trésorerie lié aux activités d'exploitation. La variation a été déduite de la trésorerie disponible à des fins de distribution puisque des fluctuations du fonds de roulement sont prévues pendant chaque période et qu'elles n'indiquent pas de variations dans la trésorerie qui sera distribuée.

La trésorerie disponible à des fins de distribution représente la trésorerie disponible pour financer les distributions sur les parts ordinaires, les parts subordonnées et les parts privilégiées d'ECT, de même que pour rembourser la dette et constituer des provisions.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, les distributions déclarées, soit 17,4 M\$ (17,4 M\$ en 2007), représentaient 98,9 % (96,1 % en 2007) de la trésorerie disponible à des fins de distribution. Au 31 mars 2008, le fonds avait distribué 92,4 % de la trésorerie disponible depuis sa création. Le pourcentage d'augmentation des distributions déclarées par rapport à la trésorerie disponible à des fins de distribution

rend compte du moment de la réception du règlement de CESCA, qui a fait augmenter les impôts exigibles pour le trimestre à l'étude. Cette majoration se résorbera au deuxième trimestre pour tenir compte de la distribution d'Alliance Canada représentant la part du règlement revenant au fonds.

Les fonds non répartis d'Alliance Canada, ainsi que du secteur Énergie verte, correspondent aux flux de trésorerie provenant de l'exploitation de ces deux entités qui n'ont pas été distribués au fonds. Bien que les flux de trésorerie provenant de l'exploitation soient consolidés proportionnellement et inclus dans les résultats du fonds, ils ne sont pas distribuables par le fonds tant qu'ils n'ont pas été reçus d'Alliance Canada et du secteur Énergie verte. Les fonds non répartis d'Alliance Canada, tout comme ceux du secteur Énergie verte, comprennent les provisions au titre du service de la dette, les dépenses en immobilisations et les liquidités nécessaires au financement du fonds de roulement ou des autres besoins de ces deux entités.

Compte tenu de l'exploitation actuelle, le fonds estime qu'environ 90 % des distributions en trésorerie en 2008 seront inclus dans les revenus des porteurs de parts à des fins fiscales. Le reste, soit 10 % des distributions en trésorerie, représente le rendement non imposable du capital investi.

Le tableau qui suit permet de comparer les distributions en trésorerie aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et au bénéfice.

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	44,5	31,1
Bénéfice	7,6	3,5
Distributions en trésorerie déclarées sur les parts ordinaires et subordonnées <sup>1</sup>	8,3	8,3
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en trésorerie déclarées sur les parts ordinaires et subordonnées	36,2	22,8
Excédent (insuffisance) du bénéfice sur les distributions en trésorerie déclarées sur les parts ordinaires et subordonnées	(0,7)	(4,8)

<sup>1</sup> Le présent rapprochement ne tient pas compte des distributions sur les parts privilégiées d'ECT puisque ces distributions réduisent le bénéfice calculé selon les PCGR.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 36,2 M\$ (22,8 M\$ en 2007) aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts ordinaires et subordonnées. Cet excédent représente la trésorerie réservée pour le financement du fonds de roulement et les investissements de maintien ainsi que la trésorerie conservée par les coentreprises.

Le bénéfice a été inférieur de 0,7 M\$ aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts ordinaires et subordonnées pour le trimestre terminé le 31 mars 2008. Ce léger manque à gagner du bénéfice comparativement aux distributions du premier trimestre de 2008 rend compte du décalage entre le moment où la trésorerie est générée et le moment où elle distribuée. Le règlement d'Alliance Canada a fait augmenter le bénéfice, mais les distributions du deuxième trimestre ne comprendront pas un tel bénéfice supplémentaire. Les distributions devraient continuer d'être supérieures au bénéfice et représentent en partie un rendement du capital investi pour les porteurs de parts (notamment les porteurs de parts privilégiées d'ECT). Conformément aux PCGR, le bénéfice rend compte d'éléments hors trésorerie tels que l'amortissement des frais de financement reportés, l'amortissement et les variations des impôts sur les bénéfices futurs en raison des modifications des taux d'imposition, aucun de ces éléments n'influant sur les flux de trésorerie. L'amortissement ne représente pas nécessairement le coût du maintien d'une capacité productive et, par conséquent, les fonds requis à des fins d'entretien pourraient être inférieurs à la dotation à l'amortissement.

## PERSPECTIVES

Le fonds continuera d'axer ses activités sur la gestion de ses actifs existants et de chercher à augmenter la trésorerie distribuable en investissant dans des infrastructures énergétiques prévisibles et comportant peu de risques en fonction des capitaux disponibles.

Alliance Canada gère ses actifs et infrastructures en exploitation dans le but de maximiser la capacité de transport, d'afficher un excellent rendement opérationnel et de rehausser la compétitivité de ses droits. Ils comprennent le projet d'agrandissement en Colombie-Britannique (« BCX ») ainsi que l'amélioration du rendement des compresseurs.

Le projet BCX rehaussera la capacité d'Alliance Canada de recevoir du gaz naturel depuis le nord-est de la province. Le projet BCX prévoit la construction d'une station de compression à Taylor Junction afin d'accroître la capacité de réception du réseau de canalisations latérales Taylor-Aitken Creek. Ce projet ne rehaussera pas la capacité de la canalisation principale, mais permettra plutôt aux expéditeurs actuels d'augmenter les engagements d'achat aux points de réception en Colombie-Britannique. Les travaux de construction sont en cours dans le cadre du projet, qui devrait être achevé et en exploitation vers la fin de 2008.

En 2007, Alliance Canada a déposé auprès de l'ONÉ ses droits de 2008, qui prévoyaient une majoration de 10,7 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Un expéditeur a déposé un avis d'opposition aux droits. En conséquence, l'ONÉ a sollicité les commentaires d'intéressés et approuvé les droits de façon temporaire avec possibilité de remboursement. Le 18 avril 2008, l'ONÉ a fait savoir qu'il avait décidé de procéder par voie d'audience écrite, ce qui permettra d'étudier certaines des objections de l'expéditeur. Les autres parties intéressées souhaitant participer à cette instance doivent déposer les demandes de renseignements écrites auprès de l'ONÉ, au plus tard le 2 mai 2008, et les commentaires par d'autres parties et les réponses d'Alliance Canada sont prévus jusqu'au 17 juin 2008, après quoi l'expéditeur s'opposant aux droits doit présenter à l'Office sa réponse écrite définitive au plus tard le 24 juin 2008.

Le réseau de la Saskatchewan continue de s'intéresser principalement à répondre aux besoins découlant d'un accroissement de la production de pétrole brut et à une demande de capacité pipelinière toujours plus marquée dans les régions qu'il dessert. Il s'y emploie par la voie de projets d'agrandissement et de mise en valeur, en particulier au moyen de l'agrandissement de Westspur. En 2007, les travaux de construction ont été amorcés pour l'agrandissement de Westspur, lequel permettra d'accroître la capacité de ce réseau entre Midale et Steelman d'environ 20 000 b/j et d'environ 77 000 b/j entre Alida et Cromer. Le coût total du projet d'agrandissement est passé à 39,7 M\$ en raison de la redéfinition de sa portée, plus particulièrement l'aménagement d'installations de réception supplémentaires au terminal Steelman pour faire face aux volumes accrus et de la hausse des coûts liés aux travaux de construction en hiver. L'accroissement des coûts prévus aura peu d'incidences sur le bénéfice et sur la trésorerie disponible à des fins de distribution puisque les coûts additionnels seront recouverts à même les tarifs demandés aux expéditeurs. La nouvelle capacité devrait être disponible au deuxième trimestre de 2008.

Dans le secteur Énergie verte, les installations de récupération de chaleur résiduelle de Loreburn et d'Estlin appartenant à NRGreen devaient entrer en service au cours du deuxième trimestre de 2008, en avance sur les dates prévues, alors que la dernière installation devrait être mise en exploitation au troisième trimestre de 2008. Le coût estimatif total de ces trois projets de NRGreen demeure conforme aux prévisions et la quote-part de 50 % des coûts à venir que doit assumer le fonds devrait s'établir à 7,0 M\$.

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES<sup>1</sup>

(en millions de dollars, sauf les montants par part)

	2008		2007			2006		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits d'exploitation	<b>68,7</b>	73,0	65,0	67,8	65,0	68,2	60,8	63,5
Bénéfice	<b>7,6</b>	10,8	3,8	3,0	3,5	3,2	5,8	21,0
Bénéfice par part (de base et dilué)	<b>0,22</b>	0,31	0,11	0,09	0,10	0,09	0,17	0,61
Distributions en trésorerie déclarées <sup>2</sup>	<b>17,4</b>	17,3	17,4	17,4	17,4	17,2	16,7	16,7

<sup>1</sup> Les principales données financières trimestrielles ont été extraites des états financiers dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

<sup>2</sup> Distributions en trésorerie déclarées sur les parts ordinaires, sur les parts subordonnées et sur les parts privilégiées d'ECT.

À compter du quatrième trimestre de 2006, les produits comprennent les montants pour l'électricité produite dans le secteur Énergie verte, qui varient en fonction des conditions météorologiques. Habituellement, les produits seront supérieurs pendant les mois d'hiver du premier trimestre et, dans une moindre mesure, au quatrième trimestre de l'exercice, lorsque les volumes éoliens sont plus élevés.

Les principaux éléments ayant influé sur les données financières trimestrielles s'établissent comme suit :

- Le bénéfice du premier trimestre de 2008 rend compte de la hausse de 6,1 M\$ des autres produits tirés d'Alliance Canada en raison du règlement de CESCO.
- Les produits d'exploitation du premier trimestre de 2008 tiennent compte également du recul des produits d'exploitation du secteur Énergie verte en raison des pertes hors caisse non réalisées au titre des instruments financiers dérivés et des problèmes mécaniques à l'installation de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Kerrobert.
- Le bénéfice du quatrième trimestre de 2007 rend compte d'économies d'impôts futurs de 7,6 M\$ en raison des réductions des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur pendant le trimestre visé.
- Le bénéfice du deuxième trimestre de 2007 rend compte de charges d'impôts futurs de 1,9 M\$ découlant du Plan d'équité fiscale.
- Le bénéfice du deuxième trimestre de 2006 rend compte d'économies d'impôts futurs de 16,7 M\$ en raison des réductions des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur pendant le trimestre visé.
- Le conseil d'administration a approuvé une majoration de 4,5 % des distributions sur les parts ordinaires et subordonnées du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT, avec prise d'effet au moment du paiement des distributions aux porteurs de parts inscrits le 30 novembre 2006.

## INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

### Données sur les parts en circulation

### Nombre de parts en circulation

Parts ordinaires	20 125 000
Parts subordonnées	14 500 000
Parts privilégiées d'ECT	38 023 750

Les données sur les titres en circulation sont présentées au 5 mai 2008.

## FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE ET DE L'EXPLOITATION<sup>1</sup>

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2008	2007
<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>		
Volume de débit quotidien moyen		
Alliance Canada (en millions de pieds cubes par jour)	<b>1 685,0</b>	1 676,0
Réseau de la Saskatchewan <sup>2</sup> (en milliers de barils par jour)		
Réseau de Westspur	<b>154,6</b>	156,9
Réseau de collecte de la Saskatchewan	<b>112,5</b>	109,2
Réseau de Weyburn	<b>35,0</b>	31,4
Réseau de Virden	<b>32,3</b>	22,7
Énergie verte (en milliers de mégawatts-heure produits)	<b>78,9</b>	85,5
Produits d'exploitation	<b>68,7</b>	65,0
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5
Par part (en dollars par part)	<b>0,22</b>	0,10
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>44,5</b>	31,1
Trésorerie disponible à des fins de distribution	<b>17,6</b>	18,1
Distributions en trésorerie déclarées	<b>17,4</b>	17,4
Distributions en trésorerie déclarées par part (en dollars par part)		
Parts ordinaires	<b>0,24</b>	0,24
Parts subordonnées	<b>0,24</b>	0,24
Parts privilégiées d'Enbridge Commercial Trust (« ECT »)	<b>0,24</b>	0,24
Total du passif à long terme	<b>1 514,6</b>	1 515,9
Total de l'actif	<b>1 872,6</b>	1 866,6
Parts privilégiées d'ECT (nombre de parts)	<b>38 023 750</b>	38 023 750
Parts ordinaires (nombre de parts)	<b>20 125 000</b>	20 125 000
Parts subordonnées (nombre de parts)	<b>14 500 000</b>	14 500 000
<b>Total des parts</b>	<b>34 625 000</b>	34 625 000

<sup>1</sup> Les faits saillants de nature financière ont été extraits des états financiers dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

<sup>2</sup> Les totaux ne sont pas présentés, étant donné qu'un même volume peut être transporté par plus d'un pipeline du réseau de la Saskatchewan.

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS**

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(non vérifiés; en millions de dollars, sauf les montants par part)</i>	<b>2008</b>	2007
Produits d'exploitation	<b>68,7</b>	65,0
Charges		
Exploitation et entretien	<b>18,1</b>	15,6
Gestion et administration	<b>1,2</b>	1,4
Amortissement	<b>20,8</b>	20,8
	<b>40,1</b>	37,8
	<b>28,6</b>	27,2
Autres produits et charges	<b>6,5</b>	0,1
Intérêts débiteurs	<b>(15,8)</b>	(15,2)
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT	<b>(9,1)</b>	(9,1)
	<b>10,2</b>	3,0
(Charge) recouvrement d'impôts	<b>(2,6)</b>	0,5
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5
Bénéfice de base et bénéfice dilué par part de fiducie	<b>0,22</b>	0,10

*Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés non vérifiés.*

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES DES PORTEURS DE PARTS**

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>2008</b>	2007
Parts de fiducie	<b>333,4</b>	333,4
Déficit, au début de la période	<b>(48,1)</b>	(36,1)
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5
Distributions aux porteurs de parts	<b>(8,3)</b>	(8,3)
Déficit à la fin de la période	<b>(48,8)</b>	(40,9)
Cumul des autres éléments du résultat étendu, au début de la période	<b>(6,2)</b>	-
Incidence cumulative du changement de convention comptable	-	(6,1)
Autres éléments du résultat étendu	<b>(3,4)</b>	(3,5)
Cumul des autres éléments du résultat étendu, à la fin de la période	<b>(9,6)</b>	(9,6)
Total des capitaux propres des porteurs de parts	<b>275,0</b>	282,9

*Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.*

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU**

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>2008</b>	2007
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5
Autres éléments du résultat étendu		
Variation de la juste valeur non réalisée des couvertures de flux de trésorerie, déduction faite des impôts	<b>(3,9)</b>	(3,7)
Reclassement dans les résultats des règlements réalisés au titre des couvertures de flux de trésorerie	<b>0,5</b>	0,2
	<b>(3,4)</b>	(3,5)
Résultat étendu	<b>4,2</b>	-

*Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.*

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE**

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>2008</b>	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice	<b>7,6</b>	3,5
Charges (crédits) hors trésorerie		
Amortissement	<b>20,8</b>	20,8
Amortissement des frais de financement reportés	<b>0,5</b>	0,4
Amortissement de l'augmentation de la juste valeur de la dette	<b>(1,3)</b>	(1,3)
Impôts sur les bénéfices futurs	<b>(0,4)</b>	(1,1)
Autres	<b>1,5</b>	-
Variation de l'actif et du passif d'exploitation		
Variation des comptes débiteurs et autres créances	<b>(0,2)</b>	(2,4)
Variation des comptes créditeurs et charges à payer	<b>13,1</b>	11,4
Variation des montants reportés et autres actifs	<b>(2,2)</b>	(0,9)
Variation du passif à long terme	<b>5,1</b>	0,7
	<b>44,5</b>	31,1
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Nouvelles immobilisations corporelles	<b>(10,9)</b>	(5,8)
Variation du montant à payer au titre de la construction	<b>(1,9)</b>	(5,5)
	<b>(12,8)</b>	(11,3)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette de la facilité de crédit à long terme	<b>(18,0)</b>	5,0
Variation nette de la facilité de crédit sans droit de recours	<b>15,8</b>	(0,5)
Distributions sur les parts de fiducie ordinaires et subordonnées	<b>(8,3)</b>	(8,3)
	<b>(10,5)</b>	(3,8)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents	<b>21,2</b>	16,0
Trésorerie et équivalents au début de la période	<b>14,7</b>	17,4
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	<b>35,9</b>	33,4
Trésorerie et équivalents	<b>11,3</b>	12,5
Trésorerie et équivalents en fiducie	<b>24,6</b>	20,9
	<b>35,9</b>	33,4

*Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.*

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**BILANS CONSOLIDÉS**

	<b>31 mars</b>	31 décembre
<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>2008</b>	2007
<b>Actifs</b>		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	<b>35,9</b>	14,7
Comptes débiteurs et autres créances	<b>33,0</b>	32,8
	<b>68,9</b>	47,5
Immobilisations corporelles, montant net	<b>1 320,6</b>	1 329,0
Actifs incorporels	<b>95,0</b>	96,4
Écarts d'acquisition	<b>308,1</b>	308,1
Montants reportés et autres actifs	<b>76,3</b>	75,0
Impôts sur les bénéfices futurs	<b>3,7</b>	2,8
	<b>1 872,6</b>	1 858,8
<b>Passifs et capitaux propres des porteurs de parts</b>		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et charges à payer	<b>51,5</b>	39,6
Distributions à payer	<b>2,8</b>	2,8
Partie à court terme de la dette à long terme sans droit de recours	<b>28,7</b>	28,7
	<b>83,0</b>	71,1
Dette à long terme	<b>266,5</b>	284,2
Dette à long terme sans droit de recours	<b>775,8</b>	761,1
Parts privilégiées d'ECT	<b>380,2</b>	380,2
Passif à long terme	<b>20,8</b>	11,0
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	<b>8,0</b>	7,9
Impôts sur les bénéfices futurs	<b>63,3</b>	64,2
	<b>1 597,6</b>	1 579,7
Capitaux propres des porteurs de parts		
Parts de fiducie	<b>333,4</b>	333,4
Déficit	<b>(48,8)</b>	(48,1)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	<b>(9,6)</b>	(6,2)
	<b>275,0</b>	279,1
	<b>1 872,6</b>	1 858,8

*Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.*

**ENBRIDGE INCOME FUND****NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS**

Les états financiers consolidés non vérifiés joints aux présentes ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Comme ces états financiers consolidés ne comprennent pas toute l'information devant être fournie dans les états financiers annuels, il faut les lire parallèlement aux états financiers consolidés et aux notes y afférentes inclus dans le rapport annuel 2007 d'Enbridge Income Fund (le « fonds »). Ces états financiers intermédiaires suivent les mêmes conventions comptables et méthodes d'application que celles incluses dans le rapport annuel 2007. Des informations supplémentaires sur la gestion du capital et les instruments financiers du fonds sont présentées conformément au chapitre 3862 *Instruments financiers – informations à fournir*, au chapitre 3863, *Instruments financiers – informations* et au chapitre 1535, *Informations à fournir concernant le capital* du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »).

Les résultats des périodes intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats de l'exercice en raison de la nature saisonnière de l'exploitation du secteur Énergie verte.

Certains chiffres correspondants ont été retraités selon la présentation des états financiers de l'exercice écoulé.

**1. INFORMATIONS SECTORIELLES****Trimestre terminé le 31 mars 2008**

<i>(non vérifiés, en millions de dollars)</i>	<b>Alliance Canada</b>	<b>Réseau de la Saskatchewan</b>	<b>Énergie verte</b>	<b>Activités non sectorielles</b>	<b>Chiffres consolidés</b>
Produits d'exploitation	53,8	13,8	1,1	-	68,7
Exploitation et entretien	(11,2)	(6,4)	(0,5)	-	(18,1)
Gestion et administration	-	-	-	(1,2)	(1,2)
Amortissement	(15,8)	(4,3)	(0,7)	-	(20,8)
	26,8	3,1	(0,1)	(1,2)	28,6
Autres produits et charges	6,3	-	0,1	0,1	6,5
Intérêts débiteurs	(12,4)	-	-	(3,4)	(15,8)
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT	-	-	-	(9,1)	(9,1)
(Charge) recouvrement d'impôts	-	0,7	-	(3,3)	(2,6)
Bénéfice	20,7	3,8	-	(16,9)	7,6

**Trimestre terminé le 31 mars 2007**

<i>(non vérifiés, en millions de dollars)</i>	<b>Alliance Canada</b>	<b>Réseau de la Saskatchewan</b>	<b>Énergie verte</b>	<b>Activités non sectorielles</b>	<b>Chiffres consolidés</b>
Produits d'exploitation	51,3	11,7	2,0	-	65,0
Exploitation et entretien	(9,8)	(5,3)	(0,5)	-	(15,6)
Gestion et administration	-	-	-	(1,4)	(1,4)
Amortissement	(15,8)	(4,3)	(0,7)	-	(20,8)
	25,7	2,1	0,8	(1,4)	27,2
Autres produits et charges	0,1	-	-	-	0,1
Intérêts débiteurs	(11,8)	-	-	(3,4)	(15,2)
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT	-	-	-	(9,1)	(9,1)
(Charge) recouvrement d'impôts	-	0,8	-	(0,3)	0,5
Bénéfice	14,0	2,9	0,8	(14,2)	3,5

**2. INFORMATIONS À FOURNIR CONCERNANT LE CAPITAL**

Le fonds définit le capital en tant que capitaux propres (à l'exclusion des pertes relatives au cumul des autres éléments du résultat étendu), dette à long terme (à l'exclusion des coûts de transaction), parts privilégiées d'ECT déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (à l'exclusion de la trésorerie et des équivalents de trésorerie consolidés proportionnellement). La dette sans droit de recours

## ENBRIDGE INCOME FUND NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS

se compose de la dette consolidée proportionnellement attribuable aux participations dans des coentreprises; elle ne fait pas partie de la définition de capital du fonds puisqu'elle n'est ni contrôlée ni gérée exclusivement par la société.

Le capital du fonds est calculé comme suit.

<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>31 mars 2008</b>	31 décembre 2007
Dette à long terme	<b>266,5</b>	284,2
Capitaux propres des porteurs de parts	<b>284,6</b>	285,3
Parts privilégiées d'ECT	<b>380,2</b>	380,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>(2,2)</b>	(1,6)
	<b>929,1</b>	948,1

Dans la gestion du capital, le fonds a pour objectif de maintenir la souplesse entre les éléments suivants :

- permettre à ses entreprises d'exercer leurs activités avec le maximum d'efficacité;
- générer les liquidités et accéder aux capitaux nécessaires pour profiter des occasions de croissance;
- procurer des rendements et produire des flux de trésorerie prévisibles à des fins de distributions aux porteurs de parts.

Ces objectifs sont principalement atteints par le maintien d'une cote de crédit de premier ordre, ce qui permet au fonds d'accéder à des capitaux à moindres coûts. Le fonds mobilise généralement des capitaux en réalisant des émissions de titres d'emprunt à court et à long terme et de titres de participation. Pour déterminer s'il doit émettre des titres d'emprunt ou des titres de participation, le fonds considère la structure du capital dans le contexte des restrictions législatives au sujet de la « croissance normale » définies dans le projet de loi C-52. Le fonds surveille et gère son capital en fonction d'un certain nombre de paramètres, plus précisément la dette par rapport au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, afin d'assurer le maintien d'un solide bilan et de distributions stables. Ce paramètre sert également de clause restrictive sur le ratio d'endettement pour la facilité de crédit du fonds. Aux 31 décembre 2007 et 31 mars 2008, le fonds respectait toutes les clauses restrictives.

### 3. GESTION DES RISQUES

#### Risque lié au prix du marché

Les résultats du fonds peuvent varier en raison de la fluctuation des taux d'intérêt, des taux de change et du prix des marchandises (collectivement, le « risque lié au prix du marché »). Des politiques, des processus et des systèmes sont en place en vue d'atténuer de tels risques. Les types de risque lié au prix du marché auxquels le fonds est exposé et les instruments de gestion des risques pour les réduire sont résumés ci-après.

#### *Risque de taux d'intérêt*

Le fonds est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt sous forme de risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et de risque de taux d'intérêt lié à la juste valeur. Les flux de trésorerie et les résultats sont influencés par les fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché sur les emprunts à taux variable. Les fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché influent également sur la juste valeur des emprunts à long terme à taux fixe. Pour atténuer la volatilité des flux de trésorerie attribuable aux fluctuations éventuelles des taux d'intérêt sur les instruments d'emprunt en place, le fonds a de temps à autre recours à des swaps de taux variable. Il n'y avait, au 31 mars 2008, aucun instrument financier dérivé en cours visant les taux d'intérêt.

Compte tenu des soldes des titres d'emprunt à taux variable, exclusion faite d'Alliance Canada, au 31 mars 2008, une variation de 1,0 % des taux d'intérêt aurait eu une incidence de 0,2 M\$ sur le bénéfice. Puisqu'elle a recours à une méthode fondée sur le coût du service, Alliance Canada n'est pas

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS**

touchée par les variations des taux d'intérêt. La valeur comptable totale des titres d'emprunt à taux variable du fonds (y compris Alliance Canada) était de 139,5 M\$ au 31 mars 2008.

*Risque lié au prix des marchandises*

Le risque lié au prix des marchandises est le risque de gain ou de perte découlant des fluctuations du prix des marchandises sur le marché. Le fonds est exposé aux mouvements des prix de l'électricité compte tenu de sa participation dans des actifs éoliens. Afin de gérer cette exposition, il a recours à deux ententes d'achat d'électricité à prix fixe qui font en sorte de transformer en un prix fixe le prix variable obtenu pour l'électricité vendue.

Une variation de 10 \$ du prix de l'électricité aurait eu une incidence de 3,2 M\$ sur les autres éléments du résultat étendu et de 0,5 M\$ sur le bénéfice du trimestre terminé le 31 mars 2008. Pour calculer l'incidence de cette variation, le fonds a établi des hypothèses sur la capacité en fonction du rendement sous-jacent de l'actif jusqu'à maintenant, s'est fondé sur des intrants observables sur le marché pour calculer les prix futurs de l'électricité lorsque de tels prix ne sont pas disponibles et a actualisé les flux de trésorerie prévus.

**Sommaire de la gestion des risques à l'aide d'instruments financiers**

Le fonds a recours aux couvertures des flux de trésorerie suivantes pour gérer les variations du prix de l'électricité.

*Instruments dérivés servant de couvertures de flux de trésorerie*

31 mars 2008

<i>(non vérifiés; en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	Quantité ou capital notionnel	Juste valeur des comptes crédoeurs <sup>1</sup>	Échéance	Pertes non réalisées au cours de la période, déduction faite des impôts	Pertes réalisées au cours de la période, déduction faite des impôts
Swap d'électricité de Chin Chute (en mWh)	2,0	(3,5)	2017	(1,2)	(0,1)
Swap d'électricité de Magrath (en mWh)	2,8	(7,9)	2024	(2,7)	(0,4)
	4,8	(11,4)		(3,9)	(0,5)

1. Il y a lieu de se reporter à la note 4 « Instruments financiers » pour la description des méthodes utilisées pour calculer la juste valeur de ces instruments.

La tranche à court terme de la juste valeur à payer est incluse dans les comptes crédoeurs et charges à payer, tandis que la tranche à long terme est incluse dans le passif à long terme. Le fonds estime qu'une tranche de 1,5 M\$ du cumul des autres éléments du résultat étendu liée aux couvertures de flux de trésorerie sera reclassée dans les résultats au cours des 12 prochains mois.

**Gains et pertes non réalisés sur les instruments dérivés autres que de couverture**

Le fonds ne se sert pas d'instruments dérivés à des fins spéculatives. Cependant, si un instrument dérivé ne constitue pas une couverture efficace à des fins comptables ou n'est pas désigné en tant qu'élément de couverture, les variations de la juste valeur sont portées aux résultats de la période en cause. Le fonds a constaté des pertes nettes non réalisées sur dérivés de 0,5 M\$ (0,2 M\$ après impôts) pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 (néant en 2007) relativement à une tranche d'un swap d'achat d'électricité qui n'avait pas été désigné en tant qu'instrument de couverture. Cet instrument a une juste valeur à payer de 1,8 M\$.

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS**

**4. INSTRUMENTS FINANCIERS**

<i>(non vérifiés; en millions de dollars)</i>	<b>31 mars 2008</b>		31 décembre 2007	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35,9	35,9	14,7	14,7
Comptes débiteurs et autres créances	32,2	32,2	32,2	32,2
Détenus à des fins de transaction <sup>1</sup>	5,0	5,0	5,8	5,8
	<b>73,1</b>	<b>73,1</b>	<b>52,7</b>	<b>52,7</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Comptes créditeurs et autres montants reportés	48,5	48,5	38,5	38,5
Dette à long terme <sup>2</sup>	1 075,0	1 065,2	1 078,2	1 124,4
Parts privilégiées d'ECT	380,2	391,6	380,2	389,7
Passif à long terme	1,9	1,9	3,2	3,2
Soldes créditeurs des dérivés à court terme <sup>3</sup>	1,6	1,6	0,9	0,9
Soldes créditeurs des dérivés à long terme <sup>3</sup>	11,6	11,6	6,9	6,9
	<b>1 518,8</b>	<b>1 520,4</b>	<b>1 507,9</b>	<b>1 563,6</b>

1. Alliance Canada s'est portée acquéreur d'un placement dans du papier commercial adossé à des actifs émis par une fiducie de placement structurée dans le cadre des provisions du service de sa dette à court terme.
2. La dette à long terme comprend la dette sans droit de recours mais exclut les coûts de transaction.
3. Les soldes créditeurs des instruments dérivés comprennent les instruments dérivés utilisés dans des relations de couverture et les instruments dérivés autres que de couverture.

La juste valeur des instruments financiers correspond aux montants que la société recevrait de contreparties, ou encore paierait à celles-ci, pour régler ces instruments à la date des états financiers.

La juste valeur des instruments dérivés financiers est établie selon les meilleures estimations du fonds au sujet de la valeur marchande, d'après les modèles ou les techniques d'évaluation généralement reconnus. Elle s'appuie sur les cours publiés pour les marchandises. Lorsque de tels prix ne sont pas disponibles, le fonds a recours à l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie en fonction de modèles calculés à même les courbes de rendement pertinentes en fonction des intrants observables sur le marché.

La juste valeur de la dette à long terme du fonds est fondée sur les prix sur un marché en activité pour des instruments comportant un rendement et une échéance semblables. La juste valeur des parts privilégiées d'ECT est calculée en fonction du cours de clôture des parts ordinaires du fonds.

La juste valeur des autres actifs et passifs financiers s'approche de leur coût, en raison de leur échéance à court terme ou de l'absence de prix sur un marché en activité.

*Risque d'illiquidité*

Le risque d'illiquidité est le risque que le fonds ne soit pas en mesure de respecter ses obligations financières à leur échéance. Pour gérer ce risque, le fonds prévoit ses besoins en liquidités à long terme et à court terme afin d'assurer qu'il disposera des fonds suffisants. Les liquidités et les capitaux du fonds proviennent principalement de ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de sa facilité de crédit. Une fois majorés d'emprunts supplémentaires, le cas échéant, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation devraient suffire à répondre aux besoins prévus du fonds en matière de trésorerie et de sources de financement.

Généralement, l'échéance des passifs financiers du fonds n'est pas supérieure à un an, exception faite de la dette à long terme. Les tableaux qui suivent résument les sorties de fonds prévues pour régler les paiements de capital et d'intérêt liés à la dette.

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS**

Dettes à long terme

<i>(en millions de dollars)</i>	Total	Moins					Après 6 ans
		de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	
Dettes à long terme	270,5	-	100,0	-	80,5	-	90,0
Dettes sans droit de recours <sup>1</sup>	766,8	28,7	30,9	55,6	36,3	76,2	539,1
	1 037,3	28,7	130,9	55,6	116,8	76,2	629,1

<sup>1</sup> La dette sans droit de recours comprend les facilités de crédit d'Alliance Canada et de NRGreen. Aux termes de sa facilité de crédit, NRGreen a affecté sa propriété en garantie et a cédé en faveur du prêteur ses ententes importantes, y compris les conventions d'achat d'électricité conclues avec SaskPower.

Obligations au titre des intérêts débiteurs <sup>2</sup>

<i>(en millions de dollars)</i>	Total	Moins					Après 6 ans
		de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	
Paiements d'intérêt sur la dette à long terme <sup>2</sup>	41,5	9,0	8,9	4,7	4,7	4,8	9,4
Paiements d'intérêt sur la dette à long terme sans droit de recours <sup>1,2</sup>	467,2	48,0	46,0	43,8	41,4	38,9	249,1
Total des paiements d'intérêt	508,7	57,0	54,9	48,5	46,1	43,7	258,5

<sup>1</sup> Comprend l'intérêt sur les billets de premier rang en cours d'Alliance Canada, qui est récupéré par le truchement de la tarification.

<sup>2</sup> Exclut l'intérêt sur les facilités de crédit impayées puisque les soldes varient d'une période à l'autre.

*Risque de crédit*

Le risque de crédit découle de la possibilité qu'une contrepartie au contrat ne respecte pas ses obligations contractuelles. Les comptes débiteurs sont soumis au risque de crédit. Les valeurs comptables reflètent l'évaluation faite par la direction du risque maximal lié à un tel risque de crédit.

Alliance Canada est exposée à un risque de crédit puisque l'entreprise œuvre principalement dans le secteur du transport de gaz naturel et que ses produits d'exploitation dépendent de la capacité de ses expéditeurs à payer leurs charges mensuelles liées à la demande. Alliance Canada limite, dans une certaine mesure, son exposition à ce risque de crédit en demandant à ses expéditeurs qu'ils fournissent des lettres de crédit ou d'autres garanties suffisantes, sauf s'ils conservent des cotes de crédit ou des positions financières déterminées. Au 31 mars 2008, Alliance Canada détenait des lettres de crédit totalisant 37,5 M\$ relativement à ces expéditeurs.

Les comptes clients propres au réseau de la Saskatchewan comprennent essentiellement des sommes dues par des sociétés actives dans l'industrie pétrolière et gazière. Le risque de crédit associé à ces comptes clients est atténué par des limites d'exposition au risque, des exigences contractuelles et des garanties ainsi que des dispositions de compensation.

Le secteur Énergie verte est lui aussi exposé au risque de crédit puisque pour chaque projet la principale source de produits d'exploitation à prix fixe se limite à une seule et unique contrepartie. Ce risque est atténué du fait que la contrepartie est tenue de maintenir des cotes de crédit déterminées.

Il arrive de temps à autre que des comptes débiteurs et autres passifs financiers soient en souffrance. La gestion et la surveillance de ces comptes sont assurées de façon continue par chaque entreprise. Au 31 mars 2008, les comptes débiteurs en souffrance depuis plus de 90 jours représentaient moins de 1 % du solde total.

En 2007, dans le cadre des provisions au titre du service de sa dette à court terme, Alliance Canada a fait l'acquisition d'un placement de 12,4 M\$ dans du papier commercial adossé à des actifs émis par une fiducie de placement structurée. Compte tenu des problèmes de liquidité sur le marché du papier

**ENBRIDGE INCOME FUND**  
**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS NON VÉRIFIÉS**

commercial adossé à des actifs, la fiducie n'a pas été en mesure de recouvrer ce placement à son échéance le 31 août 2007. En raison des incertitudes inhérentes à l'estimation du montant des flux de trésorerie associés à ce placement et au moment de leur constatation, Alliance Canada a tenu compte d'une valeur actualisée pour les flux de trésorerie afin d'estimer la juste valeur du placement selon l'information connue la plus à jour. Par conséquent, le fonds a constaté une baisse de la juste valeur de 0,4 M\$ en 2007 et de 0,8 M\$ au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008. Cette évaluation de la juste valeur pourrait différer de la juste valeur réelle qui sera réalisée. La valeur comptable de la quote-part de 50 % du fonds dans ce placement est de 5,0 M\$.

**5. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES**

Au 31 mars 2008, le fonds avait des engagements de 2,5 M\$ dans le contexte de l'achat de matériel de compression par Alliance Canada, des engagements de 7,0 M\$ relativement aux dépenses en immobilisations liées à l'achèvement des trois nouvelles installations de récupération de chaleur de NRGreen ainsi que des engagements d'achats de 0,5 M\$ pour le réseau de la Saskatchewan.

Le 31 mars 2008, Alliance Canada a signé une entente de services contractuels d'entretien du matériel de compression échéant en décembre 2015. Aux termes de cette entente, Alliance Canada s'est engagée à effectuer des paiements mensuels de base de 498 905 \$US et de 230 491 €. Ces frais pourraient augmenter chaque année en fonction d'une formule d'indexation.

**6. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN**

**Distribution par le fonds**

Le 15 avril 2008, le fonds a versé des distributions en espèces mensuelles de 0,08 \$ par part de fiducie ordinaire. Une distribution en espèces de 0,08 \$ par part a également été versée à la même date sur les parts de fiducie subordonnées et sur les parts privilégiées d'ECT.

Le 17 avril 2008, le fonds a déclaré une distribution en espèces mensuelle de 0,08 \$ par part de fiducie ordinaire payable le 15 mai 2008 aux porteurs de parts inscrits le 30 avril 2008. Des distributions en espèces de 0,08 \$ par part ont également été déclarées à la même date sur les parts de fiducie subordonnées et les parts privilégiées d'ECT.

Le 5 mai 2008, le conseil d'administration du fonds a approuvé une majoration de 7,5 % des distributions sur les parts ordinaires et subordonnées du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT, avec prise d'effet au moment du paiement des distributions aux porteurs de parts inscrits le 31 mai 2008. Le conseil d'administration a de plus approuvé une distribution spéciale de 0,024 \$ payable aux porteurs inscrits le 31 mai 2008.