

**Enbridge Income Fund**  
**Rapport de gestion**  
**Exercice terminé le 31 décembre 2006**  
**En date du 29 janvier 2007**

*Il faut lire le présent rapport de gestion à la lumière des états financiers consolidés vérifiés d'Enbridge Income Fund aux 31 décembre 2006 et 2005 et pour les exercices terminés à ces dates.*

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

(en M\$, à moins d'indication contraire)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005	2004
Volume de débit quotidien moyen			
Alliance Canada (en millions de pieds cubes par jour)	<b>1 592,0</b>	1 597,0	1 581,0
Réseau de la Saskatchewan <sup>2</sup> (en milliers de barils par jour)			
Réseau de Westspur	<b>155,2</b>	148,7	140,9
Réseau de collecte de la Saskatchewan	<b>103,8</b>	103,2	97,8
Réseau de Weyburn	<b>37,3</b>	35,0	31,4
Réseau de Virden	<b>20,7</b>	21,5	19,0
Énergie verte <sup>3</sup> (en milliers de mégawatts-heure produits)	<b>52,2</b>	-	-
Produits	<b>254,4</b>	249,0	239,8
Bénéfice	<b>35,3</b>	15,2	10,4
Par part (en dollars par part)	<b>1,02</b>	0,44	0,30
Trésorerie disponible à des fins de distribution	<b>74,3</b>	74,3	68,7
Distributions en espèces déclarées	<b>67,3</b>	66,1	62,5
Distributions en espèces déclarées par part (en dollars par part)			
Parts ordinaires	<b>0,9259</b>	0,9100	0,8607
Parts subordonnées	<b>0,9259</b>	0,9100	0,8607
Parts privilégiées d'ECT	<b>0,9259</b>	0,9100	0,8607
Total du passif à long terme	<b>1 501,2</b>	1 488,8	1 524,3
Total de l'actif	<b>1 859,4</b>	1 842,9	1 903,3
Parts privilégiées d'ECT (nombre de parts)	<b>38 023 750</b>	38 023 750	38 023 750
Parts ordinaires (nombre de parts)	<b>20 125 000</b>	20 125 000	20 125 000
Parts subordonnées (nombre de parts)	<b>14 500 000</b>	14 500 000	14 500 000
<b>Total des parts</b>	<b>34 625 000</b>	34 625 000	34 625 000

<sup>1</sup>Les faits saillants de nature financière ont été extraits des états financiers dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et sont exprimés en millions de dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

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

<sup>3</sup>Les actifs du secteur Énergie éolienne ont été acquis le 1<sup>er</sup> octobre 2006. L'installation de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Kerrobert est entrée en exploitation le 29 décembre 2006.

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

Les énoncés prospectifs du fonds sont assujettis à divers risques et incertitudes au sujet du rendement d'exploitation, des paramètres de la réglementation, de la conjoncture, des taux d'intérêt et du prix des produits de base, notamment, mais sans s'y limiter, aux risques et incertitudes dont il est question dans le présent rapport de gestion et dans d'autres documents déposés par le fonds auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada. Il est impossible d'établir avec précision l'incidence de l'un ou l'autre de ces risques, incertitudes ou énoncés prospectifs particuliers puisqu'ils sont interdépendants et que l'orientation future du fonds dépend de l'évaluation faite par la direction de l'ensemble des renseignements connus à un moment ou à un autre. Sauf dans la mesure requise en vertu des lois et règlements sur les valeurs mobilières qui s'appliquent, le fonds n'a ni l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser quelque énoncé prospectif que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison. Tous les énoncés prospectifs subséquents, par écrit ou communiqués 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.

## RÉSULTATS FINANCIERS GÉNÉRAUX

### RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en M\$)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005
Alliance Canada	59,0	54,7
Réseau de la Saskatchewan	27,0	11,2
Énergie verte	0,6	-
Activités non sectorielles	(51,3)	(50,7)
Bénéfice	35,3	15,2

Le bénéfice de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'est chiffré à 35,3 M\$, comparativement à 15,2 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005. La hausse est surtout attribuable à la réduction des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur durant le deuxième trimestre. Les soldes d'impôts sur les bénéfices futurs du fonds sont surtout attribuables aux écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs acquis par le fonds depuis sa création. Les écarts temporaires se résorbent au fur et à mesure que les actifs ou les passifs sont amortis. Le taux servant au calcul des impôts sur les bénéfices futurs est le taux en vigueur au moment de la résorption anticipée des écarts temporaires. La réduction des taux d'imposition futurs entraîne la réévaluation des soldes d'impôts sur les bénéfices futurs, ce qui donne lieu à des économies d'impôts sur les bénéfices futurs du fonds. Les taux d'impôts futurs s'appliquant au réseau de la Saskatchewan ont été réduits de quelque 7 %, ce qui a donné lieu à des économies d'impôts de 14,0 M\$. La réduction des taux d'imposition des bénéfices futurs d'Alliance Canada a été d'environ 5 %, ce qui a

donné lieu à des économies d'impôts de 2,7 M\$. En outre, la croissance du bénéfice du réseau de la Saskatchewan ainsi que le bénéfice découlant de l'ajout du secteur Énergie verte au quatrième trimestre de 2006 ont influé positivement sur le bénéfice du fonds.

## **STRATÉGIE DU FONDS**

### **Vision et objectif du fonds**

Enbridge Income Fund (« le fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale établie aux termes d'une convention de fiducie en vertu des lois de la province d'Alberta. Le fonds est entré en exploitation le 30 juin 2003 et il est administré par Enbridge Management Services Inc. (« EMSI »), filiale en propriété exclusive d'Enbridge Inc. (« Enbridge »). EMSI agit également à titre de gérant d'Enbridge Commercial Trust (« ECT »), filiale du fonds. Le fonds détient le réseau de la Saskatchewan, une participation de 50 % dans Alliance Pipeline Limited Partnership (« Alliance Canada »), une participation de 50 % dans NRGreen Power Limited Partnership (« NRGreen ») ainsi que des participations dans trois projets éoliens dans l'Ouest canadien.

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

### **Stratégie**

Afin d'atteindre ces objectifs de croissance et de stabilité, le gérant aura recours à une stratégie commerciale à l'égard du fonds axée sur ce qui suit :

- i. la maximisation de l'efficience et de la rentabilité des actifs existants par le truchement de la représentation au sein de conseils ou de comités de gestion des actifs du fonds;
- ii. la recherche de possibilités d'expansion et de croissance interne grâce aux actifs existants et à l'acquisition d'actifs;
- iii. la recherche d'occasions d'acquérir des investissements dans des infrastructures énergétiques ou d'autres actifs connexes auprès d'Enbridge ou de tiers qui répondent aux lignes directrices du fonds en matière d'acquisitions ou d'investissements.

Pour que cette stratégie soit réussie, 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 « Facteurs de risque ».

## **Activités commerciales de base**

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 global d'Alliance. Le réseau d'Alliance, qui comprend 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 de la Saskatchewan et du sud-ouest du Manitoba à la canalisation principale d'Enbridge, à destination des États-Unis.
- Le secteur Énergie verte qui regroupe des entités produisant de l'électricité au moyen de sources d'énergie de remplacement et qui comprend 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.

## **Alliance Canada**

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 pipelines d'embranchement du réseau d'Alliance, et l'infrastructure connexe, qui relie la canalisation principale à un certain nombre de points de réception en amont, situés principalement 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 millions de pieds cubes par jour (« Mpi<sup>3</sup>/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. Les expéditeurs ont conclu des contrats de services de transport (« CST ») d'une durée initiale de 15 ans avec Alliance Canada et Alliance US; ces contrats échoient en novembre 2015 et visent 98,5 % (100 % en 2005) de la capacité de transport garantie disponible du réseau d'Alliance. Les expéditeurs peuvent profiter, sans coûts additionnels sauf les frais de carburants connexes, d'une capacité de transport supplémentaire, désignée sous le nom de service excédentaire autorisé. À compter de décembre 2010, chaque CST peut être renouvelé, moyennant un préavis de cinq ans, pour des termes successifs de un an après l'échéance du terme initial de 15 ans, au gré de l'expéditeur. En 2006, 1,5 % (20 Mpi<sup>3</sup>/j) de la capacité de transport garantie faisait l'objet de contrats à court terme avec les expéditeurs jusqu'en mars 2007.

Les droits et les tarifs d'Alliance Canada sont réglementés au Canada par l'Office national de l'énergie (« ONÉ »). Alliance Canada a le droit de recouvrer le coût de son service sous forme de charges mensuelles perçues des expéditeurs. Les CST d'Alliance Canada sont conçus pour produire des droits suffisants pour 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 bénéfices, l'impôt des grandes sociétés, les impôts sur le capital provinciaux, l'amortissement ainsi que le rendement permis sur les capitaux propres 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, en fonction des variations du coût du service, sont apportés tous les ans aux droits de péage qui sont soumis aux expéditeurs et déposés auprès des organismes de réglementation.

## **Réseau de la Saskatchewan**

Le réseau de la Saskatchewan exploite des oléoducs et des pipelines de liquides qui se composent du réseau de collecte de la Saskatchewan ainsi que des réseaux de Westspur, de Weyburn et de Virden. Connus collectivement sous le nom de réseau de la Saskatchewan, ces pipelines englobent environ 415 kilomètres de canalisations principales et 1 900 kilomètres de réseaux de collecte ainsi que des terminaux et installations de stockage connexes. La capacité du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur est individuellement de 190 000 barils par jour (« b/j »), et la capacité des réseaux de Weyburn et de Virden s'établit respectivement à 39 000 b/j et à 37 000 b/j.

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

Le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur sont régis respectivement par Saskatchewan Industry and Resources (« SIR ») et l'ONÉ. Pour les deux réseaux, les droits sont établis en fonction des ententes signées avec les expéditeurs en 1985 et échues en 1995; ils sont désormais surveillés 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 fournir des tarifs suffisants pour recouvrer les frais d'exploitation, l'amortissement, les intérêts débiteurs réputés et les impôts sur les bénéficiaires ainsi que pour fournir des provisions pour frais d'administration et un rendement sur l'assiette tarifaire.

Les réseaux de Weyburn et de Virden sont régis respectivement par SIR et Sciences, Technologie, Énergie et Mines Manitoba (« STEMM »). Les tarifs sont déterminés en fonction des précédents historiques ou des ententes signées avec les clients, ou des deux, et ils sont mis à jour pour tenir compte de l'évolution des conditions du marché au besoin.

SIR et l'ONÉ régissent divers aspects, notamment la construction, l'exploitation et, au besoin, les tarifs et les ententes de tarification avec les clients et les principes comptables sous-jacents. 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 cas de 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 de péage n'a été reçue de clients jusqu'à maintenant pour l'un ou l'autre des réseaux constituant le réseau de la Saskatchewan.

## **Énergie verte**

### *Énergie éolienne*

Le 1<sup>er</sup> octobre 2006, le fonds s'est porté acquéreur des participations d'Enbridge dans trois projets éoliens, y compris une participation de 50 % dans le projet SunBridge à Gull Lake, en Saskatchewan, et une participation de 33 % dans chacun des projets Magrath et Chin Chute dans le sud de l'Alberta, et ce, en contrepartie de 42,1 M\$. Cette acquisition cadre avec l'objectif du fonds, soit d'augmenter de façon prudente la trésorerie disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts par le truchement d'acquisitions d'infrastructures énergétiques à faible risque. L'acquisition a été financée à même la facilité de crédit en place.

Les éoliennes de Sunbridge, de Magrath et de Chin Chute, qui, collectivement, forment le secteur Énergie éolienne, ont une capacité de production de 71 mégawatts (« MW ») d'électricité. SunBridge se situe au sud-est de Gull Lake et comprend 17 éoliennes d'une puissance de 0,66 MW. Elles produisent 11 MW d'électricité qui est vendue à Saskatchewan

Power Corporation (« SaskPower ») pour alimenter le réseau d'électricité de la Saskatchewan. Les projets éoliens Magrath et Chin Chute sont situés dans le sud de l'Alberta et comptent chacun 20 éoliennes d'une puissance de 1,5 MW chacune. L'électricité produite est vendue à l'Alberta Power Pool au prix du marché. Le fonds a néanmoins conclu des conventions d'achat d'électricité (« CAE ») à prix fixe à long terme avec Pipelines Enbridge Inc. et une autre contrepartie en vue de fixer les prix de l'électricité pour les projets Magrath et Chin Chute. Les CAE de Magrath et de Chin Chute viennent à échéance respectivement le 30 novembre 2024 et le 31 décembre 2017.

Le fonds a conclu avec Enbridge un contrat prévoyant la vente 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 de 20 ans, le contrat se termine le 1<sup>er</sup> octobre 2026 et prévoit un prix fixe de 5 \$ par tonne en fonction d'un taux négocié de conversion des mégawatts produits en tonnes d'émissions réduites, majoré des impôts et taxes qui s'appliquent.

De plus, étant donné qu'il n'est pas certain que le programme Encouragement à la production d'énergie éolienne (« EPÉÉ ») du gouvernement fédéral ou qu'un autre programme d'encouragement semblable le remplaçant sera remis en vigueur, Enbridge a convenu de verser au fonds 10 \$ par mégawattheure (« MWh ») d'électricité produite par la participation du fonds dans Chin Chute pour une période prenant fin dans dix ans ou à la date de remise en vigueur de l'EPÉÉ ou d'un programme d'encouragement semblable le remplaçant, si cette date survient en premier. Afin de cerner les occasions pour le projet Chin Chute et pour le fonds, ce dernier a l'intention de surveiller et d'étudier les annonces et les faits nouveaux relativement au financement ou aux encouragements visant les projets éoliens, comme l'annonce récente, le 19 janvier 2007, du Cabinet du Premier ministre, de fonds de 1,5 milliard de dollars destinés aux sources d'énergie de remplacement.

#### *NRGreen*

L'installation non réglementée de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen située à Kerrobert, en Saskatchewan, est entrée en exploitation le 29 décembre 2006, et NRGreen construit actuellement trois nouvelles installations à Loreburn, à Estlin et à Alameda, en Saskatchewan. 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 électricité. Aux termes d'une CAE de dix ans échéant le 29 décembre 2016, SaskPower achète l'électricité produite par la centrale de 5,0 MW de Kerrobert. NRGreen peut fournir deux avis de renouvellement successifs, chacun prolongeant la durée de la CAE de cinq ans. En outre, le 22 août 2006, NRGreen a conclu avec SaskPower des CAE prévoyant l'achat de l'électricité qui sera produite par les trois autres installations de récupération de la chaleur résiduelle de NRGreen actuellement en construction et qui entreront en vigueur au moment de la mise en exploitation des installations, qui est prévue pour le milieu de 2008.

## ALLIANCE CANADA

### Bénéfice

(en M\$)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005
Produits	201,4	203,9
Exploitation et entretien	(35,0)	(33,3)
Impôts sur le capital	(1,0)	(1,3)
Amortissement	(61,3)	(62,0)
Autres produits et charges	1,0	0,8
Intérêts débiteurs	(48,7)	(50,8)
Impôts sur les bénéfices exigibles et futurs	2,6	(2,6)
Bénéfice	59,0	54,7

### Résultats d'exploitation

Tout au long de 2006, Alliance Canada a assuré la livraison d'un volume de 1 325 Mpi<sup>3</sup>/j aux termes des contrats de capacité de transport garantie. Les volumes de transport effectivement livrés, y compris le service excédentaire autorisé (« SEA »), se sont établis en moyenne à 1 592 Mpi<sup>3</sup>/j (excédent de 20,2 % sur la capacité garantie) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Ces volumes sont comparables aux livraisons moyennes de 1 597 Mpi<sup>3</sup>/j (excédent de 20,6 % sur la capacité garantie) pour l'exercice précédent. Les arrêts d'exploitation prévus et imprévus ont été gérés efficacement sur l'ensemble du réseau. La hausse du SEA n'influe pas sur le bénéfice, mais elle rehausse l'avantage concurrentiel des droits d'Alliance Canada.

Les produits reflètent principalement la récupération du coût du service, ce qui signifie qu'une réduction des coûts se traduit par un recul des produits. En 2006, les produits ont diminué de 2,5 M\$ comparativement à l'exercice précédent. Cette baisse provient avant tout d'un remboursement d'impôts fonciers à la suite d'une décision rendue par un tribunal en 2006. En outre, la baisse des frais de financement, la diminution des taux d'amortissement compris dans les droits et le repli du rendement des capitaux propres attribuable à l'amortissement de l'assiette tarifaire sont autant de facteurs ayant contribué à la réduction des produits. Ces éléments sont en partie annulés par la hausse des frais d'exploitation et d'entretien inclus dans la récupération du service.

Les frais d'exploitation et d'entretien se sont accrus en raison de l'augmentation des coûts liés aux ressources humaines et des coûts des services publics liés aux projets d'amélioration des refroidisseurs de la station de compression de Windfall, des droits payés sur les turbines à gaz importées au Canada et des honoraires d'avocats supérieurs dans le cadre des projets d'optimisation des actifs.

Les intérêts débiteurs sont moins élevés par suite des versements sur la dette à long terme effectués en 2006.

La progression du bénéfice s'explique avant tout par la réduction des taux d'imposition futurs, ce qui a donné lieu à des économies d'impôts de 2,7 M\$. Les impôts sur les bénéfices futurs d'Alliance Canada sont le résultat des écarts temporaires entre la valeur comptable des contrats de transport, compris dans les actifs incorporels, et de la dette à long terme et leur valeur fiscale. Le recouvrement d'impôts théoriques dans les droits pour l'exercice 2006 complet et l'élimination de l'impôt des grandes sociétés dans la mesure où il n'est pas recouvré dans les droits de l'exercice précédent ont également contribué à faire augmenter le bénéfice. La

réduction du rendement des capitaux propres par suite de l'amortissement de la base d'investissement et la réduction de l'économie d'impôts théoriques attribuable aux changements aux taux d'imposition pratiquement en vigueur durant le deuxième trimestre ont en partie annulé ces changements.

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 du recouvrement des impôts sur les bénéfices, de l'impôt des grandes sociétés et des impôts sur le capital provinciaux à l'égard des activités réglementées. Le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres ne devrait pas changer; le bénéfice annuel, cependant, diminuera au fur et à mesure que la base d'investissement sera amortie.

### **Stratégie**

Alliance Canada gère ses actifs et infrastructures en exploitation dans le but de maximiser la capacité de transport, d'afficher un excellent rendement opérationnel et de rehausser la compétitivité de ses droits de péage. Alliance Canada concentrera ses activités futures sur l'optimisation des pipelines, les occasions d'expansion et d'autres projets d'aménagement.

### **Dépenses en immobilisations**

Les dépenses en immobilisations de 2006, qui représentent la participation de 50 % du fonds, se sont élevées à 10,5 M\$ (8,9 M\$ en 2005), soit 7,6 M\$ (4,5 M\$ en 2005) à des fins d'entretien et 2,9 M\$ (4,4 M\$ en 2005) à des fins d'amélioration. En 2006, les fonds ont été principalement affectés aux révisions générales des compresseurs, aux programmes de maintenance des pipelines et des systèmes informatiques ainsi qu'aux améliorations des refroidisseurs de gaz de la station de compression de Windfall en vue de rehausser l'efficacité du réseau.

En 2007, Alliance Canada prévoit engager au titre des dépenses en immobilisations environ 17,7 M\$, ce qui représente la participation de 50 % du fonds. De ce montant, 11,5 M\$ seront consacrés aux dépenses en immobilisations à des fins d'entretien, y compris l'entretien prévu des compresseurs d'Alliance Canada ainsi que l'entretien des pipelines et des systèmes informatiques. Des dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration de 6,2 M\$ seront engagées dans le cadre d'un certain nombre de projets d'optimisation des actifs, notamment pour poursuivre le projet d'amélioration des refroidisseurs de la station de compression d'Alameda. Par ailleurs, Alliance envisage un projet d'expansion en Colombie-Britannique qui permettra de rehausser, pour les expéditeurs actuels, la capacité de réception de gaz naturel en provenance du nord-est de la Colombie-Britannique. La quote-part du fond du coût total prévu du projet est de 17,5 M\$.

## **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 « Facteurs de risque ».

### **Risques liés aux expéditeurs**

Alliance Canada dépend fortement des expéditeurs pour tirer des produits de la capacité du réseau d'Alliance Canada faisant l'objet de contrats. Le fait qu'un expéditeur manque à ses obligations en vertu 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 du bassin sédimentaire de l'Ouest canadien, la concurrence d'autres sources d'approvisionnements de gaz naturel et d'autres 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 en vertu des CST.

Aux termes des CST, les expéditeurs doivent payer des frais de réservation, qu'ils utilisent ou non le réseau d'Alliance pour transporter du gaz naturel. Les obligations des expéditeurs se limitent aux droits de recevoir des crédits des frais de réservation dans la mesure où Alliance Canada est incapable, pour toute raison liée uniquement à la capacité physique du gazoduc d'Alliance Canada, de transporter des volumes de gaz naturel à concurrence de la capacité visée par le contrat de l'expéditeur. Par conséquent, la rentabilité d'Alliance Canada et sa capacité de verser des distributions aux propriétaires dépendra généralement de la situation financière et de la solvabilité des expéditeurs plutôt que du volume de gaz naturel transporté. Afin de réduire ce risque, Alliance Canada a mis en place certains contrôles de surveillance de la qualité du crédit de chaque expéditeur.

Les produits générés par Alliance Canada proviennent des droits, qui sont fondés sur les CST. Environ 98,5 % de la capacité garantie fait l'objet de contrats à long terme qui, 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 des gazoducs et des installations de distribution reliées 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. Si des expéditeurs ne renouvelaient pas leurs CST, Alliance Canada pourrait se voir dans l'obligation de réduire ses droits ou de trouver de nouveaux expéditeurs.

Alliance Canada est exposée au risque économique lié à la récupération du capital au-delà de la période initiale des CST. Il n'existe aucune garantie que les expéditeurs prolongeront leurs contrats au-delà de la période initiale ni aucune assurance qu'Alliance Canada sera en mesure de trouver de nouveaux expéditeurs afin de récupérer les dépenses en immobilisations alors non amorties. À l'échéance de la période initiale des CST en novembre 2015, Alliance Canada devrait avoir récupéré, par le truchement des charges d'amortissement imputées aux expéditeurs, environ 55 % des dépenses en immobilisations engagées pour le gazoduc d'Alliance Canada. Afin d'atténuer le risque lié au non-renouvellement des contrats, des incitatifs financiers ont été prévus à l'intention des expéditeurs pour qu'ils renouvellent leurs contrats au-delà de la durée initiale.

## Modalités des CST

Aux termes des CST et conformément aux principes de péage négociés acceptés par l'ONÉ, Alliance Canada peut récupérer 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 récupérés par le truchement des droits de transport. En outre, les droits de transport sont fixés d'avance, fondés sur des dépenses prévues et ajustés périodiquement pour tenir compte des dépenses réellement engagées. Si les dépenses réellement engagées sont supérieures aux prévisions pour une période donnée, rien ne garantit que le manque à gagner puisse être récupéré auprès des expéditeurs au cours de périodes subséquentes.

## Dépendance à l'égard des installations et réseaux interconnectés

Le réseau d'Alliance est exploité en tant que pipeline intégré. Par conséquent, 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. Alliance Canada pourrait n'avoir aucune influence sur les situations qui pourraient influencer négativement sur Alliance US. En outre, les obligations à l'égard de la dette de chaque entité sont assujetties à un cautionnement réciproque. Par conséquent, 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 faillites, 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 »), une contrepartie apparentée à Alliance Canada en raison 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 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.

Rien ne garantit que l'installation d'extraction d'Aux Sable sera exploitées de façon ininterrompue ou demeurera en exploitation commerciale indéfiniment. L'entreprise d'Aux Sable consiste à traiter, à raffiner et à commercialiser les liquides de gaz naturel (« LGN »), et sa rentabilité dépend en partie de la différence entre le prix du gaz naturel et le prix des LGN dans les marchés desservis.

## 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 du gaz naturel, soit offrir des services de transport de gaz naturel plus intéressants aux yeux des expéditeurs que ceux proposés par Alliance Canada, pour des raisons d'emplacement ou de choix d'installations ou d'autres facteurs. De plus, ces pipelines pourraient exiger des droits ou fournir des services à des emplacements qui permettraient aux expéditeurs de réaliser un bénéfice net supérieur, ce qui obligerait Alliance Canada, afin d'éviter de perdre des expéditeurs, d'abaisser ses droits de transport à l'échéance de la durée initiale des CST ou à un autre moment, ce qui réduirait les flux de trésorerie qu'Alliance Canada reçoit aux termes des CST.

## RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

### Bénéfice

(en M\$)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005
Produits	51,7	45,1
Exploitation et entretien	(25,1)	(20,7)
Impôts sur le capital	(0,3)	(0,5)
Amortissement	(16,2)	(15,5)
Désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	(0,5)	(0,4)
Autres produits et charges	(0,3)	(0,3)
Impôts sur les bénéfices exigibles et futurs	17,7	3,5
<b>Bénéfice</b>	<b>27,0</b>	<b>11,2</b>

### Résultats d'exploitation

Le débit du réseau de la Saskatchewan s'est accru comparativement à l'exercice précédent en raison de la hausse des volumes des installations y étant reliées ainsi que des nouveaux volumes acheminés aux pipelines par camion. Les débits supérieurs n'influent pas directement sur le bénéfice du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur, car ces réseaux sont exploités selon un régime fondé sur le coût du service. Ils peuvent néanmoins influencer sur le bénéfice des réseaux de Weyburn et de Virden.

Les produits ont progressé du fait du recouvrement dans les droits des charges d'exploitation supérieures.

La progression du bénéfice s'explique avant tout par la réduction des taux d'imposition des bénéfices futurs pratiquement en vigueur durant le deuxième trimestre, ce qui a fait augmenter le bénéfice de 14,0 M\$. Les impôts sur les bénéfices futurs du réseau de la Saskatchewan sont le résultat des écarts temporaires entre la valeur comptable des immobilisations corporelles et leur valeur fiscale. Pour le reste, la hausse du bénéfice découle de plusieurs facteurs qui sont le résultat de l'assiette tarifaire supérieure pour le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur.

Le bénéfice du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur rend compte du taux de rendement sur les capitaux propres appliqué aux comptes de tarification. Le taux servant au calcul du rendement des capitaux propres ne devrait pas changer. Cependant, le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres variera en fonction de l'amortissement ainsi que des nouvelles dépenses en immobilisations à des fins d'entretien et à

des fins d'amélioration. Le bénéfice du réseau de Weyburn et de celui de Virden rend compte des droits moins les coûts engagés.

### **Stratégie**

Le réseau de la Saskatchewan exploite ses gazoducs et les actifs apparentés dans le but d'assurer des solutions de transport fiables et économiques et de produire de solides flux de trésorerie. De plus, le réseau de la Saskatchewan est exploité de façon à répondre à la demande d'accroissement de la capacité par des expansions et des projets d'aménagement.

### **Dépenses en immobilisations**

Les dépenses en immobilisations de 2006 se sont élevées à 12,2 M\$ (6,6 M\$ en 2005), soit 3,5 M\$ (3,9 M\$ en 2005) à des fins d'entretien et 8,7 M\$ (2,7 M\$ en 2005) à des fins d'amélioration. En 2006, les dépenses ont été axées sur le maintien des infrastructures, sur l'achèvement des travaux de connexion de nouveaux clients, sur l'intégrité du gazoduc et sur l'amorce des travaux de prolongement des réseaux de Westspur et de Weyburn.

Pour le réseau de la Saskatchewan, les dépenses en immobilisations prévues en 2007 sont de 22,0 M\$. De ce montant, près de 5,9 M\$ seront affectés aux dépenses en immobilisations à des fins d'entretien, y compris les programmes annuels de réparation et d'inspection des racleurs intelligents, soit des outils électroniques de détection de corrosion dans les conduites. Le reste, soit 16,1 M\$, servira aux dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration, y compris l'accroissement de la capacité des réseaux de Westspur et de Weyburn. Ces accroissements permettront de rehausser la capacité du réseau de Weyburn d'environ 8 000 b/j entre Weyburn et Midale, ainsi que celle du réseau Westspur d'environ 20 000 b/j entre Midale et Steelman et d'environ 77 000 b/j entre Alida et Cromer. Ces installations devraient entrer en service d'ici la fin de 2007.

## **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 « Facteurs de risque ».

### **Risques liés aux expéditeurs**

L'exploitation et les droits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur sont fondés sur des conventions passées avec certains expéditeurs de pétrole brut, qui sont arrivées à échéance en 1995. À l'heure actuelle, l'exploitation et les droits de ces réseaux sont l'objet d'une surveillance en fonction des plaintes des clients. La majorité des volumes expédiés par le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur est transportée selon des modalités semblables à celles qui caractérisent 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 les volumes à des modalités similaires ou moyennant des droits semblables.

Rien ne garantit que les organismes de réglementation continueront de permettre au réseau de collecte de la Saskatchewan et au réseau de Westspur d'appliquer les droits sous leur forme actuelle. Les expéditeurs pourraient soumettre des plaintes relatives aux droits effectifs ou s'opposer aux changements proposés pour les droits, notamment les modalités de service. En outre, les changements à la politique des organismes de réglementation ou les modifications statutaires pourraient influencer sur les relations entre les réseaux et leurs expéditeurs respectifs. Les flux de trésorerie du réseau de la Saskatchewan et, en bout de ligne, la trésorerie disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts, pourraient subir le contrecoup d'un changement défavorable dans les droits, les tarifs et les modalités de service du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur.

### **Concurrence**

Le réseau de la Saskatchewan fait face à la concurrence d'autres pipelines pour ce qui est du transport par pipeline ainsi qu'à d'autres types de transport, notamment le transport par camion. En ce qui concerne les réseaux de Weyburn et de Virden, dont les droits sont axés sur le marché, le coût des autres types de transport possibles influe sur les droits qui peuvent être exigés à l'égard du service de transport sur ces pipelines. Le coût des autres types de transport possibles exerce également une pression concurrentielle sur les pipelines du réseau de la Saskatchewan, dont les droits sont fondés sur le coût du service, à savoir les réseaux de la Saskatchewan et de Westspur. 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, pour des raisons d'ordre commercial, de réduire ses droits de transport pour éviter de perdre des expéditeurs, ce qui réduirait ses flux de trésorerie provenant des services de transport. Le réseau de la Saskatchewan gère le risque lié aux expéditeurs et à la concurrence en assurant que ses tarifs de transport sont concurrentiels et en offrant un service de grande qualité.

## ÉNERGIE VERTE

### Bénéfice

(en M\$)

Exercice terminé le 31 décembre	2006
Produits	1,3
Exploitation et entretien	(0,4)
Amortissement	(0,5)
Autres produits et charges	0,2
Bénéfice	0,6

### Résultats d'exploitation

Le bénéfice inscrit pour la période visée a été généré principalement par les actifs du secteur Énergie éolienne. Ces actifs étaient entièrement opérationnels durant le quatrième trimestre, et le projet éolien Chin Chute est entré en exploitation le 31 octobre 2006. Ils ont produit environ 52 200 MWh d'électricité durant la période suivant l'acquisition le 1<sup>er</sup> octobre 2006.

La centrale de NRGreen à Kerrobert est entrée en exploitation commerciale le 29 décembre 2006, et elle produit de l'électricité pour SaskPower.

### Stratégie

Le secteur Énergie verte a pour objectif de produire de l'électricité faible 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 relativement prévisibles.

### Dépenses en immobilisations

En 2006, les dépenses en immobilisations ont totalisé 10,1 M\$ (néant en 2005) et visaient principalement l'amélioration de l'installation de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen à Kerrobert ainsi que trois nouvelles installations de récupération de la chaleur résiduelle à Alameda, à Estlin et à Loreburn, en Saskatchewan. En 2007, le secteur Énergie verte concentrera ses efforts sur l'achèvement des trois nouvelles installations, dont la mise en exploitation est prévue pour le milieu de 2008. Le quote-part de 50 % revenant au fonds du coût total du projet est évalué à environ 22,7 M\$ en 2007. Le fonds prévoit répondre à ce besoin de financement en ayant recours à la facilité de crédit.

### 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 « Facteurs de risque ».

#### Ressources éoliennes variables

La production d'électricité associée à la participation du fonds dans le secteur Énergie éolienne dépend des ressources éoliennes à un endroit donné. Bien que des études à long terme approfondies aient été réalisées sur les ressources éoliennes, rien ne garantit que les ressources de chacun des parcs éoliens, et par le fait même la production d'électricité, permettront de répondre aux attentes.

#### Risque lié au prix des produits de base

La principale source de produits à prix fixe pour chaque projet éolien est une seule et unique contrepartie. Par conséquent, la stabilité des produits du fonds provenant du secteur Énergie éolienne dépend de la capacité de ces contreparties de payer leurs charges mensuelles. Si ces

contreparties 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 éolienne pourrait être exposé à des prix variables pour l'électricité. Ce risque est atténué par l'excellente cote de crédit des contreparties en cause.

## ACTIVITÉS NON SECTORIELLES

(en M\$)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005
Gestion et administration	(4,3)	(3,7)
Intérêts débiteurs	(11,4)	(11,0)
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT	(35,2)	(34,6)
Autres	(0,4)	(1,4)
Total des coûts	(51,3)	(50,7)

### Activités non sectorielles

Le secteur Activités non sectorielles comprend 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 donné ainsi que d'autres frais liés aux activités non sectorielles, y compris les impôts sur les bénéfices exigibles et futurs.

### Résultats d'exploitation

Les frais de gestion et d'administration se sont accrus surtout en raison de la charge de 0,5 M\$ inscrite au titre de la TPS au troisième trimestre puisqu'il a été déterminé que le fonds n'est pas admissible à certains crédits de taxe sur les intrants. De plus, les primes et les distributions sur les parts privilégiées d'ECT se sont accrues en raison des hausses des distributions aux porteurs de parts, qui ont augmenté de 1 % en janvier 2006 puis de 4,5 % en novembre 2006.

Les intérêts débiteurs se sont accrus en raison de l'accroissement des emprunts servant à financer l'acquisition de projets par le secteur Énergie éolienne en octobre 2006 ainsi que des dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration.

## CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES

### Réglementation des tarifs

Le fonds observe les principes comptables généralement reconnus du Canada qui, dans le cas des activités réglementées, peuvent différer de ceux que doivent appliquer les entreprises non réglementées. Ces différences ont généralement trait au moment de la constatation des produits et des charges.

La comptabilisation de ces éléments repose sur des prévisions quant aux tarifs qui seront approuvés ultérieurement. Par exemple, le report des écarts entre les montants inclus dans les tarifs et les charges précises réellement engagées se fonde sur le fait que le fonds s'attend à ce que le remboursement du montant reporté à l'expéditeur ou son recouvrement auprès de lui soit permis dans l'avenir.

Si les tarifs permis au cours d'exercices ultérieurs diffèrent des attentes du fonds, le moment et le montant du recouvrement de passifs ou du remboursement d'actifs, inscrits ou non, pourraient être considérablement différents de ceux qui sont reflétés dans les états financiers.

### **Constatation des produits**

Les CST d'Alliance Canada sont conçus pour produire des droits suffisants pour recouvrer les coûts de la prestation des services de transport aux expéditeurs. La période durant laquelle les coûts sont recouverts au moyen des droits perçus peut différer de la période pour laquelle ces coûts sont constatés dans les états financiers. Les écarts entre les produits tirés du transport constatés et les droits réellement perçus donnent lieu à des soldes débiteurs ou créditeurs.

En règle générale, les produits tirés du transport pour le réseau de la Saskatchewan sont constatés lorsque les produits ont été livrés ou les services fournis. Pour les activités réglementées, les produits ne sont pas nécessairement constatés dans la même période que les droits au comptant ou les montants facturés. Les produits d'exploitation des activités à tarifs réglementés sont constatés conformément à la structure tarifaire sous-jacente permise par l'organisme de réglementation.

### **Instruments financiers, relations de couverture et autres éléments du résultat étendu**

De nouvelles normes comptables s'appliqueront aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006 en ce qui concerne la comptabilité de couverture, la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers et la présentation du résultat étendu.

À la suite de l'application de ces normes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, le fonds présentera les autres éléments du résultat étendu dans un état financier distinct et inclura dans les capitaux propres le cumul de ces autres éléments. Dans la mesure où des couvertures économiques ne sont pas ou ne sont pas consignées comme des couvertures conformément aux nouvelles normes, les gains et les pertes seront imputés au bénéfice de la période en cours. Le fonds prévoit que l'adoption de ces dispositions n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers.

## **ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

### **Actif réglementaire**

Alliance Canada a constaté un actif reporté à long terme lié à l'écart cumulatif entre la charge d'amortissement comprise dans les états financiers et la charge d'amortissement comprise dans les droits de transport. Des contrats sont en place jusqu'en 2015 pour la capacité totale du pipeline. Toutefois, les détenteurs de contrats déclareront annuellement leur intention de renouveler ou non leur contrat à compter de 2010. Il n'y a aucune certitude qu'Alliance conservera 100 % de sa capacité contractuelle au-delà de la période initiale des CST, lorsque la majorité de l'actif reporté sera recouvrée. La valeur comptable de cet actif tient compte de l'évaluation, par la direction, de sa recouvrabilité ultime.

### **Amortissement**

Les immobilisations corporelles, qui constituent le plus important élément (72,6 %) de l'actif du fonds avec une valeur comptable nette de 1 349,0 M\$ au 31 décembre 2006, sont généralement amorties linéairement sur la durée de vie estimative des biens correspondants, 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 de vie estimative 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 vie utile des actifs du fonds, dont les degrés 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 rajustements des durées de vie utile estimatives et, du coup, la modification substantielle de la charge d'amortissement applicable aux périodes ultérieures de l'un quelconque des secteurs d'activité du fonds, exclusion faite de

celui des Activités non sectorielles. Par le passé, les révisions des hypothèses ont généralement entraîné la prolongation des durées de vie utile.

### **Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations**

La juste valeur des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (« OMHSI ») est constatée au titre du passif à long terme à l'intérieur de la période où il est possible d'en faire une estimation raisonnable. La juste valeur, qui avoisine le coût qu'une tierce partie engagerait 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, et il diminue en fonction des frais réellement engagés pour la mise hors service des immobilisations et leur remise en état. 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 aux coûts estimatifs de cet abandon, au taux d'actualisation et à la durée estimative à courir jusqu'à l'abandon. Le montant non actualisé des flux de trésorerie prévus qui seront requis pour que le fonds s'acquitte de ses OMHSI est estimé à 43,5 M\$ (41,0 M\$ en 2005), dont la majeure partie devrait être réglée dès l'exercice 2033. Le passif au titre des flux de trésorerie prévus, tel que les états financiers en font état, a été actualisé au taux de 6,58 %. Il existe une obligation légale relativement aux coûts liés à la mise en service du pipeline d'Alliance Canada. Toutefois, aucune provision n'a été constatée pour les OMHSI car il n'est pas possible de faire une évaluation raisonnable de la juste valeur du passif puisque le moment et la portée de la mise hors service d'immobilisations des pipelines en exploitation ne peuvent être déterminés. Les estimations du fonds pour ce qui est des coûts de mise hors service et le moment où ces coûts sont réglés pourraient varier en raison de changements du moment et des estimations des coûts ainsi que des modifications aux exigences réglementaires.

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

En 2006, le fonds a modifié sa facilité de crédit de trois ans en vigueur pour en porter le montant de 70,0 M\$ à 105,0 M\$ et pour réduire la marge applicable sur les avances sous forme d'acceptations bancaires. Le fonds peut avoir recours à la facilité de crédit pour financer son fonds de roulement, ses dépenses générales ou ses acquisitions. Au 31 décembre 2006, le fonds disposait de facilités de crédit inutilisées de 36,0 M\$ pour ses besoins en liquidités. Cette facilité, qui s'ajoute aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, devrait suffire à répondre aux besoins prévus du fonds en matière de trésorerie et de sources de financement. Les besoins en liquidités prévus comprennent les distributions en espèces mensuelles aux porteurs de parts, y compris les porteurs de parts ordinaires et subordonnées du fonds ainsi qu'aux porteurs de parts privilégiées d'ECT. Les besoins prévus en matière de sources de financement comprennent les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien et à des fins d'amélioration inscrites au budget, tel qu'il est décrit sous la rubrique « Dépenses en immobilisations ».

De manière générale, le passif à court terme du fonds est supérieur à son actif à court terme. L'insuffisance est financée par les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, qui représentent habituellement plus du double de cette insuffisance pour un exercice donné. Par exemple, à la fin de 2004, le fonds de roulement déficitaire se chiffrait à 26,7 M\$. En 2005, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation se sont chiffrés à 84,2 M\$ ce qui a compensé largement cette insuffisance. Le fonds s'attend à ce que cette tendance se maintienne. Au 31 décembre 2006, le solde de trésorerie du fonds, soit 17,4 M\$ comprend 4,0 M\$ détenus en fiducie par Alliance Canada, conformément aux ententes de financement conclues avec Alliance Canada.

### Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 86,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, contre 84,2 M\$ pour l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation rend compte de l'augmentation du bénéfice du nouveau secteur Énergie verte et de la croissance du réseau de la Saskatchewan.

### Activités d'investissement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont élevés à 79,5 M\$, soit 64,4 M\$ de plus que le chiffre inscrit pour l'exercice précédent. La hausse des charges s'explique principalement par l'acquisition des installations du secteur Énergie éolienne, l'achèvement de l'installation de Kerrobert appartenant à NRGreen et le prolongement des réseaux de Westspur et de Weyburn faisant partie du réseau de la Saskatchewan.

Les dépenses en immobilisations sont classées en tant que dépenses à des fins d'entretien ou dépenses à des fins d'amélioration. Les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien sont financées au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation et d'emprunts. Les dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration sont financées au moyen de l'émission de titres de participation au besoin.

### Activités de financement

Les activités de financement de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 consistent essentiellement en des prélèvements sur la facilité de crédit ayant servi à financer l'acquisition des installations du secteur Énergie éolienne ainsi qu'en des remboursements semestriels de la dette à long terme sans droit de recours, des distributions mensuelles aux porteurs de parts ordinaires et de parts subordonnées et des modifications aux facilités de crédit.

Le 28 juin 2006, Alliance Canada a signé une nouvelle facilité de crédit d'un montant de 200,0 M\$ qui comprend une disposition permettant de porter le crédit à 300,0 M\$ au besoin, selon des modalités comparables et sous réserve de l'approbation des prêteurs. L'intérêt est calculé en fonction des taux des acceptations bancaires, majoré des marges qui s'appliquent. La durée initiale de la facilité est de cinq ans, mais cette dernière peut être renouvelée pour une période de un an à chaque date d'anniversaire de sa ratification. Cette facilité remplace la facilité de 190,0 M\$ qui est arrivée à échéance durant le trimestre terminé le 30 juin 2006.

Les montants payables au titre des obligations contractuelles pour chacun des cinq prochains exercices et par la suite s'établissent comme suit :

<i>(en M\$)</i>	Total	Moins de 1 an	2-3 ans	4-5 ans	Après 5 ans
Dette à long terme	1 018,2	26,1	228,6	95,5	668,0
Contrats de location-exploitation	7,3	2,4	4,2	0,7	-
Autres obligations liées à la dette à long terme	9,0	3,9	5,1	-	-
	1 034,5	32,4	237,9	96,2	668,0

## FAITS NOUVEAUX

### Changements à la haute direction

Le 1<sup>er</sup> septembre 2006, Jim Schultz a été nommé président d'EMSI, administrateur du fonds et gérant d'ECT. M. Schultz occupe également le poste de vice-président principal, Nouveaux projets pour Enbridge Inc. et, avant d'assumer ses nouvelles fonctions pour le compte du fonds,

M. Schultz était président d'Enbridge Gas Distribution. Il succède à Stephen J. Wuori, qui demeure fiduciaire d'Enbridge Commercial Trust et administrateur d'EMSI. Dans un même temps, John Whelen a été nommé vice-président, Expansion des affaires et chef des finances d'EMSI pour succéder à Leigh Cruess. M. Whelen occupe également le poste de vice-président principal, Expansion de l'entreprise pour le compte d'Enbridge. Avant le 1<sup>er</sup> septembre, M. Whelen était vice-président et trésorier d'Enbridge.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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 2006.

### TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION<sup>1</sup>

<i>(en M\$)</i>		
Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	86,5	84,2
Ajouter (soustraire) :		
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT	35,2	34,6
Fonds non répartis d'Alliance Canada	(43,6)	(42,3)
Fonds non répartis de NRGreen	(4,0)	-
Dépenses en immobilisations du réseau de la Saskatchewan	(3,5)	(3,9)
Variation des actifs et passifs d'exploitation durant l'exercice	3,7	1,7
<b>Trésorerie disponible à des fins de distribution</b>	<b>74,3</b>	<b>74,3</b>
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :		
Distributions d'Alliance Canada	66,6	73,7
Impôts sur le capital d'Alliance Canada	(1,0)	(1,3)
Impôt des grandes sociétés d'Alliance Canada	-	(2,5)
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement et la désactualisation	26,0	23,9
Dépenses en immobilisations à des fins d'entretien du réseau de la Saskatchewan	(3,5)	(3,9)
Impôt des grandes sociétés du réseau de la Saskatchewan	-	(0,2)
Bénéfice d'exploitation du secteur Énergie verte avant l'amortissement et la désactualisation	1,1	-
Frais de gestion et d'administration du fonds	(4,3)	(3,7)
Autres produits du fonds	0,1	0,1
Intérêts débiteurs du fonds	(10,3)	(9,7)
Impôts sur les bénéfices exigibles du fonds	(0,4)	(2,1)
<b>Trésorerie disponible à des fins de distribution</b>	<b>74,3</b>	<b>74,3</b>
<b>Distributions en espèces déclarées</b>	<b>67,3</b>	<b>66,1</b>

<sup>1</sup> La trésorerie disponible à des fins de distribution n'est pas une mesure uniformisée selon des principes comptables généralement reconnus du Canada; par conséquent, elle peut ne pas être comparable à d'autres mesures ainsi dénommées utilisées par d'autres émetteurs.

Le montant de trésorerie disponible à des fins de distribution établi dans le tableau précédent représente la trésorerie disponible pour financer les distributions sur les parts ordinaires, sur les parts subordonnées et sur les parts privilégiées d'ECT, de même que pour rembourser la dette et constituer des provisions. Le fonds juge cette mesure importante pour les porteurs de parts, puisque son objectif est de leur procurer une trésorerie distribuable stable et soutenue.

Les fonds non répartis d'Alliance Canada correspondent aux flux de trésorerie provenant de l'exploitation d'Alliance Canada qui n'ont pas été distribués au fonds. Bien que les flux de trésorerie provenant de l'exploitation soient consolidés proportionnellement et inclus dans les résultats du fonds, ils ne sont pas distribuables par le fonds tant qu'ils n'ont pas été reçus d'Alliance Canada. La trésorerie disponible à des fins de distribution provenant d'Alliance Canada est réduite pour tenir compte des provisions au titre du service de la dette, des dépenses en immobilisations et des autres liquidités nécessaires au financement du fonds de roulement ou des autres besoins d'Alliance Canada. Les fonds non répartis d'Alliance Canada sont compris dans le poste « Fonds non répartis d'Alliance Canada », exception faite des fonds requis pour financer le fonds de roulement, qui sont inscrits au poste « Variation des actifs et passifs d'exploitation ». Les distributions provenant d'Alliance Canada, qui sont assujetties à l'approbation du conseil d'administration du commandité d'Alliance Canada, sont payées trimestriellement, au cours du mois suivant la clôture du trimestre.

Pour le premier trimestre de 2006, Alliance Canada a remis au fonds 4,0 M\$, soit le placement de 50 % revenant au fonds dans le cadre du projet de production de chaleur résiduelle de Kerrobert. À la suite de la vente du projet à la valeur comptable, Alliance Canada a remis ces fonds à NRGreen. Le poste « Fonds non répartis de NRGreen » rend compte du montant remis par Alliance Canada et affecté aux dépenses liées au projet de production de chaleur résiduelle de Kerrobert.

Les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien du réseau de la Saskatchewan sont déterminées selon les 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 la limite d'usure, qui sont désuets ou dont la durée de vie utile est terminée.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les distributions en espèces déclarées, soit 67,3 M\$ (66,1 M\$ en 2005), représentent 90,6 % (89,0 % en 2005) de la trésorerie disponible à des fins de distribution. Le fonds a pour politique de distribuer en moyenne environ 95 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution sur une période de cinq ans.

Le fonds effectue des distributions en espèces mensuellement aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant la déclaration de la distribution ou vers cette date. Durant les exercices terminés les 31 décembre 2006 et 2005, le fonds a déclaré les distributions suivantes aux porteurs de parts ordinaires. Des distributions en espèces d'un même montant par part ont également été déclarées sur les parts subordonnées et sur les parts privilégiées d'ECT.

Mois d'inscription	2006		2005
	% d'augmentation	Par part	Par part
Janvier	1,0 %	0,0765916	0,0758333
Février		0,0765916	0,0758333
Mars		0,0765916	0,0758333
Avril		0,0765916	0,0758333
Mai		0,0765916	0,0758333
Juin		0,0765916	0,0758333
Juillet		0,0765916	0,0758333
Août		0,0765916	0,0758333
Septembre		0,0765916	0,0758333
Octobre		0,0765916	0,0758333
Novembre	4,5 %	0,0800000	0,0758333
Décembre		0,0800000	0,0758333
Distributions en espèces annuelles déclarées par part		0,9259160	0,9099996

Le conseil de fiducie approuve des révisions des distributions périodiquement en fonction des flux de trésorerie requis pour respecter la politique de distribution du fonds. Par conséquent, le taux de distribution annuel a augmenté, passant de 0,825 \$ à la création du fonds à 0,96 \$ par part à partir du 30 novembre 2006. La revue annuelle du taux de distribution a lieu durant le quatrième trimestre chaque année. Le fonds estime qu'environ 80 % de l'encaisse devant être distribuée en 2006 seront inclus dans les revenus des porteurs de parts à des fins fiscales. Compte tenu de l'exploitation actuelle, le fonds estime qu'environ 80 % de l'encaisse devant être distribuée en 2007 seront inclus dans les revenus des porteurs de parts à des fins fiscales.

Le 15 janvier 2007, le fonds a effectué une distribution en espèces mensuelle d'un montant de 0,08 \$ par part ordinaire. Une distribution en espèces de 0,08 \$ par part a également été payée à la même date sur les parts subordonnées et sur les parts privilégiées d'ECT.

Le 18 janvier 2007, le fonds a déclaré une distribution en espèces mensuelle de 0,08 \$ par part ordinaire payable le 15 février 2007 aux porteurs de parts inscrits le 31 janvier 2007. Des distributions en espèces de 0,08 \$ par part ont également été déclarées à la même date sur les parts subordonnées et les parts privilégiées d'ECT.

## PERSPECTIVES

### Secteurs d'exploitation

Le fonds continuera d'axer ses activités sur la gestion de ses actifs existants et sur une croissance alimentée par des projets réalisés à l'interne dans le but d'optimiser la capacité et de continuer de procurer des distributions stables et soutenues aux porteurs de parts.

Alliance Canada prévoit qu'elle jouera un rôle de premier plan pour le transport de volumes supplémentaires de gaz naturel ou de liquides de gaz naturel depuis l'Alberta à destination des marchés du Midwest et de l'est de l'Amérique du Nord. Le réseau d'Alliance Canada a été construit de façon à permettre l'expansion rapide et économique de son réseau principal grâce à l'ajout de postes de compression intercalaires et à des possibilités d'expansion supplémentaires variables au moyen de conduites en boucle.

Le 31 octobre 2006, à la suite de consultations avec les expéditeurs, Alliance Canada a déposé ses droits de 2007 auprès de l'ONÉ. Les droits de 2007 d'Alliance Canada augmenteront de 5 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, pour passer de 0,74 \$ le millier de pieds cubes à 0,78 \$ le

millier de pieds cubes, ce qui s'explique principalement par la hausse des frais d'exploitation et des charges d'amortissement. La réduction des frais de financement, des impôts sur les bénéfices et du rendement des capitaux propres attribuable à la diminution de la base d'investissement a en partie annulé cette hausse.

Alliance envisage un projet d'expansion en Colombie-Britannique qui permettra de rehausser, pour les expéditeurs actuels, la capacité de réception depuis le nord-est de la Colombie-Britannique. Une campagne de sollicitations d'engagements exécutoires a eu lieu du 5 octobre 2006 au 26 octobre 2006. Alliance a obtenu des engagements exécutoires à un prix acceptable pour 150 Mpi<sup>3</sup>/j.

Pour faciliter ce projet, Alliance propose de construire la station de compression de Taylor, ce qui permettrait d'accroître la capacité de réception du pipeline latéral Taylor-Aitken Creek. Dans le cadre de ce projet, Alliance ne propose pas d'augmenter la capacité de sa canalisation principale; elle donnera seulement la possibilité aux expéditeurs existants de hausser leurs engagements d'achat aux points de réception en Colombie-Britannique. Moyennant l'approbation du conseil d'administration et de l'ONÉ, Alliance prévoit que ce projet de 17,5 M\$ sera achevé d'ici novembre 2008.

Dans le cadre de ses efforts d'optimisation des actifs, Alliance envisage de rénover quatre turbines à gaz de la canalisation principale. Ces rénovations devraient permettre de prolonger l'intervalle entre les travaux d'entretien pour le faire passer de 25 000 heures à 50 000 heures et de réduire, pour les expéditeurs, la consommation de combustible annuelle d'environ 70 000 millions de BTU.

En 2007, le réseau de la Saskatchewan continuera de concentrer ses efforts sur la gestion des actifs et des infrastructures de ses réseaux tout en améliorant leurs procédés et méthodes d'exploitation dans le but d'optimiser la capacité de transport disponible et le caractère concurrentiel de ses droits. L'accroissement de la capacité des réseaux de Westspur et de Weyburn font partie de cette initiative.

Le secteur Énergie verte poursuivra ses efforts en vue de prendre de l'expansion au sein de NRGreen en construisant trois centrales de récupération de chaleur résiduelle d'une puissance de 5,1 MW aux stations de compression d'Alliance Canada à Alameda, à Estlin et à Loreburn. L'aménagement de ces installations devrait être terminé vers la fin de 2007, et la mise en exploitation commerciale est prévue dès le deuxième trimestre de 2008.

### **Faits nouveaux en matière de fiscalité**

Le 31 octobre 2006, le gouvernement canadien a annoncé un « Plan d'équité fiscale » qui, notamment, créerait un nouveau régime fiscal applicable aux fiducies de revenu cotées en Bourse, notamment le fonds. Selon les règles proposées, la part imposable des distributions d'une fiducie de revenu recevrait un traitement fiscal analogue aux bénéfices imposables d'une société. Pour les fiducies de revenu existantes, les nouvelles règles ne s'appliqueraient qu'à compter de 2011, sous réserve qu'elles limitent leur expansion à une « croissance normale » jusqu'à cette date. Le 15 décembre 2006, le gouvernement a publié des lignes directrices relativement à ce qu'il considérerait comme une « croissance normale » des fiducies de revenu existantes qui souhaiteraient ne pas tomber sous le coup des nouvelles règles fiscales avant 2011. Selon ces lignes directrices, la valeur des capitaux propres qu'une fiducie de revenu pourrait émettre pour financer sa croissance jusqu'à 2011 ne pourrait être supérieure à la capitalisation boursière de l'entité en date du 31 octobre 2007 (sous réserve de limites annuelles). Bien que les lignes directrices n'imposent pas de limite formelle quant au montant des titres de créance que peut émettre une fiducie de revenu pour financer sa croissance, ce montant sera restreint par les considérations de crédit ou les engagements financiers.

Le 21 décembre 2006, le gouvernement a publié un projet de loi et invité les parties prenantes à le commenter. Cependant, une grande incertitude continue de régner à cet égard, étant donné que le projet de loi ne traite pas de tous les aspects du régime proposé au titre du Plan d'équité fiscale (y compris les lignes directrices sur la « croissance normale »). De plus, le projet de loi doit à présent être examiné par un comité parlementaire dans le cadre d'un processus d'audience accéléré. Aussi, le moment où cette loi pourrait être promulguée par le Parlement reste-t-il incertain.

S'ils devaient être adoptés sous leur forme actuelle, les amendements à la législation fiscale auraient pour effet, toutes choses égales d'ailleurs, d'entraîner une réduction de la trésorerie disponible aux fins de distribution par le fonds dès 2011. En ce qui concerne les limites proposées aux émissions de parts de capitaux propres, le gérant croit que le fonds pourrait vraisemblablement continuer de financer les plans de croissance qu'il a déjà arrêtés. Toutefois, étant donné l'incertitude qui caractérise actuellement les marchés des capitaux à la suite des changements fiscaux proposés, rien ne garantit que des capitaux suffisants seront disponibles pour financer de nouveaux projets d'acquisition ou d'expansion. Avec la collaboration de ses conseillers juridiques et financiers externes, le gérant suit de près l'évolution de ce dossier et il est en train de mesurer soigneusement l'incidence que le projet de loi pourrait avoir, en particulier, sur les activités commerciales et perspectives financières du fonds et, en général, sur le secteur des fiducies de revenu dans son ensemble, en vue d'adopter la stratégie qui, une fois que le cadre de la loi aura été finalisé, maximisera la valeur pour les porteurs de parts. Par ailleurs, par le truchement du Canadian Energy Infrastructure Group, le fonds exerce des pressions auprès du gouvernement pour que soient apportés des changements à la législation proposée afin d'atténuer ses incidences néfastes.

## **FACTEURS DE RISQUE**

### **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 et de la demande de pétrole brut des raffineurs du Midwest des États-Unis. Cette dernière dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment le prix du pétrole brut, le coût d'exploitation des raffineries ainsi que le prix du marché de divers produits raffinés. L'offre est tributaire d'un certain nombre de variables, notamment le niveau des activités d'exploration, du 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 ainsi que le contexte de réglementation dans les deux pays, y compris la volonté de leur gouvernement respectif 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.

### **Risques d'exploitation**

Comme c'est le cas de tout réseau étendu de pipelines, l'exploitation des pipelines d'Alliance Canada, du réseau de la Saskatchewan et du secteur Énergie verte comporte de nombreux risques opérationnels, 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, les conflits de travail, les conflits avec les installations interconnectées et les transporteurs ainsi que les catastrophes, telles que les catastrophes naturelles, les incendies, les explosions, les ruptures, les actes de terrorisme et de sabotage, et d'autres événements similaires, dont bon nombre sont indépendants de la volonté des réseaux respectifs. 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 et comprimer la capacité de transport 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 minimiser les perturbations des réseaux.

### **Réglementation et législation**

Le bénéfice tiré d'Alliance Canada et du réseau de la Saskatchewan est tributaire des mesures prises par les divers organismes de réglementation, notamment l'ONÉ. Les mesures relatives aux tarifs, aux droits de péage et aux installations ont des conséquences sur le bénéfice tiré de ces activités. La modification des règlements, y compris les décisions des organismes de réglementation sur la structure tarifaire applicable, ou 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 et des États-Unis 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 encore à l'exploitation et à la qualité du crédit des expéditeurs.

### **Adéquation des assurances**

Alliance Canada, le réseau de la Saskatchewan et le secteur Énergie verte maintiennent des assurances que la direction juge conformes aux pratiques de gestion prudente au sein de l'industrie et aux lois applicables aux réseaux pipeliniers et de production d'électricité de taille et de nature semblables au Canada. Dans l'éventualité d'une perte totale ou partielle visant le réseau d'Alliance, le réseau de la Saskatchewan ou le secteur Énergie verte, rien ne garantit que le produit des assurances relativement à ce sinistre sera suffisant, quelle que soit la situation, ou qu'il suffira au remboursement intégral de la dette du secteur sinistré.

### **Coûts et passif 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 passif 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 passif 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. Pour 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 pour 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. Cependant, il n'est pas possible de prédire l'effet qu'aurait toute modification future des lois et des règlements environnementaux sur leur 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 leurs services.

### **Risque de taux d'intérêt**

Le fonds est exposé à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à taux variable et sur les émissions futures des titres d'emprunt. La hausse des taux d'intérêt pourrait réduire l'avantage concurrentiel du fonds et avoir une influence très néfaste sur la trésorerie et l'encaisse distribuable du fonds. Le fonds peut faire appel à des instruments financiers dérivés pour gérer le risque lié aux taux d'intérêt. Il n'y avait en fin d'exercice aucun instrument financier dérivé en cours visant les taux d'intérêt.

### **Risque de crédit**

À l'heure actuelle, environ 22 % de la capacité garantie du réseau d'Alliance Canada font l'objet de contrats avec des expéditeurs dont la cote d'évaluation d'investissement ou la cote de crédit

n'est pas satisfaisante et qui doivent fournir des garanties. Ces expéditeurs ont donné des garanties à Alliance Canada, mais ces garanties ne couvrent pas entièrement plus que les charges liées à la demande pour une année aux termes des CST. Par conséquent, il n'y a aucune assurance que les garanties fournies par un expéditeur suffiront à dédommager Alliance si cet expéditeur n'est pas en mesure de respecter ses obligations aux termes de son CST.

Les droits de transport d'Alliance Canada sont calculés en fonction d'une capacité garantie réputée de 1 325 Mpi<sup>3</sup>/j. Par conséquent, si l'un quelconque des expéditeurs manque à ses obligations de paiement et si Alliance Canada n'est pas en mesure de le remplacer, les produits et le bénéfice d'Alliance Canada seraient diminués, ce qui pourrait influencer négativement sur ses flux de trésorerie et sa situation financière.

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 du pétrole et du gaz, et ils sont garantis par le pétrole brut et les autres produits que contiennent les pipelines et les installations de stockage de ce réseau. Le secteur Énergie verte est aussi exposé au risque de crédit du fait de la concentration de ses contreparties, ainsi qu'il est commenté sous la rubrique « Énergie verte ».

#### **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 leur pipeline 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, par Alliance Canada, le réseau de la Saskatchewan ou le secteur Énergie verte, des modalités de ces servitudes durant la construction et l'exploitation du pipeline ou des éoliennes.

#### **Fluctuations des distributions**

Bien que le fonds ait pour politique de distribuer 95 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution, les distributions en espèces ne sont pas garanties et elles varieront. Le montant réel de la trésorerie distribuable dépend de nombreux facteurs, notamment la trésorerie liée aux activités d'exploitation, les frais généraux et administratifs, les impôts et taxes qui s'appliquent, les frais de service de la dette, les dépenses en immobilisations, les restrictions imposées par les prêteurs, les interruptions de service et les réserves établies par le fonds, ECT et Enbridge Income Partners LP (« LP »).

En outre, le montant de la trésorerie disponible à des fins de distribution pourrait subir le contrecoup des modifications proposées au mode d'imposition des fiducies de revenu et de leurs investisseurs à compter de 2011 aux termes du Plan d'équité fiscale du gouvernement du Canada, tel qu'il est décrit plus haut sous la rubrique « Perspectives ».

Enfin, la décision d'Alliance Canada de réduire et d'interrompre toutes les distributions influencerait négativement sur la situation financière du fonds dans son ensemble. Pour atténuer ce risque, le fonds, de par sa participation de 50 % dans Alliance GP, a le droit de nommer 50 % (trois sur six à l'heure actuelle) des membres du conseil d'administration d'Alliance GP.

#### **Possibilité de conflits d'intérêts**

Certains conflits d'intérêts pourraient survenir en raison des relations entre Enbridge, le gérant, le fonds, ECT et Enbridge Income Partners Holdings Inc. (« IP Holdings »). Les hauts dirigeants du gérant sont également employés d'Enbridge, ce qui pourrait donner lieu à des conflits

d'intérêts. Ce risque est atténué par l'approbation requise de toutes les opérations importantes entre les parties susmentionnées par la majorité des fiduciaires indépendants d'ECT.

### Maintien de l'admissibilité des placements

Si le fonds cesse d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement », les parts ordinaires cesseront de constituer des « placements admissibles » aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu, ce qui entraînerait des conséquences fiscales néfastes pour les porteurs de parts. Pour que le fonds puisse conserver son statut de fiducie de fonds commun de placement aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu, la fiducie surveille les parts détenues de manière à respecter les exigences de la Loi de l'impôt sur le revenu visant les « fiducies de fonds commun de placement ».

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

(en M\$, sauf les montants par part)<sup>1</sup>

	2006				2005			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits tirés du transport	68,2	60,8	63,5	61,9	63,7	63,3	61,7	60,3
Bénéfice	3,2	5,8	21,0	5,3	2,5	5,0	3,7	4,0
Bénéfice par part (de base et dilué)	0,09	0,17	0,61	0,15	0,07	0,15	0,10	0,12
Distributions en espèces déclarées <sup>2</sup>	17,2	16,7	16,7	16,7	16,5	16,6	16,5	16,5

<sup>1</sup>Les principales données financières trimestrielles ont été extraites des états financiers dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et sont exprimées en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

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

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

- Le bénéfice du deuxième trimestre de 2006 rend compte d'économies d'impôts futurs de 16,7 M\$ en raison des réductions des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur durant le trimestre visé.
- Les produits d'exploitation et le bénéfice trimestriels en 2005 et en 2006 ont été supérieurs à ceux des trimestres antérieurs. Cette hausse est principalement attribuable au recouvrement dans les droits d'Alliance Canada d'une charge d'impôts sur les bénéfices.
- Des majorations de 1 % et de 4,5 % des distributions sur les parts ordinaires et subordonnées du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT ont été approuvées par le conseil d'administration, en vigueur au moment du paiement des distributions aux porteurs de parts inscrits respectivement le 31 janvier 2006 et le 30 novembre 2006.

### POINTS SAILLANTS DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2006

Le bénéfice du quatrième trimestre s'est établi à 3,2 M\$, soit 0,7 M\$ de plus qu'en 2005. La progression du bénéfice découlant de l'acquisition des actifs du secteur Énergie éolienne ainsi que l'amélioration des résultats du réseau de la Saskatchewan ont été annulées en partie par le recul du bénéfice d'Alliance Canada en raison de la réduction du rendement des capitaux propres par suite de l'amortissement de la base d'investissement et par la réduction du recouvrement des impôts théoriques associée aux changements des taux d'imposition pratiquement en vigueur durant le deuxième trimestre. Par ailleurs, les coûts liés aux activités non sectorielles ont augmenté au quatrième trimestre, principalement en raison des intérêts débiteurs sur les montants prélevés sur la facilité de crédit ayant servi à financer l'acquisition des actifs du secteur Énergie éolienne.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 13,5 M\$ au quatrième trimestre, comparativement à 5,2 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005. L'accroissement découle principalement des variations des actifs et des passifs d'exploitation durant la période visée. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont progressé, passant de 7,0 M\$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005 à 67,3 M\$ pour la même période en 2006. Cette hausse s'explique par l'acquisition des installations du secteur Énergie éolienne, l'expansion du réseau de la Saskatchewan et la construction de l'installation de NRGreen à Kerrobert. Les activités de financement du trimestre courant consistent essentiellement en des prélèvements sur la facilité de crédit ayant servi à financer l'acquisition des installations du secteur Énergie éolienne, des remboursements de la dette sans droit de recours ainsi que des distributions sur les parts ordinaires et les parts subordonnées.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS**

### **Juste valeur des instruments financiers**

À la note 16 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 se trouve de l'information sur les instruments financiers en cours à la fin de l'exercice, y compris leur juste valeur, leur montant nominal ou principal et leurs échéances.

## **OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS**

Le 1<sup>er</sup> octobre 2006, le fonds a acheté la participation d'Enbridge dans les projets éoliens SunBridge, Magrath et Chin Chute en contrepartie de 42,1 M\$. Enbridge est une partie apparentée au fonds en raison de la participation de 41,9 % qu'elle y possède et des parts privilégiées d'ECT du fonds qu'elle détient. L'opération a été constatée à la juste valeur et approuvée par les fiduciaires indépendants du fonds, qui ont reçu l'appui de conseillers financiers, juridiques et techniques indépendants.

Alliance Canada a passé des contrats avec des expéditeurs qui sont également des sociétés du même groupe que le fonds en raison de participations communes dans Enbridge. La part revenant au fonds des produits tirés de sociétés affiliées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'établit à 21,1 M\$ (26,8 M\$ en 2005), dont un montant de 1,9 M\$ (2,0 M\$ en 2005) est inclus dans les comptes débiteurs d'Alliance Canada. Les modalités de ces contrats sont identiques à celles dont il a été convenu avec des tierces parties indépendantes.

Des conventions de services administratifs et opérationnels permettent à Alliance Canada de fournir des services à Alliance Pipeline L.P. (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 L.P. comprennent le recouvrement de coûts liés à l'utilisation d'actifs administratifs communs. La part revenant au fonds des montants imputés à Alliance Pipeline L.P. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'établit à 8,8 M\$ (9,6 M\$ en 2005), dont un montant de 0,2 M\$ était inclus dans les comptes débiteurs au 31 décembre 2006.

Le réseau de la Saskatchewan n'a pas de personnel à son service et, par conséquent, recourt aux services d'Enbridge pour la gestion et l'exploitation de ses activités. Ces services, facturés au coût aux termes des ententes de service, ont totalisé 12,4 M\$ en 2006 (9,9 M\$ en 2005), dont 1,8 M\$ étaient compris dans les comptes créditeurs au 31 décembre 2006.

Dans le cadre des projets Chin Chute et Magrath, des contrats ont été conclus avec Enbridge pour l'achat de crédits de réduction des émissions, et un contrat a également été passé avec Enbridge pour assurer la réception de l'EPÉE pour Chin Chute. En 2006, Enbridge était

redevable au fonds d'un montant de 0,1 M\$ relativement à ces contrats, montant qui est inclus dans les comptes débiteurs au 31 décembre 2006.

En outre, une entente d'achat d'électricité à prix fixe a été signée avec Pipelines Enbridge Inc. (« PEI »), filiale d'Enbridge, dans le cadre du projet Magrath. L'entente a été conclue sur une base nette. En 2006, PEI a imputé au fonds un montant de 0,6 M\$ dans le cadre de cette entente, montant qui est inclus dans les comptes créditeurs au 31 décembre 2006.

Le projet SunBridge n'a pas de personnel à son service et, par conséquent, il recourt aux services d'Enbridge pour la gestion et l'exploitation de ses activités. Facturés au coût conformément à des conventions de services, ces services se sont chiffrés à 0,05 M\$ en 2006. Ils sont inclus dans les comptes créditeurs au 31 décembre 2006.

Aux termes des conventions de gestion et d'administration conclues avec EMSI, filiale détenue en propriété exclusive par Enbridge, EMSI touche annuellement des primes égales à 25 % des distributions en espèces dont le montant annuel par part dépasse 0,825 \$. Durant l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les primes se sont élevées à 2,4 M\$ (2,1 M\$ en 2005). De plus, le fonds doit payer des honoraires de gestion et d'administration pour les services qu'il reçoit. Ces honoraires se sont élevés à 0,1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (0,1 M\$ en 2005).

## **INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES**

### **Données sur les parts en circulation**

	<u>Nombre de parts en circulation</u>
Parts ordinaires	20 125 000
Parts subordonnées	14 500 000
Parts privilégiées d'ECT	38 023 750

Les données sur les titres en circulation sont présentées au 29 janvier 2007.

**Consulter le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com) pour des renseignements supplémentaires sur le fonds.**