

Enbridge Income Fund
Rapport de gestion
Exercice terminé le 31 décembre 2009

Le présent rapport de gestion d'Enbridge Income Fund (le « fonds ») doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés et aux notes y afférentes inclus dans le rapport annuel 2009 du fonds. Le fonds a dressé ses états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR du Canada »). À moins d'indication contraire, toutes les mesures financières présentées dans le présent rapport de gestion sont exprimées en dollars canadiens. Il est possible d'obtenir un complément d'information, dont la notice annuelle du fonds, sur le site SEDAR au www.sedar.com. Le présent rapport de gestion est daté du 1^{er} février 2010.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	94,2	98,1	80,6
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	90,1	91,2	73,5
Distributions en trésorerie déclarées ²	83,7	74,9	69,6
Distributions en trésorerie déclarées par part (en dollars par part) ²	1,152	1,032	0,960

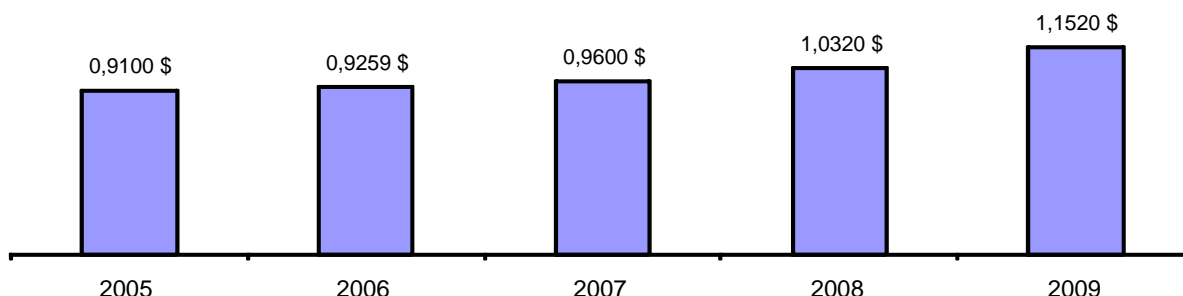
¹ Voir la section « Mesures non conformes aux PCGR ». Consulter le tableau à la page 24 pour le rapprochement avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

² Comprennent les distributions déclarées sur les parts de fiducie et sur les parts privilégiées.

En 2009, le bénéfice du fonds a été favorisé du fait que, dans chacun des trois secteurs d'exploitation, des projets entrés en service au cours de l'exercice précédent ont été exploités sur un exercice complet. Il s'agissait notamment de l'agrandissement en Colombie-Britannique du réseau d'Alliance Canada, de l'agrandissement de Westspur sur le réseau de la Saskatchewan, et des installations de récupération de chaleur résiduelle à Loreburn, Estlin et Alameda dans le secteur Énergie verte. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les distributions en trésorerie déclarées, d'un montant de 83,7 M\$ (74,9 M\$ en 2008), ont représenté 92,9 % (82,1 % en 2008) de la trésorerie disponible à des fins de distribution. L'écart des distributions est principalement le résultat d'un élément ponctuel, en 2008, alors qu'au premier trimestre, Alliance Canada avait reçu un règlement de 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts) dans le cadre de la faillite de Calpine Energy Services Canada Partnership (« CESCO »). Après élimination de l'incidence du règlement de CESCO reçu à l'exercice précédent, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et la trésorerie disponible à des fins de distribution pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ont augmenté par rapport à 2008. Le fonds prévoit que le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie continueront de croître compte tenu de travaux d'une valeur de 120,0 M\$ pour la deuxième étape de l'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan, qui devraient être menés à terme au quatrième trimestre de 2010.

Le fonds effectue des distributions en espèces mensuellement aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Ces distributions sont payables le 15^e jour du mois suivant la déclaration de la distribution ou vers cette date. Au cours des cinq derniers exercices, le fonds a déclaré les distributions illustrées dans le tableau qui suit.

Distributions annuelles en trésorerie par part ^{1,2}



¹ Les distributions représentent à la fois un rendement du capital et un remboursement de capital.

² Ces chiffres sont ceux des distributions sur les parts de fiducie du fonds et les parts privilégiées d'ECT.

RENDEMENT FINANCIER

Bénéfice

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Alliance Canada	59,3	63,1
Réseau de la Saskatchewan	19,7	17,5
Énergie verte	4,0	1,1
Activités non sectorielles	(70,0)	(59,8)
Bénéfice	13,0	21,9

Le bénéfice pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 a diminué de 8,9 M\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est en grande partie attribuable au règlement reçu dans le cadre de la faillite de CESCO, qui avait répudié ses engagements de capacité, et inclus dans le bénéfice d'Alliance Canada au premier trimestre de 2008. Le règlement définitif, y compris les intérêts cumulés, avait totalisé 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts).

Sans tenir compte du règlement de CESCO reçu à l'exercice précédent, le bénéfice du fonds en 2009 a été inférieur de 4,5 M\$ à celui de l'exercice précédent. La diminution découle de facteurs qui se font contrepoids. Ceux poussant le bénéfice vers le haut comprennent la croissance du bénéfice pour le réseau de la Saskatchewan en raison de l'agrandissement de Westspur, réseau en exploitation tout au long de 2009 alors qu'il ne l'avait été que pendant sept mois en 2008, l'accroissement de l'apport au bénéfice des installations de récupération de chaleur résiduelle et un gain après impôts non réalisé sur instruments dérivés de 0,9 M\$ (perte de 0,6 M\$ en 2008). 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 de certains des projets éoliens du fonds. Les facteurs qui ont ramené le bénéfice vers le bas comprennent la baisse des ventes de pétrole d'allocation sur les réseaux de Virden et de Weyburn, en plus de la diminution du débit sur le réseau de Virden. En outre, les coûts liés au secteur Activités non sectorielles de l'exercice courant ont été supérieurs en raison de la hausse des primes et des

distributions sur les parts privilégiées d'Enbridge Commercial Trust (« ECT »), découlant d'un relèvement des distributions mensuelles du fonds en janvier 2009, lesquelles sont passées de 0,086 \$ par part à 0,096 \$ par part.

INFORMATION PROSPECTIVE

Afin de renseigner les porteurs de parts du fonds et les investisseurs éventuels sur le fonds, ses filiales et ses coentreprises, 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 »). Ces renseignements pourraient ne pas être pertinents à d'autres fins. 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. Plus particulièrement, les énoncés prospectifs inclus dans le présent document ou intégrés par renvoi comprennent, mais sans s'y limiter, les énoncés qui portent sur :

- *les coûts prévus de projets en chantier;*
- *la portée et les dates d'entrée en service prévues de projets en chantier;*
- *le moment et le montant prévus pour la récupération des coûts en capital des actifs;*
- *les dépenses en immobilisations prévues;*
- *les niveaux futurs prévus de demande des services du fonds;*
- *les bénéfices et flux de trésorerie futurs prévus;*
- *les mesures futures prévues des organismes de réglementation;*
- *la restructuration d'entreprise future prévue;*
- *les distributions futures prévues aux porteurs de parts et leur assujettissement à l'impôt;*
- *la trésorerie disponible prévue à des fins de distribution.*

Bien que le fonds les considère comme raisonnables compte tenu des renseignements disponibles à la date à laquelle ils sont présentés et des procédés utilisés pour les formuler, ces énoncés prospectifs ne garantissent nullement le rendement à venir et le lecteur est prié de faire preuve de prudence en ne s'y fiant pas outre mesure. 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 hypothèses importantes visent notamment l'offre et la demande prévues de pétrole brut, de gaz naturel et de liquides de gaz naturel, les prix du pétrole brut, du gaz naturel et des liquides de gaz naturel (« LGN »), les taux de change prévus, l'inflation, les taux d'intérêt, la disponibilité et le coût de la main-d'œuvre et des matériaux de construction de pipelines, la fiabilité d'exploitation, les approbations de projets par les clients, le maintien de l'appui des projets du fonds et leur approbation par les organismes de réglementation, les dates prévues de mise en service et les conditions climatiques. Les hypothèses portant sur l'offre et la demande prévues de pétrole brut, de gaz naturel et de LGN, ainsi que sur les prix de ces marchandises, sont au cœur même de tous les énoncés prospectifs. Ces facteurs sont pertinents quel que soit l'énoncé prospectif puisqu'ils peuvent avoir des incidences sur les niveaux actuels et futurs de demande des services du fonds. De la même manière, les taux de change, d'inflation et d'intérêt influent sur les milieux économiques et commerciaux dans lesquels le fonds évolue et peuvent avoir une incidence sur les niveaux de demande des services du fonds ainsi que sur le coût des intrants, ce qui fait qu'ils sont inhérents à tous les énoncés prospectifs. En raison de l'interdépendance et de la corrélation entre ces facteurs macroéconomiques, les répercussions d'une hypothèse sur un énoncé

prospectif ne peuvent être établies avec certitude, surtout en ce qui a trait au bénéfice prévu et aux montants par part correspondants ou aux distributions futures estimatives. Les hypothèses les plus pertinentes associées aux énoncés prospectifs à l'égard de projets en chantier, notamment les dates d'entrée en service envisagées et les dépenses en immobilisations prévues, comprennent entre autres la disponibilité et le prix de la main-d'œuvre et des matériaux de construction de pipelines, les conséquences de l'inflation sur les coûts de la main-d'œuvre et des matériaux, les effets des taux d'intérêt sur les coûts des emprunts, et l'incidence des conditions météorologiques ainsi que des approbations par les clients et les organismes de réglementation sur les calendriers des travaux.

Les énoncés prospectifs du fonds sont assujettis à divers risques et incertitudes au sujet du rendement d'exploitation, des paramètres de la réglementation, du degré d'approbation et de soutien du projet, des conditions climatiques, de la conjoncture, de la concurrence, des taux d'intérêt, du prix des marchandises et de l'offre et de la demande de 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 de fiducie 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 prévisible. Le lecteur est prié de consulter le rapprochement de la trésorerie disponible à des fins de distribution à la page 24. La trésorerie disponible à des fins de distribution n'est pas une mesure ayant une valeur normalisée au titre des 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.

STRATÉGIE DU FONDS

Objectif du fonds

Le fonds est une fiducie à capital variable sans personnalité morale établie aux termes d'un acte de fiducie en vertu des lois de la province de l'Alberta. Le fonds est entré en exploitation le 30 juin 2003 et il est administré par Enbridge Management Services Inc. (« EMSI » ou le « gérant » ou l'« administrateur »), filiale en propriété exclusive d'Enbridge Inc. (« Enbridge »). EMSI agit également à titre de gérant d'ECT, filiale du fonds. Le fonds a investi dans des

entreprises qui exploitent des oléoducs et des gazoducs ainsi que des installations de récupération de chaleur résiduelle et des éoliennes.

Les objectifs du fonds sont d'assurer des distributions prévisibles de la trésorerie distribuable et d'augmenter, de façon raisonnable, le montant des distributions en espèces par part de fiducie.

Principaux secteurs d'activité

Le fonds exerce ses activités dans trois secteurs d'exploitation, à savoir :

- Alliance Canada, qui comprend la participation de 50 % du fonds dans le tronçon canadien du réseau d'Alliance. Le réseau de gazoducs d'Alliance, qui regroupe Alliance Canada et Alliance US, achemine du gaz naturel provenant de zones de production du nord-ouest de l'Alberta et du nord-est de la Colombie-Britannique vers des points de livraison situés près de Chicago, en Illinois.
- Le réseau de la Saskatchewan, qui détient et exploite des réseaux d'oléoducs et des pipelines de liquides reliant principalement des champs de production du sud-est de la Saskatchewan et du sud-ouest du Manitoba au réseau principal d'Enbridge, à destination des États-Unis.
- Le secteur Énergie verte, qui est composé d'entités produisant de l'électricité au moyen de sources d'énergie de remplacement, soit une participation de 50 % dans NRGreen et dans le projet éolien SunBridge, ainsi qu'une participation de 33 % dans chacun des projets éoliens Magrath et Chin Chute.

Stratégie

En vue de l'atteinte des objectifs visés par le fonds, le gérant recherche une entreprise à faible risque axée sur ce qui suit :

- la maximisation de l'efficacité et de la rentabilité des actifs existants par le truchement de la représentation au sein de conseils ou de comités de gestion régissant les actifs du fonds;
- la recherche de possibilités d'agrandissement et de croissance interne dans les entreprises existantes;
- l'acquisition de nouvelles entreprises d'infrastructures énergétiques complémentaires et l'agrandissement de telles entreprises en respectant les profils de risque et de rendement des entreprises existantes.

Alliance Canada

Alliance Canada gère ses actifs pipeliniers et l'infrastructure connexe dans le but de maximiser sa capacité de transport, d'afficher un excellent rendement opérationnel et de rehausser la compétitivité de ses droits. En se concentrant sur ses principaux secteurs d'activité, Alliance Canada a continué d'atteindre ou de dépasser ses objectifs dans tous les secteurs clés du rendement de son exploitation, lesquels regroupent la disponibilité, la fiabilité, la sécurité, le débit et l'efficacité. Alliance Canada a mené à terme plusieurs projets d'optimisation des pipelines et elle continuera d'être à l'affût de possibilités futures à cet égard, de nouveaux services pouvant être proposés et d'autres occasions de croissance ayant tous comme but de rehausser à longue échéance la compétitivité de ses droits ainsi que la demande de ses services.

Réseau de la Saskatchewan

Le réseau de la Saskatchewan exploite ses pipelines et les actifs apparentés dans le but d'assurer des solutions de transport fiables et économiques à ses clients. Le réseau de la Saskatchewan s'efforce de 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 d'aménagement. Puisque les pipelines constituent généralement le moyen de transport le moins coûteux, le réseau de la Saskatchewan s'applique actuellement à mener à terme l'agrandissement de ses installations afin de répondre à la plus forte demande pour les services proposés découlant de l'intensification de la mise en valeur de la formation de Bakken, un gisement chevauchant la Saskatchewan et le Dakota du Nord.

Énergie verte

Dans le secteur Énergie verte, l'objectif est de produire de l'électricité fiable et peu coûteuse en ayant recours à des sources d'énergie de remplacement pour assurer que le fonds génère des flux de trésorerie stables et prévisibles. L'électricité ainsi produite est vendue dans le cadre de conventions d'achat d'électricité (« CAE ») à long terme ou fait l'objet de swaps de tarif d'achat d'électricité servant à atténuer les risques attribuables à la variation des prix et stabilisant ainsi les flux de trésorerie.

Pour que les stratégies dont il est question plus haut soient fructueuses, le fonds doit atténuer certains risques commerciaux. Ces risques, ainsi que les stratégies que le fonds met en œuvre pour les gérer, sont décrits sous la rubrique « Gestion des risques ».

Avantage concurrentiel

Un bon positionnement des actifs et l'excellence opérationnelle sont les clés du succès pour que la stratégie du fonds réussisse. Les actifs du fonds sont bien positionnés pour tirer avantage des sources émergentes de liquides et de gaz naturel dans l'Ouest canadien. La faible distance séparant le réseau d'Alliance Canada et les gisements de gaz de schistes, dans le nord-est de la Colombie-Britannique, ainsi que le positionnement stratégique des oléoducs du réseau de la Saskatchewan par rapport à la formation de Bakken, dans le sud-est de la Saskatchewan, rendent plausible la concrétisation de possibilités de croissance interne du fonds.

Le fonds se concentre sur l'excellence opérationnelle dans le but d'ajouter de la valeur pour les clients. Il cherche à ajouter cette valeur de diverses façons novatrices, notamment en optimisant l'exploitation des installations en place et en prolongeant les réseaux existants de telle manière à répondre aux besoins de capacité de transport supplémentaire des clients, par exemple avec les travaux en cours pour accroître la capacité du réseau de la Saskatchewan, ainsi qu'avec les appels d'offres en 2009 pour les services de livraison et de réception proposés à l'égard du réseau d'Alliance Canada.

Restructuration de la société

En l'absence de toute restructuration, les lois promulguées visant l'impôt sur les revenus des fiducies feront en sorte que le fonds sera assujéti à l'imposition, par le gouvernement canadien, des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD ») dès le 1^{er} janvier 2011.

En novembre 2009, l'administrateur a laissé savoir qu'il recommandait au conseil d'administration de donner son aval à une proposition de restructuration du fonds qui entrerait en vigueur avant le début de l'imposition des EIPD le 1^{er} janvier 2011. La proposition en question prévoit que les porteurs de parts publics échangeraient leurs parts de fiducie, qui, collectivement, représentent une participation économique de 28 % dans la fiducie et ses filiales, contre des actions d'une société canadienne imposable, Enbridge Income Fund Holdings Inc. (« EIFH »), plus un petit montant en espèces. La restructuration proposée ferait en sorte que le fonds cesserait d'être une EIPD et ne serait pas assujéti à l'impôt sur les EIPD.

Les porteurs de parts publics conserveraient, proportionnellement, leur participation économique dans le fonds, détenue indirectement par EIFH. Il est prévu qu'EIFH maintiendrait une valeur semblable à celle du fonds actuel pour les investisseurs, le rendement du capital investi prenant en grande partie la forme d'importants paiements en espèces, sûrs et fiables. En outre, EIFH bénéficierait d'une possibilité de croissance modeste s'appuyant sur un évitement de la base d'actifs du fonds ainsi que sur de possibles acquisitions supplémentaires, par le fonds, d'actifs de tierces parties ou d'Enbridge présentant un risque comparable à celui de la base d'actifs existante du fonds. La portée des activités d'EIFH se limiterait à des investissements dans le fonds.

La restructuration proposée par l'administrateur devrait être approuvée par les porteurs de parts et les organismes de réglementation, selon le cas. Un comité composé de fiduciaires du fonds indépendants, avec l'aide de conseillers juridiques et financiers indépendants, étudie la proposition de l'administrateur comme un choix possible et présentera ses recommandations aux porteurs de parts publics.

POINTS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Volume de débit quotidien moyen		
Alliance Canada (en millions de pieds cubes par jour)	1 601,0	1 609,0
Réseau de la Saskatchewan ¹ (en milliers de barils par jour)		
Réseau de Westspur	197,8	177,8
Réseau de collecte de la Saskatchewan	136,7	123,7
Réseau de Weyburn	35,9	34,7
Réseau de Virden	16,4	26,4
Énergie verte ² (en milliers de mégawatts-heure produits)	367,0	312,5

¹ 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.

² Les installations de NRGreen à Loreburn, à Estlin et à Alameda sont entrées en exploitation respectivement en mai, juillet et novembre 2008. L'installation de Kerrobert est en exploitation depuis 2006.

Les volumes de transport d'Alliance Canada pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, y compris le service excédentaire autorisé (« SEA »), se sont établis en moyenne à 1 601 millions de pieds cubes par jour (« Mpi³/j ») (excédent de 20,8 % sur la capacité garantie de 1 325 Mpi³/j), contre 1 609 Mpi³/j (excédent de 21,4 % sur la capacité garantie) en 2008. Le SEA se rapporte à la capacité physique disponible sur le réseau d'Alliance Canada au-delà de la capacité garantie par contrat. Il est proposé aux expéditeurs sans coûts supplémentaires, à l'exception de ceux liés au carburant requis pour le transport. Par conséquent, le SEA n'influe pas sur le bénéfice mais il accroît l'avantage concurrentiel relatif aux droits du réseau d'Alliance Canada.

Les débits du réseau de la Saskatchewan ont augmenté en 2009 comparativement à l'exercice précédent, surtout en raison de l'agrandissement de Westspur, qui a été en exploitation tout au long de 2009 alors qu'il ne l'avait été que pendant sept mois en 2008. La hausse des débits n'a pas de répercussions directes sur le bénéfice des réseaux de Westspur et de collecte de la Saskatchewan, dont les droits sont établis en fonction du coût du service. Cependant, une partie de l'augmentation du débit sur ces réseaux est attribuable à l'agrandissement de Westspur, ce qui ajoutera au bénéfice compte tenu des dépenses en immobilisations supplémentaires. En ce qui concerne les réseaux de Weyburn et de Virden, exploités de façon

semblable à celle d'un transporteur public et qui exigent des droits, par barils de pétrole brut transporté, établis en fonction du marché, les débits ont une incidence sur le bénéficiaire.

La hausse de la production d'électricité du secteur Énergie verte découle de l'exploitation, sur un exercice complet, des trois plus récentes installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Loreburn, Estlin et Alameda, respectivement entrées en service en mai, juillet et novembre 2008. L'augmentation de la production des nouvelles installations a été partiellement neutralisée par plusieurs interruptions d'exploitation non prévues, au cours de l'exercice, attribuables à des pannes d'équipement à ces installations et pour lesquelles des demandes d'indemnisation au titre de polices d'assurance et de garanties ont été présentées. En outre, l'électricité produite par deux des trois projets éoliens est moindre qu'à l'exercice précédent compte tenu d'une baisse du régime des vents en 2009.

ALLIANCE CANADA

Aperçu

Le réseau d'Alliance Canada prend son origine près de Gordondale, en Alberta, et emprunte la canalisation principale du réseau d'Alliance sur environ 1 560 kilomètres. Il est raccordé à Alliance US à la frontière canado-américaine près de Carnduff, en Saskatchewan. Alliance Canada comprend en outre les canalisations latérales du réseau d'Alliance et l'infrastructure connexe qui relie la canalisation principale à un certain nombre de points de réception en amont, situés en majeure partie à des installations de traitement du gaz naturel dans le nord-ouest de l'Alberta et le nord-est de la Colombie-Britannique.

Le réseau d'Alliance est conçu pour acheminer 1 325 Mpi³/j de gaz naturel, provenant de zones de production du nord-ouest de l'Alberta et du nord-est de la Colombie-Britannique, vers des points de livraison situés près de Chicago, en Illinois. Alliance Canada a conclu avec les expéditeurs des contrats de services de transport (« CST ») visant 100 % (100 % en 2008) de sa capacité de transport garantie disponible. Le terme initial de ces ententes vient à échéance en décembre 2015, exception faite de 1,5 % de la capacité de transport garantie échéant en mars 2010 et qui devrait alors être remise sur le marché. Les CST sont conçus de manière à assurer à Alliance Canada des flux de trésorerie stables et prévisibles jusqu'en 2015. Les expéditeurs peuvent aussi profiter, sans coûts additionnels sauf les frais de combustible connexes, d'une capacité de transport supplémentaire. À compter de novembre 2010, chaque CST peut être renouvelé, moyennant un préavis de 5 ans, pour des durées successives de 1 an après l'échéance de la période initiale de 15 ans, au gré de l'expéditeur.

En décembre 2008, Alliance Canada a terminé la construction du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique qui visait à réagir aux demandes des expéditeurs pour un accroissement de la capacité de réception sur le réseau de canalisations latérales Taylor-Aitken Creek dans le nord-est de la province. Le projet, qui a été réalisé sans dépassements budgétaires, prévoyait la construction d'une station de compression à Taylor Junction avec turbine de 7 700 hp, un bâtiment abritant les installations d'entretien, et une salle des commandes disposant de matériel de surveillance à distance et d'un refroidisseur de gaz haute pression. Ce projet n'a pas été à l'origine d'un accroissement de la capacité du réseau principal mais a permis à Alliance d'acheminer en plus 150 Mpi³/j de gaz hors de la région.

Les droits et les tarifs d'Alliance Canada sont réglementés par l'Office national de l'énergie (« ONÉ »). Les CST d'Alliance Canada sont conçus pour 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, le coût de l'endettement, les impôts sur les bénéfiques, les impôts sur le capital, l'amortissement ainsi que le rendement permis sur les capitaux propres de 11,26 % après impôts en fonction d'un ratio d'endettement réputé de 70 / 30. Les charges imputées à l'expéditeur sont proportionnelles à la capacité visée par son contrat. Des ajustements aux droits, en fonction des écarts entre le coût du service prévu ayant servi au calcul de ces droits et le coût réel, sont apportés chaque année. Après consultation des expéditeurs, une demande d'approbation des droits est déposée auprès de l'organisme de réglementation.

L'amortissement des installations de transport compris dans le coût du service repose sur les taux d'amortissement convenus au titre des CST, tandis que la charge d'amortissement dans les états financiers est inscrite selon la méthode linéaire à raison de 4 % par année. Les taux d'amortissement négociés sont généralement moindres que ceux prévoyant un amortissement linéaire dans les premières années des CST, puis supérieurs aux taux linéaires dans les dernières années. Cela donne lieu à la constatation de comptes débiteurs à long terme, dits « produits tirés du transport reportés », devant être recouverts des expéditeurs dans les tarifs subséquents. Au 31 décembre 2009, 91,5 M\$ (79,8 M\$ en 2008) avaient été inscrits au titre des produits tirés du transport reportés.

Alliance Canada s'efforce de conserver sa capacité de production en plus d'assurer ses distributions ultérieures et à cette fin elle dispose d'un programme d'entretien. Le programme prévoit des inspections semestrielles de toutes les stations de compression, ainsi que des essais de corrosion interne sur coupons et des vérifications du système cathodique par points fixes, la surveillance des conditions atmosphériques, des évaluations indirectes en vol et le remplacement de pièces des compresseurs. Le calendrier d'inspection des pipelines du réseau principal se renouvelle tous les sept ans. Au nombre des autres tâches d'entretien se trouvent des études de résistance des sols et la rédaction de rapports de défaillance au sujet de la corrosion. Les dépenses liées à tous ces travaux peuvent varier d'un exercice au suivant.

Résultats financiers

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Produits d'exploitation	224,7	222,1
Bénéfice	59,3	63,1

Les produits inscrits pour le réseau d'Alliance Canada, soit 224,7 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, sont supérieurs de 2,6 M\$ à ceux gagnés à l'exercice précédent. La hausse est principalement le résultat de la surcharge des réceptions découlant du service de réception exclusive (« SRE ») qui a commencé à être proposé en janvier 2009 à la suite de l'achèvement en décembre 2008 du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique. La légère augmentation des droits de transport de base du réseau d'Alliance Canada, qui sont passés de 0,859 \$ par millier de pieds cubes (« kpi³ ») à 0,863 \$/kpi³ le 1^{er} janvier 2009, a également contribué à l'accroissement des produits.

Le bénéfice rend compte du taux de rendement sur les capitaux propres imputé aux comptes de la base d'investissement, ainsi que d'un montant au titre des économies d'impôts sur les bénéfiques réputés et des impôts sur le capital au palier provincial, à l'égard des activités réglementées. 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.

Le bénéfice d'Alliance Canada pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 a été inférieur de 3,8 M\$ à celui de l'exercice précédent. Ce recul est surtout attribuable au règlement de 6,1 M\$ reçu dans le cadre de la faillite de CESCO au cours du premier trimestre de 2008. Des impôts de 1,7 M\$ associés à ce règlement sont inclus dans le secteur Activités non sectorielles pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Sans tenir compte de l'incidence du règlement de CESCO à l'exercice précédent, le bénéfice aurait augmenté de 2,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. L'augmentation rend compte du relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices dans les droits perçus, neutralisée en partie par une diminution du rendement des capitaux propres compte tenu de l'amortissement de la base d'investissement d'Alliance Canada.

Croissance de l'entreprise

Services proposés de réception à des points de collecte et de livraison au Canada

En juin et juillet 2009, Alliance Canada a effectué des appels d'offres concurrents pour un service de réception à des points de collecte (« SRPC ») et un service de livraison au Canada (« SLC »). Le SRPC s'étendra du nord-est de la Colombie-Britannique jusqu'au centre-sud de l'Alberta. Le SLC sera le premier du genre pour Alliance Canada et il desservira différents points le long de son réseau au Canada, où il acheminera du gaz provenant du nord-ouest de l'Alberta et du nord-est de la Colombie-Britannique.

À la conclusion des appels d'offres, Alliance Canada a signé des ententes avec des expéditeurs pour l'aménagement de nouvelles interconnexions à trois points de réception qui assureront au SRPC une capacité initiale de 42 Mpi³/j. Il est prévu que ces installations entreront en service au cours du quatrième trimestre de 2011.

Questions de réglementation

Dépôt de la demande d'approbation des droits de 2010

Le 31 octobre 2009, à la suite de consultations avec ses expéditeurs, Alliance Canada a déposé sa demande d'approbation des droits de 2010 auprès de l'ONÉ. Les droits de 2010 d'Alliance Canada ont légèrement augmenté, passant de 0,863 \$/kpi³ à 0,894 \$/kpi³ le 1^{er} janvier 2010. La hausse des droits de 2010 rend compte de l'augmentation des coûts pour les projets d'intégrité pipelinière et pour l'entretien des pipelines, notamment pour le remplacement du tableau de commande de groupes compresseurs. L'accroissement de ces coûts a été en partie annulé par la diminution des montants estimatifs des taxes sur le combustible des compresseurs ainsi que des tarifs des services publics.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations de 2009, qui représentent la quote-part de 50 % du fonds, se sont établies à 1,7 M\$ (23,3 M\$ en 2008), soit 1,2 M\$ (5,2 M\$ en 2008) à des fins d'entretien et 0,5 M\$ (18,1 M\$ en 2008) à des fins d'amélioration. En 2009, les dépenses en immobilisations ont surtout porté sur l'agrandissement de l'entrepôt de Grande Prairie, l'achat d'immobilisations de rechange et l'achèvement du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique. En 2008, les dépenses en immobilisations avaient principalement porté sur la mise en œuvre du système d'information SAP et sur le projet d'agrandissement en Colombie-Britannique. En 2010, le fonds prévoit que sa quote-part de 50 % à l'égard des dépenses en immobilisations d'Alliance Canada représentera environ 0,9 M\$.

Remplacement du tableau de commande de groupes compresseurs

Alliance Canada a mis en branle un projet de remplacement du tableau de commande à sept installations. Elle a conclu une entente avec un fournisseur pour qu'il mène ce projet à bien, ce qui devrait être fait d'ici 2013. Il est prévu que les coûts associés au projet seront recouverts à même les droits futurs.

Compte tenu des interruptions de service importantes requises pour de tels remplacements, Alliance Canada en profitera pour remplacer en même temps d'autres pièces essentielles. L'interruption pour réaliser ces travaux est nécessaire et devrait permettre d'éviter de nouvelles interruptions préventives pour d'importants remplacements de ce type pendant 15 ans par la suite, soit jusqu'en 2028.

Risques commerciaux

Les risques mentionnés ci-après sont propres à Alliance Canada. Une description des risques de nature générale qui touchent le fonds dans son ensemble figure sous la rubrique « Gestion des risques ».

Risques liés au renouvellement des contrats

Alliance Canada tire ses produits des droits prévus dans les CST. Ces derniers, s'ils ne sont pas renouvelés, viendront à échéance à la fin de la période initiale, soit en novembre 2015. Par la suite, la décision des expéditeurs de renouveler ou non leurs contrats dépendra de nombreux facteurs, y compris la demande de gaz naturel dans les régions desservies par les gazoducs et les installations de distribution reliés au réseau d'Alliance, la capacité et la volonté des expéditeurs de répondre à une telle demande, la compétitivité de la structure tarifaire d'Alliance Canada et les conditions du marché en général.

Alliance Canada est d'avis que l'évolution des marchés gaziers nord-américains occasionnera une demande pour de nouveaux services et pour des modalités commerciales différentes de celles prévues dans les CST. En raison des avantages qu'Alliance Canada peut procurer au chapitre de l'efficacité opérationnelle, du large éventail de paramètres d'exploitation auxquels son réseau peut s'adapter pour le transport de flux gaziers de teneurs calorifiques ou énergétiques variables, de la proximité de sources de gaz émergent et de la capacité d'intégrer d'autres livraisons, à partir de son propre réseau, vers des réseaux pipeliniers, plaques tournantes ou zones industrielles existants ou à venir, Alliance Canada s'attend que son réseau soit utilisé au-delà de 2015 alors que divers contrats et services seront proposés, tant aux expéditeurs actuels avec des CST qu'à de nouveaux expéditeurs profitant de modalités et de conditions de transport différentes.

Récupération du capital

À l'échéance de la période initiale des CST, Alliance Canada devrait avoir récupéré, par le truchement des charges d'amortissement imputées aux expéditeurs, environ 54 % des dépenses en immobilisations engagées pour le réseau d'Alliance Canada. Puisqu'il n'existe aucune garantie que les expéditeurs prolongeront leurs contrats au-delà de la période initiale, il se pourrait que les dépenses en immobilisations non amorties et les produits tirés du transport reportés ne soient pas récupérés aussi rapidement que prévu. Afin d'atténuer le risque lié au non-renouvellement des contrats, des incitatifs financiers ont été prévus à l'intention des expéditeurs sur le réseau d'Alliance pour qu'ils renouvellent leurs contrats au-delà de la durée initiale. Par ailleurs, Alliance Canada continue de prêter une grande attention au caractère concurrentiel de ses droits et d'assurer un service de qualité supérieure au moyen d'améliorations de son réseau.

Concurrence

Le réseau d'Alliance fait face à la concurrence de projets existants ou proposés pour ce qui est du transport par pipeline. Tout pipeline nouvellement construit ou amélioré pourrait soit permettre aux expéditeurs et pipelines concurrents de jouir d'un meilleur accès aux marchés gaziers, soit proposer des services de transport de gaz naturel jugés plus intéressants pour des raisons d'emplacement, d'installations ou d'autres facteurs. En outre, ces pipelines pourraient exiger des droits ou desservir des emplacements qui auraient pour effet d'accroître le bénéfice net des expéditeurs. Par conséquent, à l'échéance de la période initiale des CST, Alliance Canada pourrait envisager la prise d'autres dispositions, notamment la conclusion d'ententes avec des expéditeurs différents prévoyant de nouvelles modalités et conditions. Pour conserver son caractère concurrentiel, Alliance Canada a commencé à chercher des façons de diversifier son offre de services et d'en proposer de nouveaux, comme le SRE, qui a vu le jour en janvier 2009, ou les appels d'offres concurrents en juin et juillet 2009 pour le SRPC et le SLC. Dans ces deux derniers cas, Alliance Canada continue de collaborer avec les parties intéressées.

Risques liés aux expéditeurs

Alliance Canada dépend fortement des expéditeurs pour tirer des produits à partir de la capacité de son réseau faisant l'objet de contrats. Le fait qu'un expéditeur manque à ses obligations aux termes des CST pourrait avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie et la situation financière d'Alliance Canada et nuire à sa capacité de s'acquitter de ses obligations à l'égard de sa dette et de verser des distributions à ses commanditaires. Un ralentissement économique prolongé dans le secteur de l'énergie, des réductions marquées des approvisionnements de gaz naturel dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien, la concurrence d'autres sources d'approvisionnement en gaz naturel et de nouveaux fournisseurs de services de transport de gaz naturel, ainsi que le prix et la demande pour le gaz naturel et les services de transport de gaz naturel dans les marchés desservis par Alliance Canada, entre autres facteurs, pourraient influencer sur la capacité d'une partie ou de la totalité des expéditeurs à s'acquitter de leurs obligations aux termes des CST.

Risque de crédit

À l'heure actuelle, une tranche d'environ 3,4 % de la capacité garantie du réseau d'Alliance Canada fait l'objet de contrats avec des expéditeurs qui n'ont pas de notation de premier ordre ni de cote de crédit élevée et qui doivent dès lors fournir une garantie. Ces expéditeurs ont donné des garanties à Alliance Canada, lesquelles ne couvrent cependant jamais un montant supérieur aux charges liées à la demande pour une année aux termes des CST. Par conséquent, il n'y a aucune assurance que les garanties fournies suffiront à dédommager Alliance Canada si un expéditeur n'est pas en mesure de respecter ses obligations aux termes de son CST.

Recouvrement de coûts

Aux termes des CST et conformément aux principes de péage négociés et acceptés par l'ONÉ, Alliance Canada peut recouvrer auprès des expéditeurs les coûts réellement et raisonnablement engagés pour la construction et l'exploitation du réseau d'Alliance. Il n'y a aucune certitude que tous les coûts engagés par Alliance Canada seront recouverts par le truchement des droits de transport. Puisque les droits de transport sont fixés d'avance, fondés sur des dépenses prévues et ajustés périodiquement pour tenir compte des dépenses réellement engagées, rien ne garantit que le manque à gagner puisse être recouverts auprès des expéditeurs au cours de périodes subséquentes, mais il l'a toujours été jusqu'ici.

Dépendance à l'égard des installations et réseaux interconnectés

Puisque le réseau d'Alliance est exploité en tant que pipeline intégré, toute situation qui a pour effet de limiter ou de restreindre la capacité d'exploitation d'Alliance US a le même effet sur Alliance Canada. Il se pourrait qu'Alliance Canada n'ait pas voix au chapitre en présence de situations pouvant influencer négativement sur Alliance US. En outre, les obligations à l'égard de la dette de chaque entité sont assujetties à un cautionnement réciproque. Dans l'éventualité d'un manquement à des obligations d'Alliance Canada ou d'Alliance US, les actifs de l'entité qui respecte ses obligations pourraient être utilisés pour rembourser la dette de l'entité qui ne les respecte pas. Les obligations d'Alliance Canada et d'Alliance US à l'égard de leur dette comprennent aussi des clauses d'inexécution en cas de faillite, d'insolvabilité ou d'autres événements néfastes influant sur Aux Sable Extraction LP si de tels événements ont une incidence négative importante sur Alliance.

Il existe un haut degré de dépendance envers Aux Sable Liquid Products LP (« Aux Sable »), un apparenté d'Alliance Canada au titre d'une participation commune dans le capital-actions ordinaire, pour répondre aux besoins de services de gestion du contenu thermique d'Alliance US. Si Aux Sable Liquid Products LP n'est pas en mesure de fournir les services de gestion du contenu thermique pour quelque raison que ce soit, Alliance Canada pourrait connaître des problèmes d'exploitation, y compris une interruption ou une réduction du service de transport sur le réseau d'Alliance. Il n'est pas possible de prédire l'ampleur ou la durée de ces problèmes d'exploitation ni leur incidence financière ou opérationnelle exacte sur Alliance Canada.

RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

Le réseau de la Saskatchewan achemine du pétrole brut depuis les champs de production du sud-est de la Saskatchewan et du sud-ouest du Manitoba, ainsi que des LGN provenant de l'usine de traitement du gaz de Steelman, jusqu'à Cromer, au Manitoba, où le pétrole brut et les LGN sont transférés dans le réseau principal d'Enbridge pour être acheminés jusqu'aux États-Unis.

Le réseau de la Saskatchewan se compose du réseau de collecte de la Saskatchewan ainsi que des réseaux de Westspur, de Weyburn et de Virden. Ces pipelines englobent des canalisations principales d'environ 356 kilomètres et des réseaux de collecte de 1 900 kilomètres, ainsi que des terminaux et des installations de stockage connexes. La capacité du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur est de 255 000 barils par jour (« b/j ») chacun, tandis que la capacité des réseaux de Weyburn et de Virden s'établit respectivement à quelque 47 000 b/j et 37 000 b/j.

Le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur sont régis respectivement par le ministère de l'Énergie et des Ressources de la Saskatchewan (« MERS ») et par l'ONÉ. Pour les deux réseaux, les droits sont établis en fonction des ententes signées avec les expéditeurs en 1985 et échues en 1995. Désormais, chacun assure la surveillance des droits établis à la lumière des plaintes des clients. Les ententes de tarification pour le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur sont établies selon une méthode fondée sur le coût du service et elles sont conçues pour être à l'origine de tarifs suffisants afin de recouvrer les charges d'exploitation, l'amortissement, la charge d'intérêts réputée et les impôts sur les bénéfices réputés, ainsi que dans le but de fournir des provisions à l'égard des frais d'administration et un rendement sur la base d'actifs. Le taux pour le 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 des dépenses en immobilisations affectées aux améliorations de même qu'aux agrandissements. Les flux de trésorerie produits par ces réseaux sont ainsi plus stables et plus prévisibles.

Les réseaux de Weyburn et de Virden sont régis respectivement par le MERS et Manitoba Innovation, Énergie et Mines. Les tarifs sont calculés en fonction des précédents historiques ou des ententes signées avec les clients, ou les deux, et au besoin ils sont mis à jour afin de tenir compte de l'évolution des conditions du marché. Par conséquent, le bénéfice des réseaux de Weyburn et de Virden rend compte des droits produits moins les coûts engagés.

Le MERS et l'ONÉ régissent divers aspects, notamment la construction et l'exploitation, ainsi que les tarifs et les ententes de tarification avec les clients, de même que les principes comptables sous-jacents au besoin. Les organismes de réglementation n'examinent ni n'approuvent régulièrement les tarifs établis par les réseaux pipeliniers constituant le réseau de la Saskatchewan. Toutefois, en présence d'une plainte d'un client, l'organisme de réglementation visé passerait le cas en revue et rendrait une décision sur les tarifs en question. Aucune plainte au sujet des droits n'a été reçue de clients jusqu'à maintenant pour l'un ou l'autre des réseaux formant le réseau de la Saskatchewan.

Le programme d'entretien du réseau de la Saskatchewan assure le maintien de la capacité de production de ce dernier et porte notamment sur les réservoirs collecteurs, la réparation des bermes et des canalisations, la modification des tuyaux ainsi que la réparation des citernes et des compteurs. Les frais d'entretien varieront d'un exercice à l'autre puisque certains travaux sont effectués selon un calendrier cyclique. Par exemple, des mises à niveau des logiciels sont prévues tous les cinq ans. Les réservoirs sont réparés chaque année, mais la nature des réparations varie en fonction de l'âge et de la taille des réservoirs. Le programme comprend en outre la gestion annuelle de l'intégrité du réseau, notamment du système cathodique, des travaux d'installation et d'entretien, des inspections et des réparations de l'intérieur des canalisations de même que des stations et des réservoirs, ainsi que des injections de produits chimiques pour empêcher la corrosion.

Résultats financiers

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Produits d'exploitation	78,8	68,0
Bénéfice	19,7	17,5

Les produits dégagés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ont atteint 78,8 M\$, contre 68,0 M\$ pour l'exercice précédent, ce qui s'explique par l'accroissement du débit de tous les réseaux, à l'exception de celui de Virden, ainsi que par la hausse des droits après réalisation de l'agrandissement du réseau de Westspur, entré en service en juin 2008. Les produits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur rendent principalement compte du mécanisme de tarification fondé sur le coût du service de ces réseaux voulant qu'une augmentation des coûts se traduise par un relèvement des produits. En 2009, l'accroissement des produits pour les réseaux de Westspur et de collecte de la Saskatchewan a été partiellement contrebalancé par la baisse des ventes de pétrole d'allocation sur les réseaux de Virden et de Weyburn. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les ventes de pétrole

d'allocation sur les réseaux de Virden et de Weyburn ont subi le contrecoup de la diminution des prix des marchandises par rapport à 2008. Les ventes de pétrole d'allocation ont trait au pétrole perçu en nature par le réseau de la Saskatchewan afin de compenser les pertes de cubage sur les pipelines. En outre, le réseau de Virden présentait un débit supérieur à la normale à l'exercice précédent compte tenu des restrictions de capacité du réseau de Westspur, où des travaux d'agrandissement étaient en cours.

Le bénéfice pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 a profité 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 par contre été freinée par la baisse des apports provenant des ventes de pétrole d'allocation sur les réseaux de Virden et de Weyburn.

Accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan

La première étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan, dont le coût total s'était élevé à 33,3 M\$, avait été menée à terme conformément à l'échéancier des travaux prévu avec entrée en service en juin 2008. L'agrandissement en question avait permis d'accroître la capacité du réseau de Westspur de 34 % à l'égard de l'ensemble des canalisations de Westspur transportant du pétrole brut et des LGN jusqu'à Cromer, au Manitoba.

La deuxième étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan compte trois chantiers distincts qui aideront à alléger les contraintes de capacité en plusieurs lieux dans cette province. Le projet d'agrandissement du réseau de collecte de la Saskatchewan à Benson comprend des modifications au terminal, des améliorations aux pompes et l'installation de nouveaux tuyaux. Le projet d'agrandissement du réseau de Westspur allant de Bryant à Steelman prévoit l'installation d'un nouvel oléoduc ainsi que des améliorations du côté station et terminal. Enfin, le projet de conversion des LGN au brut à Steelman prévoit la transformation d'une canalisation existante en vue du transport de pétrole brut plutôt que de LGN sur le réseau de Westspur, l'ajout d'un pipeline de LGN et d'une station de pompage sur le réseau de collecte de la Saskatchewan, ainsi que la transformation d'un oléoduc existant qui permettra l'acheminement de LGN de l'usine de traitement de gaz de BP à Steelman jusqu'à la canalisation de LGN à Alida, toujours en Saskatchewan. Collectivement, tous ces projets devraient augmenter la capacité des oléoducs sur l'ensemble du réseau de quelque 125 000 b/j à un coût approximatif de 120,0 M\$.

Les travaux de construction à l'égard de la partie pipelinière du projet d'agrandissement de Benson ont été menés à terme au quatrième trimestre de 2009. Cependant, ce pipeline entrera en service au plus tôt vers la fin de 2010, moment où les travaux sur les installations connexes devraient se terminer. Au 31 décembre 2009, des dépenses en immobilisations d'environ 24,0 M\$ avaient été engagées en rapport avec la deuxième étape de l'agrandissement du réseau de la Saskatchewan. Les demandes prévues au titre de la réglementation pour les autres projets devraient être déposées au cours du premier trimestre de 2010. Selon les prévisions actuelles, les trois volets de la deuxième étape de l'agrandissement du réseau de la Saskatchewan devraient être conclus d'ici le quatrième trimestre de 2010.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 se sont élevées à 37,2 M\$ (27,4 M\$ en 2008), soit 5,6 M\$ (4,4 M\$ en 2008) à des fins d'entretien et 31,6 M\$ (23,0 M\$ en 2008) à des fins d'amélioration. Les dépenses en immobilisations ont été inférieures à celles de 46,4 M\$ qui avaient été prévues pour 2009. L'écart de 9,2 M\$ est en

majeure partie attribuable à la modification de la portée de la deuxième étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan ainsi qu'à des retards touchant les dépenses prévues et les raccordements de nouveaux clients en 2010. En 2009, les dépenses ont surtout visé la deuxième étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan et le maintien des infrastructures ainsi que l'intégrité pipelinère et les réparations de réservoirs et de canalisations. En 2008, les dépenses en immobilisations visaient principalement la première étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan, sur le réseau de Westspur et le raccordement de nouveaux clients.

Pour le réseau de la Saskatchewan, les dépenses en immobilisations prévues en 2010 sont de 131,5 M\$. De ce montant, quelque 9,9 M\$ seront affectés aux dépenses en immobilisations à des fins d'entretien pour les programmes annuels de réparation et d'inspection. Par ailleurs, 25,8 M\$ seront affectés à des fins d'amélioration, surtout à l'appui du raccordement de nouveaux clients commerciaux. Le solde de 95,8 M\$ est destiné aux trois chantiers de la deuxième étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan.

Risques commerciaux

Les risques mentionnés ci-après sont propres au réseau de la Saskatchewan. Une description des risques de nature générale qui touchent le fonds dans son ensemble figure sous la rubrique « Gestion des risques ».

Concurrence

Le réseau de la Saskatchewan fait face à la concurrence d'autres pipelines, en place ou à venir, ainsi que d'autres types de transport, notamment par camion. Ces autres types de transport peuvent comporter des tarifs ou des services à des emplacements qui génèrent un bénéfice net supérieur pour les expéditeurs. De ce fait, le réseau de la Saskatchewan pourrait être forcé de diminuer ses droits de transport afin d'éviter de perdre des expéditeurs, ce qui réduirait ses flux de trésorerie. Le réseau de la Saskatchewan gère le risque lié aux expéditeurs et à la concurrence en s'assurant que ses tarifs de transport sont concurrentiels et en offrant un service de grande qualité. Par ailleurs, l'emprise du réseau de la Saskatchewan et la poursuite des travaux d'agrandissement ont été à l'origine d'un avantage concurrentiel. Le réseau de la Saskatchewan continuera de se concentrer sur l'amélioration de son efficacité et sur l'augmentation rentable de la capacité des installations de façon à répondre à une demande sans cesse croissante de ses expéditeurs.

Demande de services

L'exploitation et les droits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur sont fondés sur des conventions échues avec certains expéditeurs de pétrole brut, et les droits font l'objet d'une surveillance en fonction des plaintes des clients. La plus grande partie des volumes expédiés par ces réseaux est acheminée sur une base semblable à celle qui caractérise les transporteurs publics, c'est-à-dire sans engagements prolongés particuliers quant aux volumes. Rien ne garantit que les expéditeurs continueront de recourir à ces réseaux à l'avenir ou d'acheminer des produits en fonction de modalités similaires ou moyennant des droits semblables.

Risque de crédit

Les comptes clients propres au réseau de la Saskatchewan comprennent essentiellement des sommes dues par des sociétés actives dans le secteur de l'exploration et de la mise en valeur pétrolières et gazières. Le risque de crédit associé à ces comptes est atténué au besoin par le recours à des limites d'exposition au risque et par l'exigence, à l'endroit des expéditeurs dont la solvabilité est moins digne de confiance, de fournir des pièces supplémentaires pouvant

notamment comprendre des lettres de crédit, des garanties, des dispositions de compensation et d'autres conditions contractuelles.

ÉNERGIE VERTE

Énergie éolienne

Le secteur Énergie verte comprend la participation du fonds dans trois projets éoliens, soit une participation de 50 % dans le projet SunBridge à Gull Lake, en Saskatchewan, ainsi qu'une participation de 33 % dans chacun des projets Magrath et Chin Chute dans le sud de l'Alberta. Les projets éoliens de SunBridge, de Magrath et de Chin Chute, qui, collectivement, constituent les projets d'énergie éolienne, ont une capacité de production totale de 71 mégawatts (« MW »). SunBridge compte 17 éoliennes d'une capacité individuelle de 0,66 MW pour un total de 11 MW. L'électricité produite par SunBridge est acheminée jusqu'au réseau électrique de la Saskatchewan et elle est vendue aux termes d'une CAE à long terme qui échoit en 2022. Pour leur part, les projets de Magrath et de Chin Chute comptent chacun 20 éoliennes d'une capacité individuelle de 1,5 MW pour un total de 30 MW dans chaque cas. L'électricité produite à Magrath et à Chin Chute est acheminée jusqu'au réseau électrique de l'Alberta. Le fonds a conclu des ententes à long terme établissant de façon substantielle le prix reçu pour sa quote-part de la production dans le cadre de ces projets. Dans le cas de Magrath, le contrat échoit le 30 novembre 2024, tandis que ceux de Chin Chute échoient le 31 décembre 2017.

Le fonds a conclu un contrat prévoyant la vente à Enbridge de tous les crédits de réduction des émissions disponibles découlant de la participation du fonds dans les projets Chin Chute et Magrath. D'une durée initiale de 20 ans, le contrat se termine le 1^{er} octobre 2026 et prévoit un prix fixe de 5 \$ par tonne d'émissions de CO₂ évitées, majoré des impôts et taxes qui s'appliquent, en fonction d'une formule négociée de conversion des mégawatts produits en tonnes d'émissions réduites. Les crédits de pollution associés à l'électricité vendue à partir du projet SunBridge sont inclus dans le prix de l'électricité et automatiquement remis à l'acheteur.

Individuellement, les projets éoliens de Magrath et de Chin Chute reçoivent 10 \$ par mégawattheure (« MWh ») d'électricité produite pendant dix ans aux termes de programmes de soutien du gouvernement fédéral visant à favoriser la production d'énergie renouvelable. Le projet de Magrath continuera de profiter des paiements prévus dans le cadre de l'Encouragement à la production d'énergie éolienne jusqu'au 16 août 2014 tandis que le projet de Chin Chute continuera pour sa part de profiter des paiements accordés dans le cadre du Programme écoÉNERGIE pour l'électricité renouvelable jusqu'au 31 mars 2017.

Au-delà des protocoles d'entretien continu, diverses méthodes d'inspection et de contrôle sont utilisées pour assurer la sécurité et l'intégrité des éoliennes et des installations connexes et pour réduire au minimum les coupures sur le réseau. À l'égard des projets d'énergie éolienne, des programmes de travaux d'entretien courants sont prévus afin de préserver la durée de vie utile des éoliennes. Compte tenu que cette industrie en est encore à ses balbutiements, il est probable que le calendrier et l'importance des dépenses en immobilisations à des fins d'entretien varieront d'un exercice au suivant.

NRGreen

NRGreen exploite en Saskatchewan, le long du pipeline d'Alliance, quatre installations de récupération de chaleur résiduelle non réglementées. La première de ces installations, située à Kerrobert, est entrée en exploitation en décembre 2006. En 2008, NRGreen a mené à terme la construction de trois autres installations à Loreburn, Estlin et Alameda. Ces dernières sont

entrées en exploitation respectivement en mai, juillet et novembre 2008. L'électricité est produite en captant la chaleur résiduelle générée par les turbines à gaz d'Alliance Canada aux stations de compression et en la convertissant en énergie électrique. Avec ses quatre installations de récupération de chaleur résiduelle en exploitation, NRGreen est en mesure de produire 20 MW d'électricité.

L'électricité produite par les quatre installations de NRGreen est vendue dans le cadre de CAE à long terme. Les CAE échoient dix ans après l'entrée en service de chacune des installations. Cependant, chaque CAE prévoit la possibilité de deux avis de renouvellement de cinq ans par NRGreen. Lorsque mis bout à bout, ces renouvellements signifient une prolongation possible de dix ans des CAE initiales.

Les travaux d'entretien habituels des installations de NRGreen sont assurés au moment de l'inspection semestrielle des stations de compression de Kerrobert, de Loreburn, d'Estlin et d'Alameda par Alliance Canada.

Résultats financiers

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Produits d'exploitation	11,3	6,9
Bénéfice	4,0	1,1

Les produits du secteur Énergie verte pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ont été supérieurs de 4,4 M\$ à ceux de l'exercice précédent. Pour environ 2,2 M\$, cette augmentation découle d'un apport aux produits sur un exercice complet des installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Loreburn, Estlin et Alameda, respectivement entrées en service en mai, juillet et novembre 2008. Le solde de l'écart est attribuable à un gain hors caisse non réalisé sur instruments dérivés de 1,3 M\$ pendant l'exercice courant, contre une perte hors caisse non réalisée sur instruments dérivés de 0,9 M\$ en 2008.

Le gain hors caisse non réalisé sur instruments dérivés de 1,3 M\$ (perte de 0,9 M\$ en 2008) a également influé sur le bénéfice du secteur Énergie verte en 2009. Le secteur est partie à des instruments dérivés afin d'atténuer les fluctuations des flux de trésorerie produits par certains de ses projets éoliens. Une partie d'un des instruments dérivés 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. Au cours du quatrième trimestre de 2009, le fonds a conclu un swap compensatoire des tarifs d'électricité fixes en tarifs variables dont les modalités sont semblables à la partie du swap des tarifs d'électricité variables en tarifs fixes qui n'avait pas auparavant été désigné en tant que couverture, ce qui permettra d'amenuiser les variations futures du bénéfice en rapport avec ces instruments dérivés.

Le bénéfice a profité de l'exploitation des quatre installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen en 2009. Par contre, plusieurs interruptions d'exploitation non prévues sont survenues à ces installations au cours de l'exercice, particulièrement en janvier 2009 alors que les températures étaient extrêmement basses en Saskatchewan. Par la suite, des modifications ont été apportées afin d'améliorer le rendement des installations par temps froid et d'éviter des interruptions d'exploitation comme celles de janvier 2009. Au 31 décembre 2009,

les travaux entrepris en ce sens avaient pour la plupart été menés à terme. Deux autres pannes sont survenues pendant le troisième trimestre de 2009 aux installations d'Alameda et d'Estlin. NRGreen a déposé des demandes d'indemnisation au titre de polices d'assurance et de garanties en rapport avec ces interruptions d'exploitation non prévues et a ainsi reçu en 2009 0,1 M\$ des compagnies d'assurance et 0,6 M\$ des fabricants, dont 50 % reviennent au fonds.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations en 2009 ont été de 1,5 M\$ (6,0 M\$ en 2008) et ce montant est conforme aux prévisions. Presque toutes ces dépenses ont été engagées par NRGreen et portent notamment sur les derniers travaux de construction et de nettoyage pour les trois projets entrés en service en 2008, le raccordement de l'installation d'Alameda et les ouvrages de protection contre les rigueurs de l'hiver aux quatre installations de NRGreen. À l'exercice précédent, les dépenses en immobilisations avaient surtout visé la construction des trois nouvelles installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen, entrées en exploitation en 2008.

Risques commerciaux

Les risques mentionnés ci-après sont propres au secteur Énergie verte. Une description des risques de nature générale qui touchent le fonds dans son ensemble figure sous la rubrique « Gestion des risques ».

Ressources éoliennes variables

La production d'électricité associée à la participation du fonds dans les projets d'énergie éolienne dépend des ressources éoliennes à un endroit donné. Le régime des vents varie de jour en jour et de saison en saison. À long terme, le régime des vents réellement enregistré pour chacun des projets éoliens est généralement égal ou supérieur à celui attendu selon des prévisions fondées sur des études exhaustives. Toutefois, rien ne garantit que les ressources de chacun des parcs éoliens, et par le fait même la production d'électricité, continueront de répondre aux attentes.

Dépendance

Les installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen produisent de l'électricité à partir de la chaleur résiduelle récupérée à des stations de compression d'Alliance Canada. Par conséquent, une interruption d'exploitation de ces stations à des fins d'entretien ou une réduction de l'intensité de leur activité aura des répercussions négatives sur le niveau de production de NRGreen.

Risque de contrepartie

La principale source de produits à prix fixe pour chaque projet éolien et pour NRGreen est une seule et unique contrepartie. La stabilité des produits du fonds et des flux de trésorerie provenant de ce secteur dépend de la capacité des contreparties de payer les charges mensuelles. Si les contreparties en question ne sont pas en mesure de respecter leurs engagements aux termes des contrats d'achat et si une autre contrepartie n'est pas disponible, le secteur Énergie verte pourrait être exposé à des prix variables pour l'électricité. Ce risque a été atténué au moyen de la passation de contrats avec des contreparties ayant une cote d'investissement de premier ordre.

ACTIVITÉS NON SECTORIELLES

Le secteur Activités non sectorielles regroupe les frais de gestion et d'administration, les frais de financement des activités non sectorielles, les distributions aux porteurs de parts privilégiées d'ECT, les activités d'expansion des affaires qui ne sont pas attribuables à un secteur d'exploitation particulier, ainsi que d'autres frais liés aux activités non sectorielles, y compris les impôts sur les bénéfices exigibles et futurs.

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Total des coûts	(70,0)	(59,8)

Les coûts liés au secteur Activités non sectorielles ont atteint 70,0 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, contre 59,8 M\$ pour l'exercice 2008, soit une augmentation de 10,2 M\$. La hausse des distributions mensuelles, qui sont passées à 0,096 \$ par part pendant l'exercice courant, a entraîné un relèvement des primes de 3,0 M\$ et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT de 4,6 M\$ comparativement à l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Qui plus est, la charge au titre des impôts futurs a augmenté pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, ce qui est surtout attribuable aux activités à tarifs réglementés. La diminution des impôts exigibles et des intérêts débiteurs a un peu fait pencher la balance de l'autre côté. Les impôts exigibles avaient été plus élevés en 2008, surtout en raison du règlement de CESCA reçu par Alliance Canada.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Stratégie de financement

En gardant à l'esprit sa stratégie pour une entreprise à faible risque, le fonds surveille activement et gère son exposition aux risques financiers de façon à constamment assurer la stabilité et la prévisibilité des flux de trésorerie. Le niveau d'endettement global du fonds est géré de telle manière que le fonds conserve une solide cote de crédit favorisant les investissements et ait un accès ininterrompu aux marchés financiers, peu importe ou presque les conditions qui prévalent sur ces marchés. Pour se prémunir contre des perturbations plus appuyées sur les marchés, le gérant cherche à conserver suffisamment de liquidités, sous forme de facilités de crédit supplémentaire consenties, afin de financer tous les besoins en capitaux et d'exploitation prévus pendant un exercice sans devoir recourir aux marchés du financement à long terme. Le risque lié aux prix du marché (principalement l'exposition aux variations des taux d'intérêt et des prix des marchandises) fait l'objet d'une surveillance serrée et est en grande partie atténué au moyen d'instruments de couverture approuvés par le conseil d'administration.

En juin 2009, un nouveau crédit supplémentaire renouvelable de 150,0 M\$ a été consenti au fonds. De ce montant total, une tranche de 50,0 M\$ a été accordée par une banque commerciale. Enbridge Inc., une entité affiliée à l'administrateur du fonds, a fourni le solde de 100,0 M\$ dans une facilité distincte mais identique à tous égards importants à la facilité bancaire. La période initiale de chacune des facilités est de 364 jours, avec renouvellement annuel possible. Le fonds est autorisé à étendre le terme du solde impayé d'une année supplémentaire à la fin de la période de renouvellement qui s'applique. Les nouvelles facilités de crédit, avec celle qui existe déjà et qui échoit en 2011, permettent au fonds de disposer en

tout de 300,0 M\$ en facilités de crédit supplémentaire consenties, sans compter les facilités de crédit sans droit de recours garanties par ses sociétés affiliées en exploitation. Au 31 décembre 2009, le fonds disposait d'un montant inutilisé de 89,9 M\$ aux termes de sa capacité de crédit supplémentaire. Le fonds conserve un prospectus préalable à jour auprès de l'organisme de réglementation des valeurs mobilières au Canada qui lui donne un accès immédiat aux marchés financiers publics canadiens, sous réserve des conditions qui prévalent sur ces marchés. Avec les facilités de crédit supplémentaire déjà consenties et le financement de la dette envisagé sur les marchés financiers, les flux de trésorerie d'exploitation devraient suffire à répondre aux besoins prévus du fonds en ressources en capital et en liquidités.

En 2009, le fonds a assuré la couverture d'une partie importante de son exposition à la fluctuation des taux d'intérêt au moyen d'instruments portant sur ses facilités de crédit jusqu'en 2013 et sur les futures émissions de titres d'emprunt à terme prévues en 2010. Le notional total des instruments dérivés visant les taux d'intérêt en cours au 31 décembre 2009 s'élève à 350,0 M\$. La couverture de taux d'intérêt à court terme sur 150,0 M\$ a été assurée jusqu'en décembre 2013 à un taux moyen de 2,70 %. Le taux de référence sous-jacent du gouvernement du Canada pour les émissions de titres d'emprunt à long terme prévues de 200,0 M\$ a fait l'objet d'opérations de couverture à un taux d'intérêt moyen approchant 3,97 %.

De manière générale, le passif à court terme du fonds est supérieur à son actif à court terme. Le passif à court terme comprend la part à court terme de la dette à long terme, qui peut être remboursée au moyen des facilités de crédit consenties au fonds. Au 31 décembre 2009, l'encaisse du fonds, soit 17,6 M\$, comprenait un montant de 13,7 M\$ détenu en fiducie par Alliance Canada, conformément aux ententes de financement conclues par Alliance Canada.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont établis à 94,2 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, une diminution de 3,9 M\$ par rapport à l'exercice précédent attribuable aux variations des actifs et passifs d'exploitation ainsi qu'à l'incidence du règlement dans le cadre de la faillite de CESCA reçu à l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont reculé de 22,5 M\$ par rapport à l'exercice précédent et se sont établis à 41,1 M\$. En 2009, les nouvelles dépenses en immobilisations comprennent les coûts de construction, surtout en rapport avec la deuxième étape du projet d'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan et le raccordement de nouveaux clients commerciaux, les travaux d'entretien sur le réseau de la Saskatchewan, les activités ayant mené à la réalisation du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique d'Alliance Canada et les modifications aux installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen visant à améliorer le rendement opérationnel par temps froid. En 2008, les dépenses en immobilisations portaient principalement sur la réalisation du projet d'agrandissement de Westspur en Saskatchewan et sur les trois plus récentes installations de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen.

Les dépenses en immobilisations sont catégorisées en tant que dépenses à des fins d'entretien ou dépenses à des fins d'amélioration. Celles à des fins d'entretien sont établies en fonction des besoins en capitaux nécessaires au maintien en service des biens existants et elles comprennent le remplacement des composantes et de l'équipement du réseau qui sont parvenus à leur limite d'usure, qui sont désuets ou dont la durée de vie utile est terminée. Les dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration comprennent les projets

d'agrandissement et d'autres projets visant à rehausser les fonctions de service des biens existants, à prolonger la durée de vie utile des actifs, à porter les capacités au-delà des niveaux actuels, à réduire les coûts ou à augmenter les produits ou encore à permettre au fonds de respecter les règlements gouvernementaux et les normes de l'industrie qui évoluent. Les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien sont financées au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation alors que celles à des fins d'amélioration le sont généralement par voie d'emprunts, et au besoin par l'émission de titres de créance.

Activités de financement

Les activités de financement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 comprennent le paiement des distributions mensuelles aux porteurs de parts, le montant remboursé de la dette à long terme, les nouvelles émissions et les montants remboursés de la dette à long terme sans droit de recours, ainsi que les variations du solde impayé des facilités de crédit. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté de 20,9 M\$ comparativement à l'exercice terminé le 31 décembre 2008, et ils ont atteint 52,8 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Le billet à moyen terme de 100,0 M\$ du fonds est arrivé à échéance le 21 décembre 2009 et il a été remboursé à partir des facilités de crédit supplémentaire.

Alliance Canada a émis des billets de premier rang non garantis de 120,0 M\$ en décembre 2009, dont 50 % sont constatés dans les états financiers du fonds. Le produit de cette émission a servi à rembourser des facilités de crédit sans droit de recours. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, Alliance Canada a effectué d'autres remboursements, d'un montant de 31,0 M\$, de sa dette à long terme. À des fins de comparaison, en 2008, les activités de financement importantes comprenaient notamment un prélèvement par NRGreen sur sa facilité de crédit garantie 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 découlait du financement de l'investissement initial du fonds dans NRGreen.

En dernier lieu, les distributions mensuelles moyennes sur les parts de fiducie ont augmenté pour atteindre 0,096 \$ par part en 2009, alors qu'elles étaient de 0,086 \$ par part en 2008.

Le tableau ci-dessous présente les versements à effectuer au titre des obligations contractuelles au cours des cinq prochains exercices et au-delà.

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Total	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Après 6 ans
Dette à long terme ¹	298,7	-	208,7	-	-	90,0	-
Dette à long terme sans droit de recours ¹	733,2	57,9	36,3	39,9	39,9	41,7	517,5
Contrats de location-exploitation	33,5	3,1	3,3	3,5	3,0	2,7	17,9
	1 065,4	61,0	248,3	43,4	42,9	134,4	535,4

¹ Comprend les montants impayés des facilités de crédit au 31 décembre 2009 pour l'année de leur échéance.

En janvier 2009, Alliance Canada a obtenu des billets de véhicules d'actifs cadres (« VAC ») de diverses catégories en échange de son placement dans du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») qui n'a pu être remboursé à échéance, en août 2007, compte tenu de la détérioration des liquidités du marché du PCAA. Les billets de VAC sont composés à 48 % de billets de VAC2 de catégorie A-1, à 42 % de billets de VAC2 de catégorie A-2, à 7 % de billets de VAC2 de catégorie B, et à 3 % de billets de VAC2 de catégorie C. DBRS accorde une

cote « A » aux billets des catégories A-1 et A-2, qui représentent 90 % de tous les billets obtenus, alors que les billets des catégories B et C ne sont pas cotés. Sur le plan juridique, les billets échoient le 15 juillet 2056, mais la date réelle de remboursement prévue pour ces billets, si conservés jusqu'à échéance, est le 22 janvier 2017. Au moment de l'échange, Alliance Canada a constaté les billets de VAC à une juste valeur estimative de 10,0 M\$, avec quote-part de 50 % du fonds représentant 5,0 M\$.

Le placement dans des billets de VAC est classé comme étant détenu à des fins de transaction et est donc évalué à sa juste valeur. En raison de l'absence d'un marché actif pour le placement, il existe une certaine incertitude quant à la juste valeur des actifs sous-jacents aux billets de VAC, et la juste valeur estimative pourrait différer de la juste valeur réelle qui sera réalisée. La juste valeur estimative des billets de VAC est fondée sur une analyse de la valeur actualisée des futurs flux de trésorerie, incorporant les paiements des coupons liés aux taux d'acceptation bancaire, et des taux d'actualisation ajustés en fonction du risque. Les taux d'actualisation estimatifs utilisés sont fondés sur les taux de référence du gouvernement du Canada plus les écarts prévus pour des instruments aux profils de risque comparables dont les taux sont établis de façon semblable.

Le fonds ne prévoit pas que le placement dans les billets de VAC aura une incidence importante sur l'exploitation d'Alliance Canada ni sur ses flux de trésorerie.

TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION¹

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	94,2	98,1
Ajouter (soustraire) :		
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT ²	43,8	39,2
Investissements de maintien d'Alliance Canada ³	(1,2)	(5,2)
Versements sur la dette d'Alliance Canada ⁴	(31,0)	(28,8)
Autres fonds non répartis d'Alliance Canada ⁵	(15,3)	(11,5)
Fonds distribués (non répartis) du secteur Énergie verte ⁵	(2,0)	0,1
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan ³	(5,6)	(4,4)
Variation des actifs et des passifs d'exploitation durant l'exercice ⁶	7,2	3,7
Trésorerie disponible à des fins de distribution	90,1	91,2
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :		
Distributions d'Alliance Canada	71,7	76,4
Impôts sur le capital d'Alliance Canada	-	(0,2)
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement	40,1	34,6
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan	(5,6)	(4,4)
Distributions du secteur Énergie verte	4,7	4,8
Frais de gestion et d'administration du secteur Activités non sectorielles	(9,7)	(6,5)
Intérêts débiteurs du secteur Activités non sectorielles	(10,7)	(12,1)
Autres produits du secteur Activités non sectorielles	0,2	0,1
Impôts sur les bénéficiaires exigibles du secteur Activités sectorielles	(0,6)	(1,5)
Trésorerie disponible à des fins de distribution	90,1	91,2
Distributions déclarées sur les parts privilégiées d'ECT	43,8	39,2
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	39,9	35,7
Distributions en trésorerie déclarées	83,7	74,9

¹ Voir la section « Mesures non conformes aux PCGR » à la page 4.

² La trésorerie disponible à des fins de distribution présentée ici est comparée aux distributions totales, y compris les distributions sur les parts privilégiées d'ECT. Puisque les parts privilégiées d'ECT sont traitées comme une dette conformément aux PCGR du Canada, 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 versements sur 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 ou retranchée de cette dernière 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 établies par le gérant.

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

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	94,2	98,1
Bénéfice	13,0	21,9
Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie ¹	39,9	35,7
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en trésorerie déclarées	54,3	62,4
Insuffisance du bénéfice sur les distributions en trésorerie déclarées	(26,9)	(13,8)

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 du Canada.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 54,3 M\$ (62,4 M\$ en 2008) aux distributions en espèces versées aux porteurs de parts de fiducie. Cet excédent représente la trésorerie réservée pour les remboursements de la dette, 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 26,9 M\$ aux distributions en espèces versées aux porteurs de parts de fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (13,8 M\$ en 2008). Le plus grand manque à gagner du bénéfice comparativement aux distributions en 2009 par rapport à 2008 est attribuable au règlement de CESCO de 6,1 M\$ (4,4 M\$ après impôts) inscrit au bénéfice en 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, ainsi que l'amortissement et les variations des impôts 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.

DISTRIBUTIONS

Le 3 novembre 2008, le conseil d'administration a annoncé une majoration de 11,6 % des distributions mensuelles habituelles à compter de 2009. Par conséquent, les distributions mensuelles habituelles sont passées de 0,086 \$ par part à 0,096 \$ par part avec la distribution payable aux porteurs de parts inscrits le 30 janvier 2009. Les distributions mensuelles habituelles demeurent à 0,096 \$ par part au 31 décembre 2009.

En mai 2008, le conseil d'administration avait 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. Le solde de 5 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution qui est conservé par le fonds est affecté au remboursement des obligations à l'égard de sa dette, à ses dépenses générales et à l'uniformisation des distributions.

Imposition des distributions

En vertu des lois fiscales canadiennes, une composante des distributions en espèces du fonds est imposable entre les mains du porteur de parts et le reste représente un rendement du capital investi, à moins que les parts ne soient détenues dans un compte d'impôt différé. Compte tenu de l'exploitation actuelle, le fonds estime qu'une tranche d'environ 80 % de l'encaisse distribuée en 2009 et 80 % de celle à distribuer en 2010 sera incluse dans les revenus des porteurs de parts à des fins d'impôts sur les revenus. La tranche restante des distributions au cours des deux exercices représente un rendement non imposable du capital investi.

Traitement fiscal des distributions aux porteurs de parts

Si la restructuration d'entreprise proposée le 2 novembre 2009 ne se concrétise pas avant la mise en œuvre de l'imposition des EIPD le 1^{er} janvier 2011, à la lumière de l'analyse qu'il a lui-même effectuée et de conseils qui lui ont été prodigués, le gérant est d'avis que la partie revenus des distributions (déduction faite de l'imposition des EIPD) versées aux porteurs de parts sera traitée en tant que dividendes imposables d'une société canadienne à compter de 2011. La mise en œuvre de l'imposition des EIPD ne devrait nullement influencer sur le rendement du capital investi versé par le fonds à ses porteurs de parts. Puisque les commentaires précédents ne constituent qu'un résumé général et que les circonstances particulières des porteurs de parts varieront, ces commentaires n'ont pas pour objet de présenter les conséquences fiscales pour tout porteur de parts ni de fournir des conseils fiscaux ou juridiques et ils ne devraient pas être considérés de la sorte. Les porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux afin de cerner avec plus de précision l'incidence de l'imposition des EIPD selon leurs circonstances particulières.

Durabilité des distributions et capacité productive

Le niveau actuel des distributions pourrait changer en fonction du rendement des entreprises du fonds, des investissements continus, de la capacité du fonds à obtenir du financement, des incidences de l'imposition des EIPD ou de la proposition de restructuration d'entreprise. Le conseil de fiducie approuve périodiquement des révisions des distributions conformément à la politique de distribution du fonds. Par trésorerie distribuable il faut entendre, de façon générale, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement, moins certains éléments dont le remboursement de toute dette exigé au cours de la période et les réserves constituées par le gérant.

La durabilité des distributions du fonds dépend de plusieurs facteurs : la demande des services proposés par ses entreprises, le maintien efficace de la capacité productive de ses actifs, la possibilité qu'il a de financer de façon économique sa croissance et ses besoins opérationnels, ainsi que sa capacité de respecter les clauses restrictives de ses ententes d'emprunt et de refinancer ses emprunts à l'échéance.

Chaque secteur d'exploitation conserve sa capacité de production et assure la viabilité de ses distributions ultérieures au moyen de programmes d'entretien préventif et de dépenses en immobilisations périodiques à des fins d'entretien. Les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien sont financées au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Le lecteur est prié de consulter la section des « Dépenses en immobilisations » spécifique à chaque secteur d'exploitation pour un complément d'information sur les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien et à des fins d'amélioration prévues en 2010.

L'administrateur du fonds a proposé une restructuration de celui-ci avant la mise en œuvre de l'imposition des EIPD le 1^{er} janvier 2011. La restructuration proposée ferait en sorte que le fonds cesserait d'être une EIPD et ne serait pas assujéti à l'impôt sur les EIPD. Si la restructuration proposée, ou une autre qui permettrait d'atteindre les mêmes objectifs, n'était pas conclue avant le 1^{er} janvier 2011, l'impôt sur les EIPD servira à réduire l'encaisse disponible à des fins de distribution par le fonds.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES

<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	2009	2008	2007
Produits d'exploitation	314,8	297,0	270,8
Bénéfice	13,0	21,9	21,1
Par part (en dollars par part)	0,38	0,63	0,61
Total de l'actif	1 915,3	1 858,2	1 858,8
Total du passif à long terme	1 560,3	1 412,8	1 508,6

Les éléments importants ayant influé sur les principales données financières annuelles s'établissent comme suit :

- Le bénéfice de 2009 rend compte d'une hausse des coûts du secteur Activités non sectorielles principalement attribuable à l'augmentation des distributions mensuelles du fonds qui, en janvier 2009, sont passées de 0,086 \$ par part à 0,096 \$ par part, ce qui a entraîné un accroissement des primes et des distributions sur les parts privilégiées.
- Le bénéfice de 2009 rend également compte d'un relèvement de l'apport au bénéfice du réseau de la Saskatchewan du fait d'une exploitation à plus grande capacité sur un exercice complet après la réalisation de l'agrandissement de Westspur en juin 2008.
- L'augmentation des actifs et passifs à long terme en 2009 découle de la modification des conventions comptables relatives aux impôts sur les bénéfices qui a éliminé certaines exemptions à l'égard des activités à tarifs réglementés. Compte tenu de la révision des normes, le fonds a constaté un passif au titre des impôts futurs visant des actifs réglementés, surtout des immobilisations corporelles, avec montant compensatoire à l'actif de 120,2 M\$ au 1^{er} janvier 2009. Le lecteur est prié de consulter la section « Modifications aux conventions comptables » plus loin pour un complément d'information.
- Le bénéfice de 2008 rend compte d'un montant de 4,4 M\$, déduction faite des impôts, reçu par Alliance Canada en raison du règlement dans le cadre de la faillite de CESCA.

- Les produits de 2008 rendent compte d'une hausse des montants du coût du service recouverts pour le réseau de la Saskatchewan, à la suite de l'agrandissement du réseau de Westspur mené à terme en juin 2008, ainsi que d'une hausse de ces mêmes montants pour Alliance Canada compte tenu de la modification du traitement de certaines dépenses.
- En 2007, le bénéfice comprend des économies de 6,6 M\$ à l'égard des impôts futurs en raison de modifications aux taux d'imposition futurs au cours de l'exercice.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

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

	2009				2008			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits d'exploitation	83,4	79,4	77,3	74,7	83,7	72,2	72,4	68,7
Bénéfice	3,6	2,7	3,4	3,3	4,8	4,9	4,6	7,6
Bénéfice par part (de base et dilué)	0,10	0,08	0,10	0,10	0,14	0,14	0,13	0,22
Distributions en trésorerie déclarées ¹	20,9	20,9	20,9	20,9	18,7	18,7	20,1	17,4

¹ Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie et sur les parts privilégiées d'ECT.

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

- Au quatrième trimestre, les produits d'exploitation des entités à tarifs réglementés du fonds, dont Alliance Canada, le réseau de Westspur et le réseau de collecte de la Saskatchewan, sont habituellement plus élevés qu'aux autres trimestres du fait de l'accroissement des recouvrements du coût du service. Le calendrier des travaux d'entretien d'Alliance Canada et du réseau de la Saskatchewan comporte certains écarts saisonniers qui sont habituellement à l'origine de la mise en branle d'un plus grand nombre de projets d'entretien au second semestre.
- Le bénéfice du premier trimestre de 2008 rend 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.
- Les distributions en trésorerie ont augmenté en 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 en 2009.
- Au deuxième trimestre de 2008, les distributions mensuelles sur les parts de fiducie du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT ont augmenté et sont 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 a de plus été versée aux porteurs inscrits le 31 mai 2008.

POINTS SAILLANTS DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2009

Au quatrième trimestre de 2009, le bénéfice s'est établi à 3,6 M\$ (0,10 \$ par part), contre 4,8 M\$ (0,14 \$ par part) pour la période correspondante de 2008. Cette diminution de 1,2 M\$ rend compte de facteurs compensatoires à l'intérieur des secteurs d'exploitation, tel qu'il en est fait mention plus loin.

Le bénéfice dégagé par Alliance Canada pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 a augmenté de 1,9 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2008 et a ainsi atteint 15,3 M\$. L'augmentation est surtout attribuable au relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices. Certaines réparations et certains travaux d'entretien sont déduits du bénéfice au moment de calculer la provision d'impôts sur les bénéfices, et les charges de ce type étaient moins élevées au quatrième trimestre de 2009 qu'au trimestre correspondant de 2008. Il a résulté de cette situation une hausse des bénéfices imposables aux fins du calcul de la provision d'impôts sur les bénéfices.

Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009, le bénéfice du réseau de la Saskatchewan a atteint 5,1 M\$, contre 4,6 M\$ pour le trimestre correspondant de 2008. Cette progression s'explique par les plus grands débits du réseau de Weyburn ainsi que par l'accroissement des ventes de pétrole d'allocation au quatrième trimestre de 2009 comparativement au trimestre correspondant de 2008.

Le bénéfice pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 a atteint 0,4 M\$ pour le secteur Énergie verte (0,3 M\$ en 2008). Après élimination de l'incidence des pertes non réalisées sur instruments dérivés au quatrième trimestre des exercices courant et précédent (0,7 M\$ en 2009 et 0,6 M\$ en 2008), le bénéfice a augmenté de 0,2 M\$ au quatrième trimestre de 2009 comparativement au trimestre correspondant de 2008. Cette augmentation est attribuable à la croissance du bénéfice de NRGreen, dont les quatre installations de récupération de chaleur résiduelle ont fonctionné à pleine capacité au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2009.

Les coûts du secteur Activités non sectorielles pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 ont atteint 17,2 M\$, contre 13,5 M\$ pour le trimestre correspondant de 2008. La hausse de 3,7 M\$ est en majeure partie le résultat du relèvement des distributions mensuelles, qui sont passées de 0,086 \$ par part à 0,096 \$ par part en janvier 2009, ce qui a entraîné une hausse des primes et des distributions sur les parts privilégiées d'ECT.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Alliance Canada a passé des contrats de transport sur son réseau avec des expéditeurs qui sont également des sociétés du même groupe que le fonds en raison de participations communes dans Enbridge. La quote-part du fonds en ce qui a trait aux produits d'exploitation d'Alliance Canada tirés de sociétés affiliées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 s'établit à 13,3 M\$ (13,5 M\$ en 2008), dont un montant de 1,1 M\$ (1,1 M\$ en 2008) qui a été inclus dans les comptes débiteurs à la fin de l'exercice. Les modalités de ces contrats sont identiques à celles des contrats signés avec des tiers indépendants.

Des conventions de services administratifs et opérationnels permettent à Alliance Canada de fournir des services à Alliance Pipeline US (entité apparentée à Alliance Canada en raison de participations communes) en échange du remboursement des coûts engagés ou à des taux comparables à ceux obtenus de tiers. Certains remboursements aux termes des conventions de services conclues avec Alliance Pipeline US comprennent le recouvrement de coûts liés à l'utilisation d'actifs administratifs communs. La quote-part du fonds à l'égard des montants imputés à Alliance Pipeline US pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 a été de 14,1 M\$ (12,7 M\$ en 2008), dont un montant de 1,4 M\$ (1,3 M\$ en 2008) qui a été inclus dans les comptes débiteurs au 31 décembre 2008.

Des services administratifs et de soutien aux installations sont fournis par Alliance Canada à Aux Sable Canada LP et à Aux Sable Liquid Products LP, entités pour lesquelles il existe un lien de propriété commune avec le fonds. La quote-part du fonds en ce qui a trait aux montants imputés à Aux Sable Canada LP et à Aux Sable Liquid Products LP pour l'exercice est respectivement de 0,2 M\$ (0,2 M\$ en 2008) et de 0,1 M\$ (0,1 M\$ en 2008). Aux 31 décembre 2009 et 2008, les comptes débiteurs connexes représentant des sommes à recevoir d'Aux Sable Canada LP et d'Aux Sable Liquid Products LP n'étaient pas importants.

En juillet 2009, Alliance Canada a conclu une facilité d'exploitation non garantie de 365 jours avec Alliance Pipeline L.P., une entité affiliée. La facilité permet à Alliance Canada d'emprunter jusqu'à 20 M\$ US selon des modalités semblables à celles qu'elle obtiendrait de banques commerciales au Canada. L'intérêt sera comptabilisé au TIOL plus les marges qui s'appliquent sur les montants impayés au titre de la facilité. Au 31 décembre 2009, Alliance Canada n'avait prélevé aucun montant sur la nouvelle facilité, dont la quote-part revenant au fonds s'établit à 50 %.

Le réseau de la Saskatchewan n'a pas d'employés à son service et a recours au personnel d'Enbridge, qui détient une participation de 41,9 % dans le fonds, pour la gestion et l'exploitation de l'entreprise. Le montant à l'égard de ces services, comptabilisés au coût aux termes des ententes de service, a atteint 18,0 M\$ en 2009 (15,5 M\$ en 2008), dont une tranche de 1,5 M\$ (0,9 M\$ en 2008) qui a été incluse dans les comptes créditeurs au 31 décembre 2009.

Certains projets éoliens n'ont pas d'employés à leur service et ont recours au personnel d'Enbridge pour la gestion et l'exploitation de l'entreprise. Le montant à l'égard de ces services, comptabilisés au coût, a atteint 0,4 M\$ en 2009 (0,3 M\$ en 2008). Aux 31 décembre 2009 et 2008, les comptes créditeurs connexes représentant des sommes à payer à Enbridge n'étaient pas importants.

Le fonds détient un contrat prévoyant la vente à Enbridge de tous les crédits de réduction des émissions disponibles et découlant de la participation du fonds dans les projets Chin Chute et Magrath. D'une durée de 20 ans, le contrat se termine le 1^{er} octobre 2026 et prévoit un prix fixe de 5 \$ par tonne d'émissions de CO₂ évitées en fonction d'un taux négocié de conversion des mégawatts produits en tonnes d'émissions réduites, majoré des impôts et taxes qui s'appliquent. Le fonds a touché 0,3 M\$ (0,3 M\$ en 2008) à la vente de ces crédits de réduction des émissions au cours de l'exercice. Aux 31 décembre 2009 et 2008, les comptes débiteurs connexes représentant des sommes à recevoir d'Enbridge n'étaient pas importants.

Une CAE à long terme pour un des projets éoliens du fonds, qui échoit en 2024, a été signée avec Pipelines Enbridge Inc., filiale en propriété exclusive d'Enbridge. Les modalités de la CAE prévoient la vente de toute l'électricité produite par le projet éolien à un prix fixe. Des produits de 0,2 M\$ (charges de 0,8 M\$ en 2008) liés à cette CAE sont inscrits dans les produits du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Aux 31 décembre 2009 et 2008, les comptes débiteurs et créditeurs connexes en rapport avec cette CAE n'étaient pas importants.

Aux termes des conventions de gestion et d'administration, EMSI, filiale détenue en propriété exclusive par Enbridge, touche annuellement des primes égales à 25 % des distributions en espèces dont le montant annuel par part dépasse 0,825 \$. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les primes ont atteint 8,3 M\$ (5,3 M\$ en 2008), dont un montant de 8,3 M\$ a été inclus dans les comptes créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2009 (4,7 M\$ en 2008). De plus, le fonds doit payer des honoraires de gestion et d'administration de 0,1 M\$ par

exercice pour les services qu'il reçoit et ce montant a été inclus dans les comptes créditeurs au 31 décembre 2009.

En juin 2009, un nouveau crédit supplémentaire renouvelable de 150,0 M\$ a été consenti au fonds sous forme de deux facilités distinctes. De ce montant total, une tranche de 100,0 M\$ a été accordée par Enbridge Inc., une entité affiliée à l'administrateur du fonds. Le solde de 50,0 M\$ a été accordé par une banque commerciale. La facilité de 100,0 M\$ fournie par Enbridge Inc. était identique à tous égards importants à la facilité bancaire. En date du 31 décembre 2009, une somme de 11,7 M\$ avait été prélevée de la facilité de 100,0 M\$ fournie par Enbridge Inc.

GESTION DES RISQUES

Les activités du fonds comportent des risques financiers et non financiers.

Risques financiers

Risque lié au prix du marché

Les résultats du fonds, ses flux de trésorerie et les autres éléments du résultat étendu peuvent varier en raison de la fluctuation des prix du marché (principalement les taux d'intérêt et les prix des marchandises). 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 au risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et au risque de taux d'intérêt lié à la juste valeur compte tenu des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Les flux de trésorerie sont soumis aux incidences des fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché à l'égard du coût des emprunts à taux variable et des émissions futures prévues de titres d'emprunt à taux fixe. Le fonds peut recourir à des instruments dérivés sur taux d'intérêt, notamment des swaps de taux variable à fixe et des contrats de garantie de taux, pour atténuer le risque de taux d'intérêt associé à ces emprunts. 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 existants. Habituellement, le fonds ne gère pas le risque lié à la juste valeur des instruments d'emprunt, considérés comme des passifs financiers et inscrits au coût amorti.

Le lecteur est prié de consulter les notes 8 et 9 afférentes aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice 2009 afin d'obtenir de l'information complémentaire au sujet des emprunts du fonds.

Risque lié au prix des marchandises

Le risque lié au prix des marchandises est le risque de variation des flux de trésorerie ou du bénéfice en raison 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 certains actifs éoliens. Afin de gérer cette exposition, il a recours à des 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.

Risque d'illiquidité et lié au financement

L'accès à des sources de financement économiques est essentiel au succès de la stratégie élargie du fonds. De nouveaux emprunts et capitaux propres sont requis pour financer les projets de croissance prévus et refinancer les emprunts arrivant à échéance. Les variations du

coût et du degré de disponibilité d'emprunts et de capitaux propres pourraient avoir des répercussions négatives importantes sur la capacité du fonds à mener à bien ses stratégies élargies et à produire des flux de trésorerie stables et prévisibles pour ses porteurs de parts. Le risque lié au financement est géré au moyen du maintien de solides cotes de crédit et d'un programme proactif de relations avec les investisseurs. Le fonds conserve en outre un prospectus préalable à jour auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada qui lui donne un accès immédiat aux marchés financiers publics canadiens des emprunts et des capitaux propres, sous réserve des conditions qui prévalent sur ces marchés. Pour se prémunir contre des perturbations plus appuyées sur les marchés financiers, le gérant cherche à conserver suffisamment de liquidités, sous forme de facilités de crédit supplémentaire consenties, afin de financer tous les besoins en capitaux et d'exploitation prévus pendant un exercice sans devoir recourir aux marchés du financement à long terme. Le fonds met régulièrement à jour sa position de liquidité à court et à long termes pour s'assurer qu'il dispose d'un crédit supplémentaire consenti suffisant afin de répondre aux besoins prévus et aux urgences.

Échéances des instruments financiers

Généralement, l'échéance des instruments financiers du fonds autres que les instruments dérivés n'est pas supérieure à un an, exception faite de la dette à long terme et de la dette à long terme sans droit de recours. Le lecteur est prié de consulter les notes 8 et 9 afférentes aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice 2009 afin d'obtenir de l'information complémentaire au sujet de la dette à long terme et de la dette à long terme sans droit de recours du fonds.

Le fonds estime, d'après une évaluation à la date du bilan, que ses instruments dérivés seront à l'origine des flux de trésorerie non actualisés indiqués dans le tableau qui suit.

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	2010	2011	2012	2013	2014	Par la suite
Rentrées de fonds	0,5	0,3	-	0,4	-	-
Sorties de fonds	(4,0)	(0,9)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,5)
Flux de trésorerie nets	(3,5)	(0,6)	(0,2)	0,2	(0,1)	(0,5)

L'ensemble des échéances des passifs financiers non dérivés est présenté sous la rubrique « Liquidité et ressources en capital ».

Risque de crédit

Le risque de crédit dérive des comptes clients et est atténué par le recours à des limites d'exposition au risque de crédit des contreparties, ainsi que par l'exigence, à l'endroit des expéditeurs dont la solvabilité est moins digne de confiance, de fournir des pièces justificatives supplémentaires pouvant notamment comprendre des lettres de crédit, des garanties, des dispositions de compensation et d'autres conditions contractuelles.

Les instruments financiers dérivés peuvent eux aussi donner lieu à des risques sur le plan du crédit. Le risque de crédit découle de la possibilité qu'une contrepartie au contrat ne respecte pas ses obligations contractuelles et il se limite aux contrats aux termes desquels le fonds subirait une perte en remplaçant l'instrument. Pour atténuer le plus possible le risque de crédit, le fonds ne conclut des opérations de gestion des risques qu'avec des institutions solvables affichant une solide cote de crédit ou qui ont fourni au fonds des garanties acceptables de crédit.

Le fonds est exposé à un risque de crédit compte tenu du placement d'Alliance Canada dans des billets de VAC. En raison de l'absence d'un marché actif pour ces instruments et des incertitudes quant à la juste valeur des actifs sous-jacents, il existe un risque à l'effet qu'Alliance Canada ne reçoive pas la valeur comptable des instruments à échéance.

Clauses restrictives

Les facilités de crédit du fonds, de NRGreen et d'Alliance Canada comprennent des dispositions qui interdisent les distributions en cas de défaut. Les accords au sujet des facilités de crédit du fonds comprennent une clause restrictive qui limite son endettement à quatre fois le bénéfice avant les intérêts, les impôts et l'amortissement. En cas de défaut et en l'absence d'une dispense des prêteurs, si les mesures correctives nécessaires n'étaient pas prises à l'égard de cette clause restrictive, les distributions aux porteurs de parts pourraient être réduites. Aux termes des facilités de crédit de NRGreen et d'Alliance Canada, des distributions ne peuvent être versées aux associés si le ratio de couverture du service de la dette, calculé à la date de distribution qui s'applique, est inférieur, pour les quatre trimestres précédents et pour les quatre trimestres suivants, à 1,25 sur 1 dans le cas d'Alliance Canada ou à 1,4 sur 1 dans le cas de NRGreen. Les entités respectives surveillent activement les clauses restrictives pour en assurer le respect. Aux 31 décembre 2009 et 2008, le fonds, NRGreen et Alliance Canada respectaient tous les clauses restrictives qui les touchaient directement.

Instruments financiers

Aux 31 décembre 2008 et 2009, la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers du fonds étaient les suivantes.

Au 31 décembre 2009							
(en millions de dollars canadiens)	Actifs et passifs détenus à des fins de transaction	Prêts et créances	Autres passifs financiers	Instruments dérivés	Instruments non financiers	Total	Juste valeur ¹
Actifs							
Trésorerie et équivalents	17,6	-	-	-	-	17,6	17,6
Comptes débiteurs et autres créances	-	37,2	-	-	1,3	38,5	37,2
Montants reportés et autres actifs	4,8	-	-	-	189,8	194,6	4,8
Passifs							
Comptes créditeurs et autres dettes	-	-	45,3	3,6	4,4	53,3	48,9
Distributions à payer	-	-	3,3	-	-	3,3	3,3
Dette à long terme	-	-	296,1	-	-	296,1	302,9
Dette à long terme sans droit de recours	-	-	763,0	-	-	763,0	789,0
Parts privilégiées d'ECT	-	-	380,2	-	-	380,2	505,7
Passif à long terme	-	-	-	0,9	2,3	3,2	0,9

¹ La juste valeur ne comprend pas les instruments non financiers.

Au 31 décembre 2008

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Actifs et passifs détenus à des fins de transaction	Prêts et créances	Autres passifs financiers	Instruments dérivés	Instruments non financiers	Total	Juste valeur ¹
Actifs							
Trésorerie et équivalents	17,3	-	-	-	-	17,3	17,3
Comptes débiteurs et autres créances	-	37,4	-	-	1,4	38,8	37,4
Montants reportés et autres actifs	5,0	-	-	-	85,7	90,7	5,0
Passifs							
Comptes créditeurs et autres dettes	-	-	44,3	1,5	3,8	49,6	45,8
Distributions à payer	-	-	3,0	-	-	3,0	3,0
Dettes à long terme	-	-	278,8	-	-	278,8	272,5
Dettes à long terme sans droit de recours	-	-	795,6	-	-	795,6	781,3
Parts privilégiées d'ECT	-	-	380,2	-	-	380,2	394,3
Passif à long terme	-	-	2,7	11,7	3,9	18,3	14,5

¹ La juste valeur ne comprend pas les instruments non financiers.

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers est établie selon les meilleures estimations du fonds au sujet de la valeur marchande, d'après des modèles ou des techniques d'évaluation généralement reconnus. Elle s'appuie sur les prix et les taux pouvant être observés sur le marché. Lorsque de tels prix ne sont pas disponibles, le fonds a recours à l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie à même les courbes de rendement pertinentes en fonction des intrants observables sur le marché. La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas des instruments dérivés 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 de la dette à long terme du fonds est fonction des prix du marché pour des instruments comportant un rendement, un risque de crédit et une durée semblables. La juste valeur des parts privilégiées d'ECT est calculée en fonction du cours de clôture des parts de fiducie du fonds.

La juste valeur des instruments financiers dérivés et du placement dans des billets de VAC par l'entremise d'Alliance Canada est établie selon les meilleures estimations du fonds au sujet de la valeur marchande, d'après des modèles ou des techniques d'évaluation généralement reconnus. Elle s'appuie sur les cours observables, le cas échéant.

La juste valeur des autres actifs et passifs financiers en dehors des instruments dérivés s'approche de leur coût en raison de leur échéance à court terme.

Instruments dérivés servant de couvertures des flux de trésorerie

Les tableaux qui suivent présentent une synthèse des couvertures des flux de trésorerie servant à gérer les fluctuations des prix de l'électricité et des taux d'intérêt.

<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	Exercice terminé le 31 décembre 2009				
	Capital ou quantité théorique	Juste valeur des débiteurs (créditeurs)	Échéance	Gains (pertes) non réalisés(e)s, déduction faite des impôts ¹	Gains réalisés, déduction faite des impôts ¹
Swap d'électricité de Chin Chute (en MW/H)	2,0	0,3	2017	6,0	0,2
Swap de Magrath (en MW/H)	2,8	-	2024	2,8	0,2
Swaps de taux d'intérêt	350,0	(4,3)	2010-2013	(3,1)	0,1
		(4,0)		5,7	0,5

¹ La partie efficace des variations de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie est inscrite dans les autres éléments du résultat étendu et reclassée dans l'état des résultats lorsque l'élément couvert a une incidence sur le bénéfice.

<i>(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	Exercice terminé le 31 décembre 2008				
	Capital ou quantité théorique	Juste valeur des créditeurs	Échéance	Pertes non réalisées, déduction faite des impôts ¹	Pertes réalisées, déduction faite des impôts ¹
Swap d'électricité de Chin Chute (en MW/H)	2,0	(3,4)	2017	(1,5)	(0,6)
Swap de Magrath (en MW/H)	2,8	(8,1)	2024	(3,1)	(0,6)
		(11,5)		(4,6)	(1,2)

¹ La partie efficace des variations de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie est inscrite dans les autres éléments du résultat étendu et reclassée dans l'état des résultats lorsque l'élément couvert a une incidence sur le bénéfice.

Instruments dérivés non admissibles

En plus des instruments dérivés à des fins de couverture des flux de trésorerie décrits plus haut, au 31 décembre 2009, le fonds détenait un swap de tarifs fixes en tarifs variables pour 1 MW d'électricité, ainsi qu'un swap de tarifs variables en tarifs fixes, lui aussi pour 1 MW, échéant tous deux en 2017. Au 31 décembre 2008, le fonds détenait un swap de tarifs variables en tarifs fixes pour 1 MW d'électricité échéant en 2017. Le fonds a constaté un gain sur instruments dérivés non réalisés de 0,6 M\$, déduction faite des impôts, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (perte de 0,5 M\$ après impôts en 2008) lié à ces swaps d'achat d'électricité non désignés en tant qu'instruments de couverture. Ces instruments ont une juste valeur à payer de 0,5 M\$ au 31 décembre 2009 (1,7 M\$ à payer en 2008).

Le lecteur est prié de consulter les notes 16 et 17 afférentes aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice 2009 afin d'obtenir de l'information complémentaire au sujet de la gestion des risques et des instruments financiers du fonds.

Risques non financiers

Réglementation et législation

Le bénéfice et les projets d'agrandissement d'Alliance Canada ainsi que des réseaux de la Saskatchewan sont tributaires des mesures prises par les divers organismes de réglementation, notamment l'ONÉ. Les mesures relatives aux tarifs, aux droits et aux installations ont des conséquences sur le bénéfice et sur le succès des projets d'agrandissement. Des retards dans

les approbations réglementaires pourraient résulter en une hausse des coûts et en un report de dates dans les calendriers de construction.

La modification des règlements, y compris les décisions des organismes de réglementation sur la structure tarifaire applicable, ou encore de nouvelles interprétations de règlements existants par les tribunaux ou les organismes de réglementation pourraient avoir un effet négatif sur les résultats ou les activités d'Alliance Canada et du réseau de la Saskatchewan. De plus, la nature et la portée des lois et règlements qui régissent les sociétés énergétiques du Canada ont beaucoup évolué ces dernières années et rien ne garantit que d'autres modifications d'ampleur n'y seront pas apportées. De tels règlements et mesures législatives pourraient être défavorables à la structure tarifaire ou à d'autres aspects des activités du fonds, ou même à l'exploitation et à la qualité du crédit des expéditeurs.

Offre et demande

L'exploitation des oléoducs et des gazoducs du fonds est fonction de l'offre et de la demande de pétrole brut et de gaz naturel de l'Ouest canadien. La demande dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment le prix du pétrole brut, le coût d'exploitation des raffineries ainsi que les prix du marché de divers produits raffinés. La demande de gaz naturel varie, sous l'influence notamment des conditions météorologiques, des besoins en électricité et de l'activité économique au sens large. L'offre de pétrole brut et de gaz naturel est tributaire d'un certain nombre de variables, dont :

- le niveau des activités d'exploration, des travaux de forage, des réserves et de la production de pétrole brut et de gaz naturel;
- l'accessibilité au pétrole brut et au gaz naturel de l'Ouest canadien;
- le prix et la qualité du pétrole brut et du gaz naturel disponibles ailleurs au Canada et aux États-Unis;
- le contexte de réglementation dans les deux pays, y compris la volonté gouvernementale de continuer à permettre l'exportation de pétrole brut et de gaz naturel du Canada aux États-Unis à des conditions acceptables sur le plan commercial.

Le risque lié à l'offre et à la demande pour Alliance Canada est substantiellement atténué par des CST à long terme au titre desquels 98,5 % de la capacité d'Alliance Canada est réservée par contrat de transport garanti jusqu'en 2015.

La demande pour les services du fonds est aussi touchée par l'offre et la demande d'électricité produite par les installations du secteur Énergie verte. Le risque à cet égard est atténué au moyen de CAE conclues avec des clients.

Risques d'exploitation

L'exploitation, que ce soit celle d'Alliance Canada, celle du réseau de la Saskatchewan ou celle du secteur Énergie verte, comporte des risques, dont la défaillance du matériel, des systèmes informatiques ou des procédés, le piètre rendement du matériel (en raison d'une mauvaise utilisation, d'une détérioration imprévue ou d'un vice de conception, de construction ou de fabrication), les ruptures de stock de pièces de rechange, les erreurs commises par les opérateurs, la défaillance des contrôles à l'interne, le défaut de respecter des obligations juridiques ou autres, les conflits de travail, les différends ou les problèmes touchant les installations interconnectées et les transporteurs, les catastrophes, comme les catastrophes naturelles, les incendies, les explosions, les ruptures ou les actes de terrorisme et de sabotage, une pandémie ainsi que d'autres événements similaires, souvent sans que les réseaux

respectifs n'y puissent quoi que ce soit. La survenance d'un de ces événements ou la prolongation de l'un d'eux pourrait accroître les charges d'exploitation d'Alliance Canada, du réseau de la Saskatchewan ou du secteur Énergie verte ou comprimer la capacité de transport ou de production et par conséquent influencer sur les flux de trésorerie. Le fonds a recours à diverses méthodes d'inspection et de surveillance pour gérer l'intégrité des canalisations, des turbines et des installations ainsi que pour réduire au minimum les perturbations des réseaux. En outre, le fonds dispose de politiques sur la sécurité, de marches à suivre pour la reprise des activités après un sinistre et de polices d'assurance à des niveaux acceptables pour l'industrie en cas d'incident.

Coûts et passifs environnementaux

L'exploitation du réseau de la Saskatchewan et d'Alliance Canada est assujettie aux lois et règlements fédéraux, provinciaux et locaux en matière de protection de l'environnement et de sécurité opérationnelle. Les risques de coûts ou de passifs environnementaux considérables, notamment ceux qui découleraient d'une fuite ou d'une explosion, sont inhérents à l'exploitation de pipelines et rien ne garantit qu'il n'y aura pas de coûts ou de passifs importants, y compris ceux qui découleraient de demandes de dommages-intérêts pour dommages matériels ou corporels résultant de l'exploitation d'Alliance Canada ou du réseau de la Saskatchewan. Afin d'atténuer ce risque, Alliance Canada et le réseau de la Saskatchewan ont adopté des politiques en matière de sécurité et d'environnement qui sont conçues afin d'assurer la conformité de toutes leurs activités aux règlements en vigueur pour ce qui est de la sécurité des personnes et de la protection de l'environnement. Il n'est pas possible de prédire l'effet qu'aurait toute modification à venir des lois et des règlements environnementaux sur le bénéfice futur et rien ne garantit que les coûts environnementaux d'Alliance Canada ou du réseau de la Saskatchewan seront partiellement ou totalement recouvrables à même les droits exigés pour les services proposés.

Droits de servitude

Alliance Canada, le réseau de la Saskatchewan et le secteur Énergie verte ont acquis des droits de servitude auprès des propriétaires fonciers, des locataires et des propriétaires de bail brut afin de construire, d'installer et d'exploiter leurs pipelines et leurs éoliennes. Ces droits de servitude ont été obtenus par négociation volontaire, et dans certains cas, par droits d'entrée prévus par la loi. Rien ne garantit que des contestations judiciaires ne seront pas présentées quant à la forme, au contenu ou à l'enregistrement de ces servitudes, ou quant au respect, dans l'un ou l'autre des secteurs d'activité, des modalités de ces servitudes pendant la construction et l'exploitation des pipelines ou des éoliennes.

Risque de réalisation

La capacité de la société de mener à bien ses projets de croissance interne, notamment l'accroissement de la capacité du réseau de la Saskatchewan, peut subir l'influence de contraintes de capital, de l'opposition de tiers, de modifications éventuelles de l'appui des projets par les expéditeurs, de retards ou de changements dans les approbations gouvernementales et réglementaires, de l'indexation des coûts, de retards dans la construction, de pénuries et de retards dans la mise en service. Les premières étapes des projets sont exposées à divers risques, notamment en ce qui concerne l'obtention de droits de passage, l'opposition de certains groupes d'intérêts spéciaux, des consultations auprès des instances gouvernementales ainsi que l'obtention de permis environnementaux et réglementaires. La hausse des coûts peut avoir une incidence sur la rentabilité des projets. Des retards dans la construction imputables à des délais prolongés d'approvisionnement en matériaux, à l'inexécution des travaux par des sous-traitants, à des conditions climatiques défavorables ou à des pénuries sont autant de facteurs qui peuvent influencer sur la progression des projets. Les

pénuries de main-d'œuvre, l'inexpérience et les problèmes de productivité peuvent aussi compromettre la réussite des projets. Afin d'atténuer ces risques, des structures de gestion et de gouvernance clairement définies sont alors adoptées et des liens stratégiques avec les propriétaires fonciers, les fournisseurs, les entrepreneurs et les autres intervenants sont créés et entretenus. Par ailleurs, Enbridge, le gérant du fonds et les coentreprises auxquelles le fonds participe s'assurent que les programmes de rémunération, les communications et les milieux de travail sont conçus de manière à recruter, former et fidéliser des membres du personnel compétents.

Groupes d'intérêts spéciaux

Le fonds est exposé au risque d'une hausse des coûts, de retards ou même d'annulations de projets en raison de la pression croissante exercée sur le gouvernement et les organismes de réglementation par les groupes autochtones, les propriétaires fonciers et d'autres groupes d'intérêts spéciaux. De récentes décisions de la Cour suprême ont rendu plus accessible aux groupes d'intérêts spéciaux la possibilité de présenter des demandes d'indemnisation et de s'opposer à des projets dans le cadre de forums prévus aux termes de la loi ou par des organismes de réglementation. Le fonds et les entrepreneurs dont il retient les services travaillent de façon proactive avec les groupes d'intérêts spéciaux afin de cerner les préoccupations en ce qui a trait aux projets mis de l'avant et d'y réagir de manière appropriée.

Main-d'œuvre

Compte tenu de l'augmentation des départs à la retraite en raison de l'âge des effectifs, le fonds s'en remet aux vigoureux efforts de recrutement d'Enbridge, à des programmes exhaustifs de formation et de perfectionnement en leadership, ainsi qu'à toute une série d'initiatives de planification visant à faire en sorte que le gérant dispose d'un personnel compétent pour la prestation de services au fonds.

Partenaires de coentreprises

Certains secteurs du fonds consistent en des coentreprises dans lesquelles le fonds détient une participation se situant entre 33 % et 50 %. Dans ces coentreprises, le fonds ne dispose pas d'un contrôle absolu en vue de l'exécution de projets et doit à cette fin obtenir le consentement des partenaires. Ce risque est atténué au moyen d'un processus de gouvernance officiel ainsi que d'un dialogue informel avec les partenaires des coentreprises.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Amortissement

Les immobilisations corporelles, qui constituent le plus important élément (65,8 %) de l'actif du fonds avec une valeur comptable nette de 1 261,2 M\$ au 31 décembre 2009, sont amorties soit linéairement sur la durée de vie estimative des biens correspondants, soit en fonction des unités de production à compter de leur mise en service. Lorsqu'il est établi que la durée de vie estimative d'un actif ne reflète pas le reste de la période de jouissance de cet actif, cette durée est révisée. En général, les estimations de durée de vie reposent sur des études techniques indépendantes, ainsi que sur les antécédents et sur les pratiques de l'industrie. Un certain nombre d'hypothèses sont inhérentes à l'estimation de la durée de vie utile des actifs du fonds, dont les degrés de mise en valeur, d'exploration, de forage, de réserves et de production de pétrole brut et de gaz naturel dans les zones d'approvisionnement desservies par les pipelines du fonds, ainsi que la demande de pétrole brut et de gaz naturel et l'intégrité des réseaux du fonds. La révision des hypothèses retenues au départ pourrait entraîner des ajustements à

l'égard des durées de vie utile estimatives et, du coup, la modification substantielle de la charge d'amortissement applicable aux périodes ultérieures de l'un ou l'autre des secteurs d'exploitation du fonds.

Actifs et passifs soumis à la réglementation

Alliance Canada et certains pipelines du réseau de la Saskatchewan sont assujettis à la réglementation de divers organismes, au nombre desquels se trouvent l'ONÉ et le MERS. Les organismes de réglementation régissent des aspects comme la construction, la tarification et les ententes de tarification avec les clients. Afin de tenir compte de l'incidence économique des mesures prises par un organisme de réglementation, il se peut que le moment choisi pour constater certains produits et certaines charges dans le cadre des activités menées diffère de celui qui aurait autrement été prévu au titre des PCGR du Canada pour des entités dont les tarifs ne sont pas réglementés. Le fonds inscrit également des actifs et passifs au titre de la réglementation afin de tenir compte des répercussions économiques des mesures prises par les organismes de réglementation. Les actifs soumis à la réglementation correspondent aux montants que la société prévoit recouvrer auprès des clients au cours de périodes futures par la voie des tarifs. Les passifs soumis à la réglementation correspondent aux montants dont la société prévoit le remboursement auprès des clients au cours de périodes futures par la voie des tarifs. Au moment du recouvrement ou du remboursement de cet écart, aucun élément n'est constaté dans l'état des résultats. Dans les faits, il n'est inscrit dans l'état des résultats que les coûts approuvés et les produits connexes plutôt que les coûts réels et les produits connexes. Au 31 décembre 2009, les actifs réglementaires du fonds totalisaient 194,7 M\$ (79,8 M\$ en 2008) et ses passifs réglementaires s'élevaient à 7,1 M\$ (2,3 M\$ en 2008). Si les mesures prises par les organismes de réglementation diffèrent des attentes du fonds, le moment et le montant du recouvrement ou du règlement des soldes soumis à la réglementation pourraient différer considérablement des données inscrites.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

La juste valeur des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (« OMHSI ») et relatives à la mise hors service des actifs à long terme est constatée comme un passif à long terme dans l'exercice au cours duquel ces obligations peuvent raisonnablement être estimées. La juste valeur, qui avoisine le coût qu'une tierce partie imputerait pour effectuer le travail requis afin de mettre les immobilisations hors service, est constatée à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimatifs. Les OMHSI sont ajoutées à la valeur comptable de l'actif connexe et amorties sur la durée de vie utile de l'actif. Le passif augmente avec le passage du temps, un montant correspondant étant passé en charges chaque période, alors qu'il diminue en fonction des frais réellement engagés pour la mise hors service des immobilisations et la remise en état des lieux. La valeur actualisée des flux de trésorerie futurs est établie à partir d'hypothèses comme la probabilité d'abandon sur place des immobilisations comparativement à leur enlèvement et les coûts estimatifs de cet abandon, le taux d'actualisation et la durée estimative à courir jusqu'à l'abandon. La modification des hypothèses servant au calcul de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus pourrait être à l'origine de changements importants à l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations et à la charge de désactualisation de périodes ultérieures.

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 a commencé à tenir des

rencontres techniques en 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, le fonds n'a inscrit aucune obligation liée à la mise hors service d'immobilisations dans ses états financiers consolidés pour Alliance Canada et certains autres actifs puisque le moment et l'envergure de cette mise hors service ne peuvent être établis. Cependant, si le plan d'action de l'ONÉ devait permettre une estimation raisonnable du montant de telles obligations à des fins comptables, ces obligations seront constatées dans les états financiers de périodes ultérieures. Par conséquent, les actifs et passifs réglementaires 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.

Le montant non actualisé des flux de trésorerie prévus qui seront requis pour s'acquitter des OMHSI actuelles qui ont été constituées à l'égard d'actifs du réseau de la Saskatchewan et d'éléments du secteur Énergie verte est de 43,0 M\$ (40,5 M\$ en 2008), et pour la majeure partie, il est estimé que ces obligations seront réglées à compter de l'exercice 2026. Le passif au titre des flux de trésorerie prévus conformément aux états financiers a été actualisé au taux de 6,55 %.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition correspondent à l'excédent du coût d'acquisition d'une entreprise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils sont soumis à un test de dépréciation au moins une fois l'an et leur valeur doit être ramenée à la juste valeur en cas de recul de celle-ci. Aux fins des tests de dépréciation, les unités fonctionnelles de référence regroupent des opérations commerciales ayant adopté des stratégies et présentant des caractéristiques économiques semblables. Ces unités peuvent prendre la forme d'un secteur d'activité ou d'une partie d'un tel secteur. Des dépréciations possibles sont présentes lorsque la valeur comptable d'une unité fonctionnelle de référence, y compris les écarts d'acquisition pertinents, est supérieure à la juste valeur. La dépréciation des écarts d'acquisition est égale à l'excédent de la valeur comptable des écarts d'acquisition pertinents de l'unité fonctionnelle de référence sur la juste valeur implicite des écarts d'acquisition, compte tenu de la juste valeur des actifs et passifs de l'unité fonctionnelle de référence.

L'établissement de la juste valeur des actifs et passifs de l'unité fonctionnelle de référence nécessite le recours à des techniques d'évaluation, notamment à des calculs de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimatifs. Il est ainsi nécessaire d'avancer diverses hypothèses au sujet des résultats futurs, des frais d'exploitation futurs, de la demande future, des débits et des taux d'actualisation. Toute modification de ces hypothèses peut entraîner une dépréciation des écarts d'acquisition.

MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Traitement comptable s'appliquant aux activités à tarifs réglementés

Le 1^{er} janvier 2009, le fonds a adopté les révisions aux chapitres 1100, *Principes comptables généralement reconnus*, et 3465, *Impôts sur les bénéficiaires*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). Les révisions au chapitre 3465 ont été appliquées rétrospectivement sans retraitement des données des périodes antérieures. Les normes

révisées ne procurent plus d'exemptions précises aux entités à tarifs réglementés. En raison des révisions, le fonds a constaté un passif d'impôts futurs lié aux actifs réglementaires, essentiellement des immobilisations corporelles, ainsi qu'un actif réglementaire compensatoire.

Actifs incorporels

Le 1^{er} janvier 2009, le Fonds a adopté la norme présentée dans le chapitre 3064 du Manuel de l'ICCA, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*. L'adoption de cette norme a été à l'origine d'un reclassement rétrospectif de certains coûts de logiciels, les faisant passer de la catégorie des immobilisations corporelles à celle des actifs incorporels.

Futures modifications aux conventions comptables

Regroupements d'entreprises

L'ICCA a publié le chapitre 1582, *Regroupements d'entreprises*, qui remplace le chapitre 1581. Cette nouvelle norme permet d'aligner, à l'égard des regroupements d'entreprises, la comptabilisation en application des PCGR du Canada sur les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). La norme exige que les actifs et passifs acquis à l'occasion d'un regroupement d'entreprises soient constatés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Elle exige également que les coûts liés à l'acquisition, comme les honoraires d'avocat ou les frais de consultation, et engagés à des fins de regroupement d'entreprises soient passés en charges pendant la période au cours de laquelle ils sont engagés. L'adoption de la norme révisée aura une incidence sur le traitement comptable des futurs regroupements d'entreprises. Elle s'appliquera aux regroupements d'entreprises survenant à compter du 1^{er} janvier 2011, mais une application anticipée est autorisée.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

Le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé en février 2008 que les entités responsables envers le public seront tenues d'adopter les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1^{er} janvier 2011, y compris les états financiers comparatifs pour 2010.

Enbridge, qui inclut le fonds dans son projet de conversion aux IFRS, s'y est préparée par la voie de l'élaboration de politiques comptables conformes aux IFRS et de modèles d'informations à présenter dans les états financiers, du recensement des écarts de comptabilité ainsi que de la conception et de la mise en œuvre de solutions systémiques et de modifications aux processus pour dresser les états des données comparatives en 2010 et assurer la conversion durable aux IFRS en 2011.

Comptabilisation et présentation de l'information

À ce jour, Enbridge a élaboré des politiques comptables détaillées conformes aux IFRS. Les politiques comptables conformes aux IFRS diffèrent, à certains égards, des politiques comptables actuellement utilisées par le fonds. Les écarts les plus importants devraient avoir des répercussions dans les secteurs suivants :

- immobilisations corporelles;
- passifs liés à la mise hors service (OMHSI);
- dépréciation.

Le projet de l'International Accounting Standards Board (« IASB ») sur les activités à tarifs réglementés est suivi de près compte tenu de ses conséquences possibles sur le fonds. L'exposé-sondage sur les activités à tarifs réglementés que l'IASB a publié en juillet 2009

permettrait au fonds de continuer d'appliquer, en ne le modifiant que très peu, le traitement comptable propre aux activités à tarifs réglementés. Il n'est pas possible de délimiter avec certitude la portée des changements à la comptabilité des activités à tarifs réglementés du fonds tant que la norme définitive, devant être publiée d'ici la fin du deuxième trimestre de 2010, n'est pas rendue publique.

Le projet de l'IASB sur les coentreprises propose d'éliminer la consolidation proportionnelle des coentreprises. Si c'était le cas, le fonds, en application des IFRS, comptabiliserait à leur valeur de consolidation ses participations à des coentreprises plutôt que d'avoir recours à la consolidation proportionnelle. La publication de la norme définitive est attendue au premier trimestre de 2010, après quoi le fonds sera en mesure de juger de l'incidence de la conversion aux IFRS sur son traitement comptable à l'égard des coentreprises.

Le fonds a choisi les exemptions facultatives au titre des IFRS 1, lesquelles sont pratiques et à l'origine de la présentation de l'information la plus pertinente au moment de la conversion aux IFRS. Le principal résultat des exemptions choisies est l'application prospective de certains écarts par rapport aux IFRS, réduisant ainsi au minimum les ajustements au bilan d'ouverture en application des IFRS. L'exposé-sondage sur les activités à tarifs réglementés de l'IASB comprend une exemption au titre des IFRS 1 qui permettrait au fonds d'utiliser la valeur comptable des immobilisations corporelles à tarifs réglementés, telle qu'elle est calculée en application des PCGR du Canada, en tant que coût réputé en application des IFRS à la date de leur adoption. Cela permettrait de réduire les changements visant les immobilisations corporelles au moment de l'adoption, et si cette exemption est offerte, le fonds se propose de s'en prévaloir. Des modèles d'informations à présenter dans les états financiers en application des IFRS seront créés pour le fonds au cours du premier semestre de 2010.

Systèmes informatiques et procédés commerciaux

En janvier 2010, des modifications aux procédés et aux systèmes informatiques ont été adoptées et permettront de recueillir les données requises pour la présentation à des fins comparatives de l'information financière de 2010 en application des IFRS.

Enbridge a en outre élaboré des procédés permettant d'obtenir le bilan d'ouverture de 2010 en application des IFRS, et elle travaille à de nouveaux procédés, en plus de façonner des solutions systémiques, afin de produire de l'information financière trimestrielle conforme aux IFRS à des fins de comparaison.

Au cours du premier trimestre de 2010, Enbridge cernera les solutions systémiques qui seront mises en œuvre en 2011 à l'appui de changements durables en application des IFRS après la conversion. Les changements devant être apportés aux procédés en vue d'une conversion durable aux IFRS à compter de 2011 ont été repérés, et en 2010, la conception des procédés et la formation devraient être menées à terme. Les incidences connexes sur les contrôles internes à l'égard de la présentation de l'information, ainsi que des contrôles et procédures pour les informations à fournir, devraient eux aussi être déterminés en 2010.

Formation et communication

Enbridge dispose d'un plan exhaustif de formation du personnel à l'interne qui sera touché par la conversion aux IFRS. La formation a commencé en 2009 et devrait se poursuivre tout au long de 2010. Il y a en outre rédaction d'un plan de communication hors société qui sera adapté en fonction de la nature et de l'ampleur des changements prévus aux états financiers en application des IFRS.

Activités commerciales

Les répercussions de la conversion aux IFRS sur les clauses restrictives et les activités de couverture du fonds ont été examinées, et la conversion ne devrait pas avoir d'incidence importante sur ces activités ni sur les exigences à leur égard.

Le moment prévu des principales activités déterminées ci-dessus pourrait changer avant la date de conversion aux IFRS en raison de modifications à la réglementation, de l'évolution des conditions économiques ou d'autres facteurs ainsi que de l'adoption de nouvelles normes comptables ou de modifications aux normes existantes, notamment celles dont il est question plus haut ou d'autres.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information visent à procurer l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les rapports déposés auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières ou leur étant soumise est inscrite, traitée, résumée et présentée dans les délais prévus par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Conformément aux exigences du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, EMSI, l'administrateur du fonds, sous la supervision du président et du chef des finances de l'administrateur, a évalué l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information du fonds (tels qu'ils sont définis dans le Règlement 52-109). Cette évaluation a permis à EMSI de conclure que les contrôles et procédures du fonds étaient efficaces au 31 décembre 2009.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à l'administrateur du fonds d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière, au sens des règles des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Le contrôle interne du fonds à l'égard de l'information financière est un processus élaboré sous la supervision des dirigeants et des cadres des services financiers de l'administrateur du fonds afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de la présentation de l'information financière et de l'établissement des états financiers du fonds qui doivent être publiés à des fins externes conformément aux PCGR du Canada.

Le contrôle interne du fonds à l'égard de la présentation de l'information financière comprend des politiques et des procédés qui :

- portent sur le maintien de registres faisant ressortir, d'une manière exacte, raisonnable et suffisamment détaillée, les opérations sur les actifs et les cessions d'actifs du fonds;
- fournissent l'assurance raisonnable que les opérations sont inscrites de manière à permettre l'établissement d'états financiers conformément aux PCGR;
- fournissent aussi l'assurance raisonnable que l'acquisition, l'utilisation ou la cession des biens du fonds qui pourraient avoir une incidence importante sur les états financiers sont prévenues ou décelées en temps opportun.

Le contrôle interne du fonds à l'égard de l'information financière ne permet pas nécessairement de prévenir ou de déceler tous les énoncés fautifs en raison des limites inhérentes de tout système de contrôle. De plus, les projections de l'efficacité pour des périodes futures sont soumises au risque que les contrôles puissent devenir inefficaces en raison des changements de conditions ou de la détérioration du degré de conformité des politiques et des procédés du fonds.

L'administrateur du fonds a procédé à une appréciation de l'efficacité du contrôle interne du fonds à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009 en se fondant sur les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. Selon cette appréciation, l'administrateur a conclu que le fonds avait maintenu un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le contrôle interne à l'égard de l'information financière du fonds n'a fait l'objet d'aucun changement ayant influé ou étant raisonnablement susceptible d'influer de manière notable sur ce contrôle.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Données sur les parts en circulation

	<u>Nombre de parts en circulation</u>
Parts de fiducie	34 625 000
Parts privilégiées d'ECT	38 023 750

Les données sur les titres en circulation sont présentées au 1^{er} février 2010.