

Enbridge Income Fund
Rapport de gestion
Trimestre terminé le 31 mars 2009

Il faut lire le présent rapport de gestion, daté du 4 mai 2009, à la lumière des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés d'Enbridge Income Fund (le « fonds ») au 31 mars 2009 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 2008. 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 au www.sedar.com.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les	
	2009	2008
Alliance Canada	14,5	20,7
Réseau de la Saskatchewan	4,2	3,8
Énergie verte	1,8	–
Activités non sectorielles	(17,2)	(16,9)
Bénéfice	3,3	7,6

Le bénéfice pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 a diminué de 4,3 M\$ comparativement au chiffre inscrit pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution rend compte du règlement reçu par Alliance Canada au premier trimestre de 2008 dans le cadre de la faillite de Calpine Energy Services Canada Partnership (« CESCA »), qui avait répudié ses engagements de capacité. Le règlement définitif et les intérêts cumulés avaient fait augmenter le bénéfice de 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts) à l'exercice précédent.

Après élimination de l'incidence du règlement de CESCA pour la période correspondante de l'exercice précédent, le bénéfice du fonds pour le premier trimestre de 2009 était supérieur d'environ 1,8 M\$ à celui du premier trimestre de 2008. Cette croissance est attribuable à l'agrandissement de Westspur, mené à terme le 1^{er} juin 2008, ainsi qu'à un gain hors caisse non réalisé sur instruments dérivés de 1,0 M\$ (perte de 0,7 M\$ en 2008) au cours du trimestre et à l'apport au bénéfice des trois nouvelles installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen. Le gain hors caisse sur instruments dérivés découle de la variation de la juste valeur des instruments visant à fixer le prix de l'électricité à l'égard des projets éoliens du fonds.

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 à », « 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 les 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 le lecteur est invité 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 marchandises, 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'Enbridge Commercial Trust (« 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 prévisible. 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 »), ainsi qu'une participation de 50 % dans NRGreen Power Limited Partnership (« NRGreen ») et des participations dans trois projets éoliens dans l'Ouest canadien (collectivement, le « secteur Énergie verte »).

L'objectif du fonds est d'assurer des distributions prévisibles 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	Trimestres terminés les	
	31 mars	
(en millions de dollars)	2009	2008
Bénéfice	14,5	20,7

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 (« Mpi³ ») par jour 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 afin de recouvrer 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.

Le bénéfice d'Alliance Canada pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 a été inférieur de 6,2 M\$ à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette situation est principalement attribuable au règlement de 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts) qui avait été reçu dans le cadre de la faillite de CESCO au premier trimestre de 2008. La tranche restante de la baisse rend compte d'un recul du rendement des capitaux propres en raison de la dépréciation de la base d'investissement d'Alliance Canada. Le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres ne devrait pas changer, mais la base d'investissement servant au calcul de ce taux, elle, variera au fil du temps en raison de la dépréciation et des nouvelles dépenses en immobilisations.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les produits d'exploitation de 54,0 M\$ sont semblables à ceux du premier trimestre de 2008 du fait que les droits d'Alliance Canada sont demeurés sensiblement constants depuis l'exercice précédent. Le 1^{er} janvier 2009, ces droits ont légèrement augmenté, passant de 0,859 \$ par million de pieds cubes (« Mpi³ ») à 0,863 \$/Mpi³.

RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(en millions de dollars)</i>	2009	2008
Bénéfice	4,2	3,8

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 Virден. Le total de toutes ces ramifications s'étend sur 356 km pour ce qui est de la canalisation principale et sur 1 900 km à l'égard des canalisations de collecte. Les capacités vont de 37 000 barils par jour (« b/j ») à 255 000 b/j.

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 de même qu'aux agrandissements. Les droits des réseaux de Weyburn et de Virден 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 Virден rendent compte des droits produits moins les coûts engagés.

Le 1^{er} juin 2008, la capacité du réseau de Westspur avait augmenté de quelque 34 % à la conclusion des travaux d'agrandissement. Le bénéfice pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 rend compte de l'accroissement de la base tarifaire découlant de l'agrandissement du réseau de Westspur, ainsi que du raccordement de nouveaux clients au réseau de collecte de la Saskatchewan. L'augmentation du bénéfice a été freinée par la baisse de celui du réseau de Virден, attribuable à une diminution du débit et des ventes de pétrole d'allocation comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Ce réseau avait connu des débits supérieurs à la normale à l'exercice précédent compte tenu des restrictions de capacité du réseau de Westspur pendant les travaux d'agrandissement.

Les produits d'exploitation dégagés pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 se sont élevés à 17,2 M\$, contre 13,8 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, ce qui s'explique par l'accroissement du débit

et des droits après réalisation de l'agrandissement du réseau de Westspur. Les produits d'exploitation du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur rendent principalement compte du recouvrement du coût du service, ce qui signifie qu'une augmentation des coûts se traduit par une hausse des produits.

ÉNERGIE VERTE

	Trimestres terminés les	
	31 mars	
<i>(en millions de dollars)</i>	2009	2008
Bénéfice	1,8	–

Les participations de 33 % et de 50 % du fonds dans trois projets éoliens en Saskatchewan et dans le sud de l'Alberta qui, au total, peuvent produire 71 mégawatts (« MW ») d'électricité constituent une partie du secteur Énergie verte. 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 ne produisant pas de gaz à effet de serre, laquelle électricité est ensuite vendue selon les modalités prévues à des conventions d'achat à long terme. La première installation est entrée en exploitation à la fin de 2006. Trois autres installations sont quant à elles entrées en exploitation commerciale en mai, juin et novembre 2008.

La croissance du bénéfice du secteur Énergie verte pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 est surtout le résultat de gains hors caisse non réalisés de 1,0 M\$ (perte de 0,7 M\$ en 2008). Le secteur 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 des instruments dérivés sont constatées dans le bénéfice de la période visée.

En outre, l'exploitation de quatre installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen a elle aussi fait augmenter le bénéfice par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, alors qu'une seule de ces installations était en exploitation. Même si ces installations ont connu des interruptions d'exploitation imprévues en janvier 2009 en raison de températures extrêmement froides en Saskatchewan, l'exploitation des quatre installations pendant le reste du trimestre a permis de produire davantage d'électricité que durant la période correspondante de l'exercice précédent. De nouvelles modifications à apporter aux quatre installations de NRGreen devraient en améliorer le rendement opérationnel par temps froid et permettre d'éviter les interruptions du type de celles connues en janvier 2009. La hausse du bénéfice a été contrecarrée par une hausse des intérêts débiteurs dans ce secteur à l'égard de la facilité de crédit de NRGreen sur laquelle de premiers montants ont été prélevés en mars 2008.

Un accroissement des produits de 2,4 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, s'explique par les mêmes facteurs que ceux qui ont contribué à l'augmentation du bénéfice.

ACTIVITÉS NON SECTORIELLES

	Trimestres terminés les	
	31 mars	
<i>(en millions de dollars)</i>	2009	2008
Coûts	(17,2)	(16,9)

Les coûts liés au secteur Activités non sectorielles comprennent les distributions sur les parts privilégiées d'ECT, filiale du fonds, ainsi que les intérêts débiteurs, les primes et les frais de gestion et d'administration.

Les coûts du secteur Activités non sectorielles pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 ont été de 17,2 M\$, contre 16,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008. La hausse des distributions mensuelles, qui sont passées à 0,096 \$ par part, a entraîné une augmentation des primes de 1,1 M\$ et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT de 1,9 M\$ puisque ces deux éléments dépendent du montant des distributions. Dans le plateau opposé de la balance, il y a eu diminution de 2,1 M\$ des impôts exigibles en raison du moment, à l'exercice précédent, où avait été reçu par Alliance Canada le règlement de CESCO, en plus d'une baisse des intérêts débiteurs attribuable à un recul des taux d'intérêt et du solde impayé sur les facilités de crédit.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 mars 2009, le fonds disposait d'un montant inutilisé de 68,5 M\$ aux termes de sa facilité de crédit de 150,0 M\$. Cette facilité, cumulée aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, devrait suffire à produire les liquidités voulues pour le fonds. Il est prévu que le billet à moyen terme arrivant à échéance le 21 décembre 2009 sera refinancé aux taux en vigueur sur le marché conformes au profil de risque du fonds. Pour assurer que le fonds soit suffisamment liquide afin de refinancer le billet à moyen terme en cas de situation défavorable sur les marchés financiers, et pour assurer aussi une capacité suffisante en vue du financement des dépenses en immobilisations prévues jusqu'en 2010, le gérant du fonds cherche à obtenir de la part de banques commerciales ou d'Enbridge Inc. des facilités de crédit supplémentaires, lesquelles devraient être en place d'ici le milieu de 2009.

Au 31 mars 2009, la trésorerie du fonds, soit 22,7 M\$, comprenait un montant de 19,2 M\$ détenu en fiducie par Alliance Canada, conformément aux dispositions de financement prises avec cette dernière.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont établis à 36,5 M\$, ce qui représente un recul de 8,0 M\$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Le règlement de CESCO de 6,1 M\$ qui avait été reçu au cours de la période correspondante de l'exercice précédent avait alors influé positivement sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Activités d'investissement

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement se sont établis à 4,0 M\$, pour une baisse de 8,8 M\$ par rapport au premier trimestre de 2008 alors que les dépenses en immobilisations avaient principalement servi à mener à terme le projet d'agrandissement de Westspur, en Saskatchewan. Les nouvelles canalisations découlant de ce projet sont entrées en service le 1^{er} juin 2008.

Activités de financement

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, les flux de trésorerie liés aux activités de financement comprennent les distributions mensuelles aux porteurs de parts de fiducie et les variations du solde impayé des facilités de crédit. Ces flux de trésorerie ont augmenté de 16,6 M\$, pour atteindre 27,1 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2009. En mars 2008, NRGreen avait effectué un prélèvement sur la facilité de crédit qu'elle avait depuis peu obtenue afin de distribuer au fonds 20,0 M\$ à titre de rendement des capitaux propres. Le produit avait servi à réduire l'endettement au niveau du fonds. En outre, les distributions mensuelles déclarées ont augmenté, passant de 0,08 \$ par part en 2008 à 0,096 \$ par part pour le trimestre terminé le 31 mars 2009.

TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION

	Trimestres terminés les 31 mars	
<i>(en millions de dollars)</i>	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	36,5	44,5
Ajouter (soustraire) :		
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT ²	11,0	9,1
Investissements de maintien d'Alliance Canada ³	(0,5)	(1,8)
Autres fonds non répartis d'Alliance Canada ⁴	(11,1)	(18,0)
Fonds non répartis du secteur Énergie verte ⁴	(0,5)	–
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan ³	(0,4)	(0,4)
Variation des actifs et des passifs d'exploitation durant la période ⁵	(12,5)	(15,8)
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	22,5	17,6
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :		
Distributions d'Alliance Canada	17,9	16,8
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement et la désactualisation	9,1	7,4
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan	(0,4)	(0,4)
Distributions du secteur Énergie verte	0,9	0,9
Frais de gestion et d'administration du secteur Activités non sectorielles	(2,3)	(1,2)
Autres produits du secteur Activités non sectorielles	0,1	0,1
Intérêts débiteurs du secteur Activités non sectorielles	(2,7)	(3,1)
Impôts sur les bénéfiques exigibles du secteur Activités non sectorielles	(0,1)	(2,9)
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	22,5	17,6
Distributions déclarées sur les parts privilégiées d'ECT	11,0	9,1
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	10,0	8,3
Distributions en trésorerie déclarées	21,0	17,4

¹ Le lecteur est prié de consulter la section sur les mesures non conformes aux PCGR à la page 2.

² 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 pour obtenir la trésorerie disponible à des fins de distribution.

³ 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.

⁴ Les fonds non répartis ou distribués par Alliance Canada et le secteur Énergie verte rendent compte des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de ces secteurs qui ne sont pas distribués au fonds ou les distributions en excédent du bénéfice de la période. Bien que la trésorerie découlant de l'exploitation soit consolidée proportionnellement et incluse dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du fonds, elle n'est pas disponible à des fins de distribution par le fonds jusqu'à ce qu'elle soit reçue par Alliance Canada et le secteur Énergie verte. Les fonds non répartis par Alliance Canada et le secteur Énergie verte comprennent les réserves au titre du service de la dette, les dépenses en immobilisations et d'autres liquidités requises pour financer le fonds de roulement ou d'autres besoins de ces secteurs.

⁵ 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 rajoutée à 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.

Ainsi qu'en fait état le tableau qui précède, 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 du secteur Activités non sectorielles, les impôts qui s'appliquent et les autres réserves que le gérant estime prudentes.

Les fonds non répartis par Alliance Canada étaient supérieurs pour le trimestre terminé le 31 mars 2008. Cette situation découlait du règlement de CESCA dont le montant, reçu par Alliance Canada au premier trimestre de 2008, n'avait été distribué au fonds qu'au deuxième trimestre de 2008.

Le montant de trésorerie disponible à des fins de distribution établi plus haut représente la trésorerie disponible pour financer les distributions sur les parts de fiducie et sur les parts privilégiées d'ECT, de même que pour rembourser la dette et constituer des provisions.

ANALYSE DES DISTRIBUTIONS EN TRÉSORERIE DÉCLARÉES

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Trimestres terminés les 31 mars	
	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	36,5	44,5
Bénéfice	3,3	7,6
Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie ¹	10,0	8,3
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en trésorerie déclarées	26,5	36,2
Insuffisance du bénéfice sur les distributions en trésorerie déclarées	(6,7)	(0,7)

¹ 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 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 26,5 M\$ (36,2 M\$ en 2008) aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie. 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 6,7 M\$ aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie pour le trimestre terminé le 31 mars 2009. Le plus grand manque à gagner du bénéfice comparativement aux distributions du premier trimestre de 2009 rend compte du règlement de CESCO de 6,1 M\$ inscrit au bénéfice du premier trimestre de 2008. 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.

FAITS NOUVEAUX ET PERSPECTIVES

Le fonds continue d'axer ses activités sur la gestion de ses actifs existants et cherche à augmenter la trésorerie distribuable en investissant dans des infrastructures énergétiques qui comportent peu de risques en fonction des capitaux disponibles.

Augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan

Le fonds prévoit entreprendre la construction pour la deuxième étape du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan en 2009. Il s'agit de quatre chantiers distincts qui allégeront les contraintes de capacité en divers points. Le projet de doublement du réseau de Weyburn prévoit des améliorations aux pompes, à la tuyauterie et aux installations de comptage du terminal de Weyburn. Le projet d'agrandissement du réseau de la Saskatchewan à Benson porte sur des modifications au terminal de Benson, une inversion du débit entre le terminal et la canalisation d'alimentation de Midale, des améliorations aux pompes près de Gapview, en Saskatchewan, ainsi que l'installation de nouveaux tuyaux. Toujours en Saskatchewan, le projet d'agrandissement du réseau de Westspur allant de Bryant à Steelman consiste en l'installation d'un nouveau pipeline partant de la station de Bryant et aboutissant à Steelman, tandis que le projet de conversion aux LGN sur le même réseau vise l'installation de nouvelles canalisations de Steelman jusqu'à Wilmar, en plus du transfert d'une canalisation inutilisée du réseau de collecte de la Saskatchewan au profit de celui de Westspur, ce qui permettra le transport de LGN de l'usine de traitement du gaz de BP à Steelman jusqu'au pipeline situé à Alida. Au total, les travaux

augmenteront la capacité de l'ensemble du réseau de quelque 129 000 b/j à un coût approximatif, dans l'attente d'estimations plus précises, de 100 M\$.

Les demandes à l'intention des organismes de réglementation pour les projets visant le réseau de Weyburn et le réseau de collecte de la Saskatchewan devraient être préparées et présentées au deuxième trimestre de 2009. Le dépôt de celles à l'égard des projets visant le réseau de Westspur est attendu au quatrième trimestre de 2009. Il est actuellement prévu que les quatre projets entreront en service au quatrième trimestre de 2010.

MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Le lecteur est prié de consulter la note 1 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 afin d'obtenir de l'information au sujet des modifications aux conventions comptables.

FUTURES MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*)

Le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a confirmé en février 2008 que les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'adopter les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1^{er} janvier 2011, y compris pour les états financiers correspondants de 2010.

Enbridge, qui inclut le fonds dans son projet de conversion aux normes IFRS, a élaboré une charte avec structure de gouvernance à l'égard des normes afin de surveiller la progression de la transition. Par ailleurs, elle a formé les membres d'une équipe à l'interne sur les normes IFRS en plus de retenir les services d'un cabinet d'experts-comptables pour aider à la gestion du projet et pour fournir des conseils techniques quant à l'interprétation ainsi qu'à l'application des normes.

Enbridge dispose d'un plan de transition en quatre phases – diagnostic, planification de projet, élaboration de politique et mise en œuvre – qui s'étend sur un certain nombre d'années. En 2008, la phase de diagnostic a été menée à terme et a permis de repérer les différences pertinentes entre les PCGR du Canada et les normes IFRS. Au premier trimestre de 2009, un plan de projet détaillé a été réalisé pour 2009 et 2010. Ce plan cerne les champs de travail dont il est question ci-après et prévoit les activités à mener.

Comptabilité et rapports

Au cours du premier trimestre de 2009, des décisions clés en matière de comptabilité ont été prises. Ces décisions auront une incidence sur la manière dont le fonds tiendra compte, dans un premier temps, des normes IFRS dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2010, ainsi que sur le processus décisionnel de haut niveau quant à l'application des normes IFRS à l'égard de soldes importants comme celui des immobilisations corporelles. Pendant le reste de 2009, Enbridge entend finaliser ses décisions en matière de conventions comptables, élaborer des processus qui lui permettront de produire un bilan d'ouverture à partir des normes IFRS et créer des modèles d'états financiers qui, eux, permettront de déterminer le type d'information à présenter par le fonds et le degré de détail de l'information dans le contexte de ces normes.

En outre, Enbridge suit de près les activités du CNC et du Conseil des normes comptables internationales qui pourraient produire de nouvelles normes comptables pendant la période de conversion. La société modifiera son plan de projet afin de tenir compte au fur et à mesure des nouvelles exigences comptables.

Autres incidences des normes IFRS

- Systèmes informatiques – Au cours du premier trimestre de 2009, Enbridge a mené une évaluation de haut niveau des incidences de l'adoption des normes IFRS sur les systèmes informatiques du fonds. Pendant le reste de 2009, Enbridge entend à ce chapitre concevoir et mettre en place des solutions en plus d'entreprendre les essais pratiques des modifications ainsi apportées aux systèmes.
- Processus comptables et commerciaux – Avec la prise de décisions touchant les conventions comptables, l'incidence des modifications alors apportées sur les processus comptables et commerciaux sera cernée et documentée.
- Contrôles – Au moment où des modifications aux processus seront conçues, l'incidence sur les contrôles et procédures pour les informations à fournir ainsi que sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière sera cernée et documentée.
- Impôts – L'incidence fiscale des modifications aux conventions comptables sera étudiée au fil de la prise de décisions en la matière.

Gestion du changement

Pendant le reste de 2009, Enbridge élaborera et diffusera un plan de communication détaillé à l'interne et pour l'extérieur. Alors que seront cernés des modifications comptables et d'autres changements à apporter aux systèmes informatiques et aux processus en place, des programmes de formation détaillés visant l'ensemble des membres du personnel touchés par les normes IFRS seront élaborés en 2010. Le conseil d'administration du fonds recevra régulièrement des rapports portant sur l'état d'avancement de la conversion aux normes IFRS.

Le plan de projet détaillé et le calendrier prévu pour les activités clés présentées plus haut peuvent varier avant la date d'adoption des normes IFRS compte tenu de la possible publication de nouvelles normes comptables ou d'éventuelles modifications aux normes existantes, de l'évolution de la réglementation comme de la conjoncture ou d'autres facteurs.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES ¹

<i>(en millions de dollars, sauf les montants par part)</i>	2009		2008		2007			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits d'exploitation	74,7	83,7	72,2	72,4	68,7	73,0	65,0	67,8
Bénéfice	3,3	4,8	4,9	4,6	7,6	10,8	3,8	3,0
Bénéfice par part (de base et dilué)	0,10	0,14	0,14	0,13	0,22	0,31	0,11	0,09
Distributions en trésorerie déclarées ²	21,0	18,7	18,7	20,1	17,4	17,3	17,4	17,4

¹ Les principales données financières trimestrielles ont été extraites d'états financiers dressés conformément aux PCGR.

² Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie et sur les parts privilégiées d'ECT.

Les principaux éléments ayant influé sur les données financières trimestrielles suivent.

- Au quatrième trimestre, les produits d'exploitation des entités réglementées du fonds, dont Alliance Canada, le réseau de Westspur et le réseau de collecte de la Saskatchewan, sont habituellement plus élevés qu'aux trimestres qui le précèdent du fait de l'accroissement des recouvrements du coût du service.
- Le bénéfice du premier trimestre de 2008 rendait compte d'une hausse de 6,1 M\$ en raison du règlement reçu par Alliance Canada dans le cadre de la faillite de CESCO, hausse annulée par une augmentation des impôts exigibles pour le secteur Activités non sectorielles et par des pertes non réalisées sur des instruments dérivés dans le secteur Énergie verte.
- Le bénéfice du quatrième trimestre de 2007 rendait compte d'économies d'impôts futurs de 7,6 M\$ compte tenu de réductions des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur pendant le trimestre visé.

- Les distributions en trésorerie ont augmenté au premier trimestre de 2009 avec la hausse des distributions mensuelles qui sont passées de 0,086 \$ par part à 0,096 \$ par part. Cette augmentation des distributions a été à l'origine d'un relèvement des primes et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT, ce qui a entraîné une baisse du bénéfice pour le trimestre.
- Au deuxième trimestre de 2008, les distributions sur les parts de fiducie du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT avaient augmenté et étaient passées de 0,08 \$ par part à 0,086 \$ par part, avec prise d'effet au moment du paiement des distributions aux porteurs de parts inscrits le 31 mai 2008. Une distribution spéciale de 0,024 \$ par part avait de plus été versée aux porteurs inscrits le 31 mai 2008.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Données sur les parts en circulation

Nombre de parts en circulation

Parts de fiducie	34 625 000
Parts privilégiées d'ECT	38 023 750

Les données sur les titres en circulation sont présentées au 4 mai 2009.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE ET DE L'EXPLOITATION¹

	Trimestres terminés les	
	31 mars	
<i>(en millions de dollars, sauf indication contraire)</i>	2009	2008
Volume de débit quotidien moyen		
Alliance Canada (en millions de pieds cubes par jour)	1 690,0	1 685,0
Réseau de la Saskatchewan ² (en milliers de barils par jour)		
Réseau de Westspur	199,7	154,6
Réseau de collecte de la Saskatchewan	137,6	112,5
Réseau de Weyburn	35,1	35,0
Réseau de Virden	19,3	32,3
Énergie verte ³ (en milliers de mégawattheures produits)	96,2	78,9
Produits d'exploitation	74,7	68,7
Bénéfice	3,3	7,6
Par part (en dollars par part)	0,10	0,22
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	36,5	44,5
Trésorerie disponible à des fins de distribution ⁴	22,5	17,6
Distributions en trésorerie déclarées	21,0	17,4
Distributions en trésorerie déclarées par part (en dollars par part)		
Parts de fiducie	0,2880	0,2400
Parts privilégiées d'ECT	0,2880	0,2400
Total du passif à long terme	1 495,0	1 514,6
Total de l'actif	1 949,1	1 872,6
Parts privilégiées d'ECT (nombre de parts)	38 023 750	38 023 750
Parts de fiducie	34 625 000	34 625 000

¹ Les faits saillants de nature financière ont été extraits d'états financiers dressés conformément aux PCGR.

² 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.

³ Les installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Loreburn, Estlin et Alameda sont entrées en exploitation respectivement en mai, juillet et novembre 2008.

⁴ Le lecteur est prié de consulter la section sur les mesures non conformes aux PCGR.