

Enbridge Income Fund
Rapport de gestion
Trimestre et semestre terminés le 30 juin 2009

Il faut lire le présent rapport de gestion, daté du 27 juillet 2009, à la lumière des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés d'Enbridge Income Fund (le « fonds ») au 30 juin 2009 et pour le trimestre et le semestre terminés à cette date, de même qu'à la lumière 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 dans ces entités. Il est possible d'obtenir un complément d'information sur le fonds, dont sa notice annuelle, sur le site SEDAR à www.sedar.com.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Alliance Canada	14,6	14,3	29,1	35,0
Réseau de la Saskatchewan	4,8	5,5	9,0	9,3
Énergie verte	0,9	0,1	2,7	0,1
Activités non sectorielles	(16,9)	(15,3)	(34,1)	(32,2)
Bénéfice	3,4	4,6	6,7	12,2

Le bénéfice du semestre terminé le 30 juin 2009 a diminué de 5,5 M\$ comparativement au chiffre inscrit pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette baisse 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 à l'égard du pipeline d'Alliance. Le règlement définitif, y compris les intérêts cumulés, était de 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts).

Après l'élimination de l'incidence après impôts du règlement de CESCA pour la période correspondante de l'exercice précédent, le bénéfice du fonds pour le premier semestre de 2009 a été d'environ 1,1 M\$ inférieur à celui du premier semestre de 2008. Ce recul d'une période sur l'autre est attribuable à certains facteurs compensatoires. Les facteurs ayant contribué à faire augmenter le bénéfice comprennent la hausse du bénéfice du réseau de la Saskatchewan attribuable à l'agrandissement de Westspur achevé le 1^{er} juin 2008, un apport supérieur au bénéfice des trois nouvelles installations de récupération de la chaleur résiduelle à NRGreen et un gain hors trésorerie non réalisé de 1,3 M\$ lié aux dérivés (perte de 0,9 M\$ en 2008). Le gain hors caisse lié aux dérivés découle de la variation de la juste valeur des instruments dérivés visant à fixer le prix de l'électricité pour les projets éoliens du fonds. Les facteurs ayant influé négativement sur le bénéfice comprennent la baisse des ventes de pétrole d'allocation des réseaux de Virden et de Weyburn ainsi que la réduction du débit du réseau de Virden. De plus, les coûts du secteur Activités non sectorielles ont été supérieurs à ceux de l'exercice précédent en raison de la hausse des primes et des distributions aux porteurs de parts privilégiées d'Enbridge Commercial Trust (« ECT ») à la suite de l'augmentation des distributions mensuelles du fonds plus tôt en 2009.

Le bénéfice de 3,4 M\$ dégagé pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 se compare aux 4,6 M\$ inscrits pour le trimestre terminé le 30 juin 2008. Les facteurs ayant entraîné une baisse du bénéfice au deuxième trimestre de l'exercice à l'étude sont des facteurs comparables à ceux présentés ci-dessus pour les résultats de l'exercice à ce jour. Le gain hors trésorerie non réalisé lié aux dérivés au deuxième trimestre de 2009 était de 0,3 M\$, alors qu'une perte de 0,2 M\$ avait été inscrite pour la même période de l'exercice précédent.

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'évaluation, par la direction, de leurs projets et activités à venir, certains énoncés du présent rapport de gestion constituent de l'information prospective ou des énoncés prospectifs (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 8. 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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice	14,6	14,3	29,1	35,0

Alliance Canada représente le tronçon canadien du réseau d'Alliance, qui s'étend sur 3 000 kilomètres (« km »). Le réseau d'Alliance est conçu pour acheminer 1 325 millions de pieds cubes par jour (« Mpi³/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 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 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 échéant en mars 2010.

Le bénéfice d'Alliance Canada pour le semestre terminé le 30 juin 2009 a été inférieur de 5,9 M\$ à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette situation est principalement attribuable au règlement de 6,1 M\$ qui avait été reçu dans le cadre de la faillite de CESCO au premier trimestre de 2008. Des impôts de 1,7 M\$ liés au règlement en question sont inclus dans les résultats des activités sectorielles pour le semestre terminé le 30 juin 2008. Sans tenir compte de l'incidence du règlement dans le cadre de la faillite de CESCO sur les résultats de l'exercice précédent, le bénéfice a progressé de 0,2 M\$ pour le premier semestre de 2009. Le bénéfice du trimestre terminé le 30 juin 2009 s'est établi à 14,6 M\$ alors qu'il avait été de 14,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les hausses inscrites pour le trimestre et le semestre rendent compte du relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices comprise dans les droits perçus atténué par la baisse du rendement des capitaux propres découlant de l'amortissement 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 et le semestre terminés le 30 juin 2009, les produits d'exploitation de 55,2 M\$ et de 109,2 M\$ sont supérieurs aux produits d'exploitation de 54,4 M\$ et de 108,2 M\$ inscrits pour les périodes comparables de 2008. L'accroissement des produits d'exploitation provient essentiellement de l'achèvement du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique en décembre 2008. La légère augmentation des droits sur le service de transport garanti d'Alliance Canada, qui sont passés de 0,859 \$ par million de pieds cubes (« Mpi³ ») à 0,863 \$/Mpi³ le 1^{er} janvier 2009, a également contribué à la hausse des produits d'exploitation.

RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice	4,8	5,5	9,0	9,3

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. Au total, ces réseaux s'étendent sur 356 km pour ce qui est de la canalisation principale et sur 1 900 km pour ce qui est 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 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 perçus moins les coûts engagés.

Le bénéfice du trimestre et du semestre terminés le 30 juin 2009 rend compte de l'incidence favorable de l'accroissement de la base tarifaire découlant de l'agrandissement du réseau de Westspur, entré en service en juin 2008, ainsi que du raccordement de nouveaux clients au réseau de collecte de la Saskatchewan, annulée en partie par le recul de l'apport des ventes de pétrole d'allocation des réseaux de Virden et de Weyburn. Les ventes de pétrole d'allocation pour les réseaux de Virden et de Weyburn ont subi le contrecoup du recul des prix des marchandises ainsi que du moment des ventes. De plus, le réseau de Virden 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 semestre terminé le 30 juin 2009 se sont élevés à 36,6 M\$, contre 30,4 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2008, ce qui s'explique par l'accroissement du débit et des droits après l'achèvement 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 de la récupération du coût du service, ce qui signifie qu'une augmentation des coûts se traduit par une hausse des produits. L'accroissement des produits de 2,8 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, rend compte de facteurs semblables à ceux décrits pour expliquer l'augmentation des produits d'exploitation pour le semestre.

ÉNERGIE VERTE

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice	0,9	0,1	2,7	0,1

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 font 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 qui peuvent produire 20 MW d'électricité au total. Ces installations transforment la chaleur résiduelle en électricité ne produisant pas de gaz à effet de serre, électricité 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 ont quant à elles été mises en service en mai, juin et novembre 2008.

Le bénéfice supérieur du secteur Énergie verte pour le semestre terminé le 30 juin 2009 comprend un gain hors caisse non réalisé lié aux dérivés de 1,3 M\$ (perte de 0,9 M\$ en 2008). Le secteur est partie à des instruments dérivés afin d'atténuer les fluctuations des flux de trésorerie 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.

De plus, l'exploitation des quatre installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen pendant les six premiers mois de 2009 a fait augmenter le bénéfice par rapport à la période correspondante de

l'exercice précédent puisque seules deux installations étaient en exploitation pendant le semestre terminé le 30 juin 2008. Bien que les installations de récupération de chaleur résiduelle aient connu des arrêts d'exploitation imprévus en janvier 2009 en raison de températures extrêmement froides en Saskatchewan, l'exploitation des quatre installations a permis de produire davantage d'électricité que durant la période correspondante de l'exercice précédent. Les modifications visant à améliorer le rendement opérationnel des installations par temps froid et à permettre d'éviter les interruptions du type de celles connues en janvier 2009 se sont poursuivies au deuxième trimestre de 2009 et devraient être achevées d'ici la fin de l'exercice. L'accroissement des produits lié à l'exploitation des installations de récupération de chaleur résiduelles supplémentaires est partiellement annulé par les intérêts débiteurs supérieurs pour ce secteur attribuables à la facilité de crédit de NRGreen, sur laquelle des fonds ont été prélevés pour la première fois en mars 2008.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, le bénéfice du secteur Énergie verte a été de 0,8 M\$ supérieur au chiffre inscrit pour le trimestre terminé le 30 juin 2008. Le bénéfice plus élevé tiré de l'exploitation de NRGreen pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 rend compte de l'apport de deux installations supplémentaires qui étaient en exploitation pendant le deuxième trimestre de 2009, mais qui ne l'étaient pas au deuxième trimestre de 2008. Qui plus est, le bénéfice du secteur Énergie verte pour le deuxième trimestre de l'exercice à l'étude rend compte d'un gain hors caisse lié à un dérivé de 0,3 M\$ comparativement à une perte hors caisse liée à un dérivé de 0,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Un accroissement des produits de 1,3 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 et de 3,7 M\$ pour le semestre terminé à cette date, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, s'explique par les mêmes facteurs que ceux qui ont contribué aux augmentations du bénéfice.

ACTIVITÉS NON SECTORIELLES

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Coûts	(16,9)	(15,3)	(34,1)	(32,2)

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 se sont élevés à 34,1 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2009, alors qu'ils avaient été de 32,2 M\$ pour la même période de l'exercice précédent. La hausse des distributions mensuelles, qui sont passées à 0,096 \$ par part pour l'exercice courant, a entraîné une augmentation des primes de 1,9 M\$ et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT de 2,3 M\$ comparativement au semestre terminé le 30 juin 2008 puisque, dans les deux cas, ces coûts sont fonction des distributions du fonds. Ces facteurs ont été en partie contrés par la diminution des impôts exigibles en 2009. Ces derniers ont augmenté pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2008, principalement en raison du règlement reçu par Alliance Canada dans le cadre de la faillite de CESCO au cours de l'exercice précédent. De plus, la réduction des taux d'intérêt en 2009 a fait baisser les intérêts débiteurs.

En mai et juin 2009, le fonds est devenu partie à des instruments dérivés afin d'atténuer la volatilité des flux de trésorerie qui pourrait découler des fluctuations des taux d'intérêt. Le notionnel total des instruments dérivés visant les taux d'intérêt en cours au 30 juin 2009 est de 175 M\$ pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2009 et de 275 M\$ pour les exercices se terminant du 31 décembre 2010 à 2013. Au 30 juin 2009, tous les instruments dérivés visant les taux d'intérêt conclus pendant le deuxième trimestre de 2009 sont des instruments dérivés désignés pour les relations de couverture des flux de trésorerie. Au deuxième trimestre de 2009, l'incidence de ces instruments dérivés visant les taux d'intérêt sur le bénéfice était de néant. Les gains et les pertes non réalisés sur les instruments dérivés influent sur le cumul des autres éléments du résultat étendu.

Les coûts du secteur Activités non sectorielles se sont élevés à 16,9 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, alors qu'ils avaient été de 15,3 M\$ pour la même période de l'exercice précédent. Cette augmentation, qui va dans le sens des résultats de l'exercice à ce jour, reflète les relèvements des primes et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT, soit respectivement 0,8 M\$ et 0,4 M\$. Les coûts du secteur Activités non sectorielles au deuxième trimestre rendent compte une fois de plus de l'incidence favorable du recul des intérêts débiteurs sur la dette à taux variable comparativement au deuxième trimestre de 2008.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Le 18 juin 2009, le fonds a conclu deux facilités de crédit confirmées distinctes qui lui procurent un crédit renouvelable supplémentaire de 150 M\$. Sur ce total, un montant de 50 M\$ a été fourni par une banque commerciale. Enbridge Inc., société affiliée de l'administrateur du fonds, a fourni l'autre tranche de 100 M\$ aux termes d'une facilité distincte identique, à tous les égards importants, à la facilité bancaire. Chaque facilité est d'une durée initiale renouvelable de 364 jours prorogeable annuellement. Elle comporte une période de remboursement de un an à l'échéance de la période renouvelable pertinente. Ces nouvelles facilités, ainsi que la facilité de crédit à terme actuelle échéant en 2011, permet au fonds de bénéficier de facilités de crédit confirmées cumulées totalisant 300 M\$, exclusion faite des facilités de crédit sans droit de recours. Au 30 juin 2009, le fonds disposait d'un montant inutilisé de 203,3 M\$ aux termes de ses facilités de crédit en place. Ces dernières, cumulées aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, devraient suffire à produire les liquidités voulues en fonction des attentes actuelles au sujet des projets d'expansion futurs du fonds. Il est prévu que le billet à moyen terme de 100 M\$ arrivant à échéance le 21 décembre 2009 sera refinancé, sur le marché de la dette à terme, aux taux en vigueur conformes au profil de risque du fonds. Si les taux du marché de la dette à terme ne sont pas intéressants, la société pourra avoir recours à ses facilités de crédit en place pour rembourser intégralement le billet à moyen terme à son échéance.

Le 23 juillet 2009, Alliance Canada a conclu une facilité de crédit d'exploitation non garantie de 365 jours avec Alliance Pipeline L.P., société affiliée. La nouvelle facilité, sans recours pour le fonds, permet à Alliance Canada d'emprunter à concurrence de 20 M\$ US à des modalités comparables à celles dont profiterait Alliance Canada auprès des banques commerciales au Canada. Jusqu'à maintenant, Alliance Canada n'a effectué aucun prélèvement sur cette nouvelle facilité.

Au 30 juin 2009, la trésorerie du fonds, soit 8,0 M\$, comprenait un montant de 3,1 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 élevés à 39,8 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2009, soit un recul de 17,7 M\$ comparativement à la même période de l'exercice précédent. Ce repli découle des variations des actifs et des passifs d'exploitation et de l'incidence du règlement reçu dans le cadre de la faillite de CESCO au cours de l'exercice précédent. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont élevés à 3,3 M\$, soit une diminution de 9,9 M\$ comparativement à la même période de l'exercice précédent, et ce, pour les mêmes raisons que celles citées ci-dessus.

Activités d'investissement

Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 13,7 M\$, pour une baisse de 16,8 M\$ par rapport au premier semestre de 2008 alors que les dépenses en immobilisations avaient principalement servi à mener à terme le projet d'agrandissement de Westspur, en Saskatchewan. L'agrandissement de Westspur est entré en service le 1^{er} juin 2008. Les nouvelles immobilisations au cours du premier semestre de 2009 comprennent principalement les investissements de maintien pour le réseau de la Saskatchewan, les travaux d'achèvement du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique d'Alliance Canada et des modifications apportées aux installations de récupération de la chaleur résiduelle de NRGreen afin d'en améliorer le rendement d'exploitation par temps froid.

Le recul de 8,2 M\$ des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique également par le projet d'agrandissement de Westspur en Saskatchewan, qui était en cours pendant la majeure partie du premier semestre de 2008.

Activités de financement

Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités de financement comprennent le paiement de distributions mensuelles aux porteurs de parts de fiducie et les variations du solde impayé des facilités de crédit. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement du semestre terminé le 30 juin 2009 se sont accrus de 7,1 M\$ pour atteindre 35,4 M\$, alors qu'ils se sont chiffrés à 8,3 M\$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 17,8 M\$ pour la même période de l'exercice précédent. Les distributions mensuelles moyennes sur les parts de fiducie ont été de 0,096 \$ par part en 2009, comparativement à des distributions mensuelles moyennes de 0,086 \$ par part de fiducie déclarées pendant le premier semestre de 2008. 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, qui avait été contracté pour financer NRGreen.

TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3,3	13,2	39,8	57,5
Ajouter (soustraire) :				
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT ²	10,9	10,5	21,9	19,6
Investissements de maintien d'Alliance Canada ³	(0,6)	(0,6)	(1,1)	(2,4)
Versements sur la dette d'Alliance Canada ⁴	(15,5)	(14,2)	(15,5)	(14,2)
Autres fonds distribués (non répartis) d'Alliance Canada ⁵	4,6	12,1	(6,5)	(5,9)
Fonds distribués (non répartis) du secteur Énergie verte ⁵	(0,3)	(2,0)	(0,8)	(2,0)
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan ³	(0,6)	(0,7)	(1,0)	(1,1)
Variation des actifs et des passifs d'exploitation durant la période ⁶	21,9	10,5	9,4	(5,1)
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	23,7	28,8	46,2	46,4
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :				
Distributions d'Alliance Canada	17,8	23,8	35,7	40,6
Impôts sur le capital d'Alliance Canada	-	(0,1)	-	(0,1)
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement et la désactualisation	9,6	9,3	18,7	16,7
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan	(0,6)	(0,7)	(1,0)	(1,1)
Distributions du secteur Énergie verte	1,6	0,9	2,5	1,8
Frais de gestion et d'administration du secteur Activités non sectorielles	(2,3)	(1,7)	(4,6)	(2,9)
Autres produits du secteur Activités non sectorielles	-	-	0,1	0,1
Intérêts débiteurs du secteur Activités non sectorielles	(2,4)	(2,8)	(5,1)	(5,9)
Impôts sur les bénéfices exigibles du secteur Activités sectorielles	-	0,1	(0,1)	(2,8)
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	23,7	28,8	46,2	46,4
Distributions déclarées sur les parts privilégiées d'ECT	10,95	10,50	21,90	19,60
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	9,97	9,60	19,94	17,90
Distributions en trésorerie déclarées	20,92	20,10	41,84	37,50

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.

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 remboursements de la dette d'Alliance Canada sont déduits des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour déterminer la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'ils sont financés à même les flux de trésorerie provenant de l'exploitation d'Alliance Canada.

⁵ 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 des 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.

⁶ La variation des actifs et des passifs d'exploitation durant la période rend 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.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, la trésorerie disponible à des fins de distributions s'est chiffrée à 46,2 M\$, montant comparable à celui de la même période de l'exercice précédent. Cependant, la trésorerie disponible à des fins de distribution pour le semestre terminé le 30 juin 2008 comprenait le règlement de 6,1 M\$ reçu d'Alliance Canada dans le cadre de la faillite de CESCO. Compte non tenu de l'incidence du règlement de CESCO reçu au cours de l'exercice précédent, la trésorerie disponible à des fins de distribution du semestre terminé le 30 juin 2009 s'est accrue comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent en raison de l'apport supérieur des trois secteurs d'exploitation. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, la trésorerie disponible à des fins de distribution a été de 23,7 M\$, un recul de 5,1 M\$ comparativement à la même période de l'exercice précédent compte tenu du règlement de CESCO de 6,1 M\$ reçu par le fonds au deuxième trimestre de 2008.

Le montant de la 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		Semestres terminés	
	les 30 juin		les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3,3	13,2	39,8	57,5
Bénéfice	3,4	4,6	6,7	12,2
Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie ¹	10,0	9,6	19,9	17,9
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en trésorerie déclarées	(6,7)	3,6	19,9	39,6
Insuffisance du bénéfice sur les distributions en trésorerie déclarées	(6,6)	(5,0)	(13,2)	(5,7)

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 semestre terminé le 30 juin 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 19,9 M\$ (39,6 M\$ en 2008) aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été de 6,7 M\$ inférieurs aux distributions en trésorerie de 10,0 M\$.

Le bénéfice a été de 13,2 M\$ moins élevé que les distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie pour le semestre terminé le 30 juin 2009. Le plus grand manque à gagner du bénéfice comparativement aux distributions du premier semestre de 2009 comparativement à 2008 rend compte du règlement de 6,1 M\$ de CESCO (4,4 M\$ déduction faite des impôts) 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 bénéfiques futurs en raison des modifications des taux d'imposition, aucun de ces éléments n'influent 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

La portée de la deuxième étape du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan a été remaniée et elle compte désormais trois chantiers distincts qui allégeront les contraintes de capacité à plusieurs endroits en Saskatchewan. Le projet d'agrandissement du réseau de collecte de la Saskatchewan à Benson prévoit des modifications aux installations terminales, des améliorations aux pompes et l'installation de nouveaux tuyaux. Le projet d'agrandissement du tronçon allant de Bryant à Steelman du réseau de Westspur prévoit l'installation d'un nouvel oléoduc ainsi que l'amélioration des stations et installations terminales, tandis que le projet de conversion aux LGN sur le même réseau comporte la conversion d'une conduite de LGN existante au pétrole brut, un nouveau pipeline servant au transport de LGN et une nouvelle station de pompage ainsi que la conversion d'un oléoduc existant qui permettra le transport de LGN de l'usine de traitement du gaz de BP à Steelman jusqu'au pipeline de LGN à Alida, en Saskatchewan. Ces projets continuent de bénéficier de l'appui des expéditeurs et des producteurs de la région. Au total, les travaux augmenteront la capacité de l'ensemble du réseau de quelque 125 000 b/j à un coût approximatif de 120 M\$.

La demande réglementaire pour le projet d'agrandissement du réseau de collecte de la Saskatchewan à Benson est terminée et le fonds prévoit entreprendre les travaux de construction dans le cadre de ce projet au troisième trimestre de 2009. Les demandes réglementaires pour les deux projets visant le réseau de Westspur devraient être déposées au quatrième trimestre de 2009. Les trois projets représentant la deuxième phase du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan devraient être achevés d'ici le quatrième trimestre de 2010.

Appel de soumissions d'Alliance Canada

Alliance Canada a effectué des appels de soumission parallèles, entre le 1^{er} juin et le 15 juillet 2009, relativement au service de collecte et au service de livraison au Canada. Le service de collecte proposé fournirait une capacité de réception supplémentaire de 500 Mpi³/j à des points de réception nouveaux ou existants le long du réseau de pipelines d'Alliance Canada. Le service de livraison au Canada proposé serait le premier en son genre pour Alliance Canada et il permettrait de livrer du gaz depuis le nord-ouest de l'Alberta et le nord-est de la Colombie-Britannique à des points de réception situés le long du réseau de l'Alberta de TransCanada.

Les appels de soumissions ont été fructueux et Alliance Canada a reçu suffisamment d'intérêt pour les deux services proposés pour aller de l'avant avec l'établissement de coûts en capital détaillés et les préparatifs en vue de répondre aux exigences réglementaires. La direction continue d'analyser les résultats des appels de soumissions et elle collaborera avec les soumissionnaires pour mieux définir les services proposés.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

En mai 2009, l'ONÉ a publié un rapport sur les questions financières associées à la cessation d'exploitation des pipelines. L'ONÉ exigera de toutes les sociétés qu'elles évaluent formellement les échéanciers et les coûts liés aux futures cessations d'exploitation, puis qu'elles mettent de côté, au besoin, des fonds qui serviront à payer ces coûts. Tous les pipelines réglementés en vertu de la *Loi sur l'Office national de l'énergie* devront se plier aux critères prévus dans le rapport et au plan d'action qu'il renferme. L'ONÉ tiendra des rencontres techniques à compter de septembre 2009 pour évaluer la façon

dont les calculs estimatifs relatifs aux cessations d'exploitation seront effectués et présentés ainsi que pour se pencher sur les propositions faites à l'égard de la collecte des fonds et de la manière dont ils devront être mis de côté. Son but est de faire en sorte que les sociétés, selon les besoins, commencent à mettre de côté des fonds pour la cessation d'exploitation au plus tard à la fin de mai 2014. À l'heure actuelle, puisqu'il est difficile de faire une évaluation raisonnable de l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations à l'égard d'Alliance Canada compte tenu du fait qu'il est impossible d'établir avec précision le calendrier et l'envergure de cette mise hors service, le fonds n'a constaté aucune obligation liée à la mise hors service d'immobilisations dans ses états financiers consolidés. Cependant, si le plan d'action de l'ONÉ devait permettre une estimation raisonnable du montant de telles obligations à des fins comptables, elles seront constatées au cours de périodes ultérieures. Par conséquent, les actifs et les passifs au titre de la réglementation peuvent être constatés dans la mesure où le calendrier de recouvrement auprès des expéditeurs diffère de celui de la constatation des coûts liés à la cessation d'exploitation à des fins comptables.

MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Le lecteur est prié de consulter la note 1 afférente aux états financiers consolidés non vérifiés du fonds pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 afin d'obtenir de l'information au sujet des modifications aux conventions comptables.

FUTURES MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Normes internationales d'information financière (IFRS)

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 Inc. (« Enbridge »), qui inclut le fonds dans son projet de conversion aux 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 IFRS en plus de retenir les services d'un cabinet d'experts-comptables pour aider avec la gestion du projet et pour fournir des conseils techniques quant à l'interprétation ainsi qu'à l'application des IFRS. Ces services sont assurés au fonds par l'équipe chargée des IFRS d'Enbridge dans le cadre des services de gestion et d'administration fournis aux termes du contrat conclu avec le gérant.

Le plan de transition comporte quatre phases – diagnostic, planification de projet, élaboration de politiques et mise en œuvre – qui s'étend sur un certain nombre d'années. Les phases de diagnostic et de planification de projet sont terminées. Le 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.

Comptabilisation et présentation de l'information

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 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 IFRS à l'égard de soldes importants comme celui des immobilisations corporelles. Au deuxième trimestre de 2009, des politiques comptables conformes aux IFRS ont été formulées pour les domaines touchés de plus près, notamment les immobilisations corporelles. D'ici la fin de 2009, Enbridge prévoit mettre la dernière main aux décisions en matière de conventions comptables, élaborer des processus lui permettant d'établir un bilan d'ouverture à partir des 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 des IFRS.

Autres incidences des IFRS

Pendant la phase d'élaboration de politiques, les incidences des IFRS sur les procédés comptables et commerciaux, les contrôles et procédures de présentation de l'information et les contrôles internes sur la présentation de l'information financière seront cernées et documentées. D'ici la fin de 2009, Enbridge prévoit concevoir et réaliser des systèmes informatiques pour l'exercice comparatif, se préparer à la conversion du bilan d'ouverture du fonds pour 2010 et surveiller les modifications possibles aux IFRS, plus particulièrement en ce qui concerne le traitement comptable propres aux entités à tarifs réglementés. Un programme de formation détaillé visant l'ensemble des membres du personnel touchés par les IFRS sera élaboré.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES ¹

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

	2009			2008			2007	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits d'exploitation	77,3	74,7	83,7	72,2	72,4	68,7	73,0	65,0
Bénéfice	3,4	3,3	4,8	4,9	4,6	7,6	10,8	3,8
Bénéfice par part (de base et dilué)	0,10	0,10	0,14	0,14	0,13	0,22	0,31	0,11
Distributions en trésorerie déclarées ²	20,92	20,92	18,70	18,70	20,10	17,40	17,30	17,40

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 semestre 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 les deux premiers trimestres de 2009.
- Au deuxième trimestre de 2008, les distributions mensuelles 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 27 juillet 2009.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE ET DE L'EXPLOITATION ¹				
<i>(en millions de dollars, sauf indication contraire)</i>	Trimestres terminés		Semestres terminés	
	les 30 juin		les 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Volume de débit quotidien moyen				
Alliance Canada				
(en millions de pieds cubes par jour)	1 587,0	1 623,0	1 638,0	1 654,0
Réseau de la Saskatchewan ²				
(en milliers de barils par jour)				
Réseau de Westspur	186,8	163,9	193,2	159,2
Réseau de collecte de la Saskatchewan	131,2	118,4	134,4	115,4
Réseau de Weyburn	36,1	34,4	35,6	34,7
Réseau de Virden	16,7	26,8	18,0	29,6
Énergie verte ³				
(en milliers de mégawatts-heure produits)	89,3	66,8	185,5	145,7
Produits d'exploitation	77,3	72,4	152,0	141,1
Bénéfice	3,4	4,6	6,7	12,2
Par part (en dollars par part)	0,10	0,13	0,19	0,35
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3,3	13,2	39,8	57,5
Trésorerie disponible à des fins de distribution ⁴	23,7	28,8	46,2	46,4
Distributions en trésorerie déclarées	20,9	20,1	41,8	37,5
Distributions en trésorerie déclarées par part				
(en dollars par part)				
Parts de fiducie	0,2880	0,2760	0,5760	0,5160
Parts privilégiées d'ECT	0,2880	0,2760	0,5760	0,5160
Total du passif à long terme			1 496,7	1 505,7
Total de l'actif			1 918,0	1 849,2
Parts privilégiées d'ECT (nombre de parts)			38 023 750	38 023 750
Parts de fiducie (nombre de parts)			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, à Estlin et à 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.