

Enbridge Income Fund
Rapport de gestion
Exercice terminé le 31 décembre 2008

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions de dollars canadiens, à moins d'indication contraire)

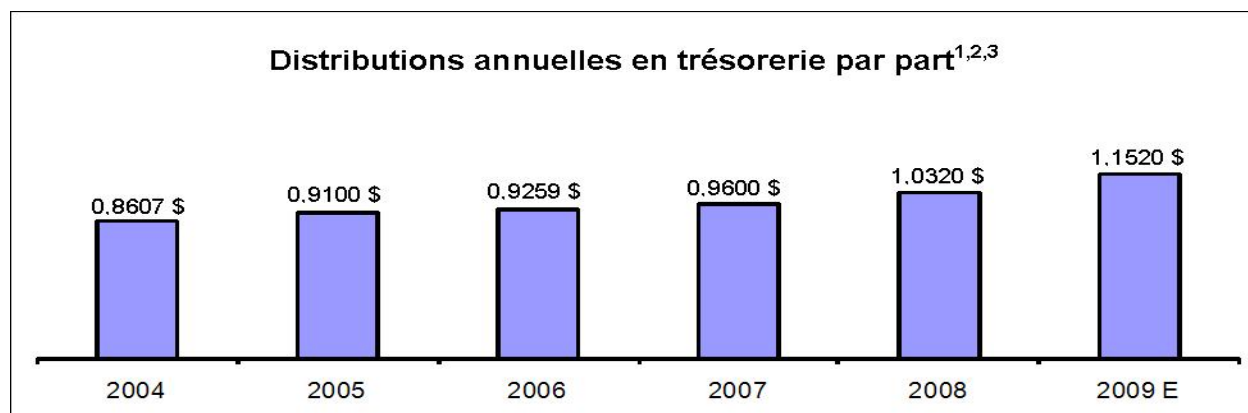
Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	98,1	80,6	86,5
Trésorerie disponible à des fins de distribution ¹	91,2	73,5	74,3
Distributions en trésorerie déclarées	74,9	69,6	67,3
Distributions en trésorerie déclarées par part (en dollars par part) ²	1,0320	0,9600	0,9259

¹ Voir la section sur les « Mesures hors PCGR ». Consulter le tableau à la page 22 pour le rapprochement avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

² Comprennent les parts de fiducies et les parts privilégiées d'ECT.

En 2008, Enbridge Income Funds (le « fonds ») a mené à terme des projets de croissance dans ses trois secteurs d'exploitation, notamment le projet d'agrandissement en Colombie-Britannique d'Alliance Canada, l'agrandissement de Westspur sur le réseau de la Saskatchewan et les installations de récupération de la chaleur résiduelle à Loreburn, Estlin et Alameda pour ce qui est du secteur Énergie verte. La réalisation de ces projets a été à l'origine d'un accroissement du bénéfice et des flux de trésorerie qui a permis au fonds d'augmenter les distributions en trésorerie mensuelles versées à ses porteurs de parts.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les distributions en trésorerie déclarées, d'un montant de 74,9 M\$ (69,6 M\$ en 2007), ont représenté 82,1 % (94,7 % en 2007) de la trésorerie disponible à des fins de distribution. La diminution du taux de distribution depuis le début de l'exercice est le constat du règlement reçu au premier trimestre dans le cadre de la faillite de Calpine Energy Services Canada Partnership (« CESCO »). Exclusion faite de la trésorerie reçue au deuxième trimestre dans le cadre du règlement de CESCO, le pourcentage des distributions déclarées par rapport à la trésorerie disponible à des fins de distribution a atteint 88,0 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Le fonds effectue des distributions en trésorerie mensuellement aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Elles sont payables le 15^e jour du mois suivant la déclaration de la distribution ou vers cette date. Depuis sa création, le fonds a déclaré les distributions suivantes.



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

² Comprennent les parts de fiducie et les parts privilégiées d'ECT.

³ La colonne des distributions en trésorerie estimatives pour l'exercice 2009 rend compte, sur un exercice complet, de la distribution mensuelle de 0,096 \$ aux porteurs de parts inscrits au 30 janvier 2009 qui a déjà été approuvée par le conseil d'administration.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES¹

Bénéfice

(en millions de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Alliance Canada	63,1	57,0
Réseau de la Saskatchewan	17,5	13,5
Énergie verte	1,1	2,3
Activités non sectorielles	(59,8)	(58,3)
Bénéfice avant incidence des modifications fiscales	21,9	14,5
Impôts futurs recalculés en fonction du nouveau taux d'imposition	–	8,5
Impôts futurs découlant du Plan d'équité fiscale	–	(1,9)
Bénéfice	21,9	21,1

¹ Les principales données financières ont été extraites des états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Le bénéfice pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 a augmenté de 0,8 M\$ par rapport à celui de l'exercice précédent. Après ajustement compte tenu de l'incidence des modifications fiscales en 2007, le bénéfice a augmenté de 7,4 M\$ par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette augmentation est surtout le résultat du règlement de CESCO de 6,1 M\$ reçu par Alliance Canada ainsi que de la hausse du bénéfice du réseau de la Saskatchewan en raison de l'agrandissement de Westspur et de la croissance des ventes de pétrole d'allocation. À l'inverse, le bénéfice a subi le contrecoup d'une perte hors trésorerie non réalisée à la valeur du marché subie dans le secteur Énergie verte sur des instruments dérivés associés à l'énergie éolienne ainsi que d'interruptions d'exploitation à des installations de NRGreen en raison de pannes d'équipement.

Le projet de loi C-52, soit la législation fiscale visant les fiducies de revenu ou encore le « Plan d'équité fiscale », a obtenu la sanction royale le 22 juin 2007. En vertu de la loi promulguée, les distributions du fonds seront imposées à compter de 2011. Cette modification a donné lieu à la constatation de passifs et d'une charge d'impôts futurs de 1,9 M\$ en 2007. Le Plan d'équité fiscale a eu une incidence relativement faible sur le bénéfice déclaré du fonds du fait que, pour la plupart de ses actifs, la tarification est réglementée et qu'il est prévu que les impôts futurs seront inclus dans les tarifs approuvés imputés aux clients. Toutefois, le Plan d'équité fiscale adopté sous sa forme actuelle entraînera, toutes autres choses étant égales par ailleurs, une réduction de la trésorerie disponible aux fins de distribution par le fonds dès 2011. L'incidence de la législation sur le bénéfice en 2007 a été plus que neutralisée par les réductions de 0,5 %, en juin, puis de 3,5 %, en décembre, du taux d'imposition fédéral des sociétés à compter de 2011, lesquelles réductions avaient été à l'origine de recouvrements d'impôts futurs de 8,5 M\$ à l'exercice précédent.

INFORMATION PROSPECTIVE

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

Les énoncés prospectifs du fonds sont assujettis à divers risques et incertitudes au sujet du rendement d'exploitation, des paramètres de la réglementation, des conditions météorologiques, de la conjoncture et du prix des marchandises, notamment, mais sans s'y limiter, aux risques et incertitudes dont il est question dans le présent rapport de gestion et dans d'autres documents déposés par le fonds auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada. Il est impossible d'établir avec précision l'incidence de l'un ou l'autre de ces risques, incertitudes ou énoncés prospectifs particuliers puisqu'ils sont interdépendants et que l'orientation future du fonds dépend de l'évaluation faite par la direction de l'ensemble des renseignements connus à un moment ou à un autre. Sauf dans la mesure prévue par la loi, le fonds n'est pas tenu d'actualiser ou de réviser publiquement un énoncé prospectif présenté dans les pages du présent rapport de gestion ou autrement, que ce soit à la lumière de nouveaux éléments d'information, de nouveaux faits ou pour quelque autre motif que ce soit. Tous les énoncés prospectifs subséquents, communiqués par écrit ou de façon verbale et attribuables au fonds ou à des personnes agissant en son nom, sont dans leur totalité conditionnels aux mises en garde qui précèdent.

MESURES HORS PCGR

Le présent rapport de gestion renferme des références à la trésorerie disponible à des fins de distribution et au bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales. La trésorerie disponible à des fins de distribution représente la trésorerie disponible pour financer les distributions sur les parts de fiducie et les parts privilégiées d'ECT, de même que pour rembourser la dette et constituer des provisions. Le fonds juge cette mesure importante pour les porteurs de parts, puisque son objectif est de leur procurer une trésorerie distribuable prévisible. Le lecteur est prié de consulter le rapprochement de la trésorerie disponible à des fins de distribution à la page 22. Le bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales représente le bénéfice ajusté pour tenir compte des modifications fiscales adoptées au cours de l'exercice. La direction est d'avis que la présentation du bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales fournit de l'information utile pour les investisseurs et les porteurs de parts, car elle comporte une valeur prédictive supérieure. La trésorerie disponible à des fins de distribution et le bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales ne sont pas des mesures définies de façon normalisée selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et ils ne sont pas considérés comme des mesures de calcul conformes aux PCGR. Par conséquent, il se peut que ces mesures ne soient pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

STRATÉGIE DU FONDS

Objectif du fonds

Le fonds est une fiducie à capital variable sans personnalité morale établie aux termes d'un acte de fiducie en vertu des lois de la province de l'Alberta. Le fonds est entré en exploitation le 30 juin 2003 et il est administré par Enbridge Management Services Inc. (« EMSI » ou le « gérant » ou l'« administrateur »), filiale en propriété exclusive d'Enbridge Inc. (« Enbridge »). EMSI agit également à titre de gérant d'Enbridge Commercial Trust (« ECT »), filiale du fonds. Le fonds détient des participations dans des entreprises qui exploitent des oléoducs et des gazoducs ainsi que des installations de récupération de la chaleur résiduelle et des éoliennes.

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

Stratégie

Dans le sens des objectifs visés par le fonds, le gérant a recours à une stratégie commerciale à l'égard du fonds axée sur ce qui suit :

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

Pour que la stratégie soit fructueuse, 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 ».

Tel qu'il a été adopté, le Plan d'équité fiscale pourrait limiter la capacité du fonds à mener à bien cette stratégie, de sorte que le gérant continue d'envisager diverses autres possibilités en vue de l'optimisation du rendement et de la valeur pour les porteurs de parts.

Le gérant ne prévoit pas que l'exploitation, les flux de trésorerie et le bénéfice du fonds soient touchés de façon importante par le ralentissement actuel de l'économie et la turbulence des marchés financiers. Pour une large part, les sources de revenu du fonds sont garanties par contrat et la demande pour les services du fonds n'a pas été grandement touchée jusqu'à maintenant, comme en font foi l'augmentation des volumes sur le réseau d'Alliance en 2008 et les progrès qui continuent d'être enregistrés dans le cadre du projet d'agrandissement du réseau de la Saskatchewan annoncé au quatrième trimestre de 2008. Compte tenu du climat économique incertain, le gérant met en place des mesures visant à protéger la rentabilité future du fonds et sa souplesse financière, notamment en mettant davantage l'accent sur la gestion du risque de crédit des contreparties. Pour assurer que le fonds soit suffisamment liquide afin de refinancer la dette arrivant à échéance en cas de perturbation des marchés financiers, le gérant cherche à obtenir de la part de banques commerciales ou d'Enbridge Inc. des engagements pour des facilités de crédit supplémentaires.

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 d'Alliance. Le réseau de gazoducs 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-est de la Saskatchewan et du sud-ouest du Manitoba au réseau principal d'Enbridge, à destination des États-Unis.
- Le secteur Énergie verte, qui 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.

FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007	2006
Volume de débit quotidien moyen			
Alliance Canada (en millions de pieds cubes par jour)	1 609,0	1 598,0	1 592,0
Réseau de la Saskatchewan ¹ (en milliers de barils par jour)			
Réseau de Westspur	177,8	157,2	155,2
Réseau de collecte de la Saskatchewan	123,7	109,6	103,8
Réseau de Weyburn	34,7	35,0	37,3
Réseau de Virden	26,4	24,2	20,7
Énergie verte ² (en milliers de mégawatts-heure produits)	312,5	285,0	52,2

¹ 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.

² Des actifs éoliens ont été acquis le 1^{er} octobre 2006. L'installation de récupération de la chaleur résiduelle de NRGreen à Kerrobert est entrée en exploitation en 2006. Les trois nouvelles installations de NRGreen, soit celles de Loreburn, d'Estlin et d'Alameda, sont entrées en exploitation respectivement en mai, juillet et novembre 2008.

Les volumes de transport d'Alliance Canada sur l'exercice, y compris le service excédentaire autorisé (« SEA »), se sont établis en moyenne à 1 609 millions de pieds cubes par jour (« Mpi³/j ») (excédent de 21,4 % sur la capacité garantie de 1 325 Mpi³/j), contre 1 598 Mpi³/j (excédent de 20,6 % sur la capacité garantie) en 2007. Cette hausse illustre l'attention constante accordée par Alliance Canada à l'amélioration de l'efficacité de son réseau. La progression du SEA n'influe pas sur le bénéfice, mais elle accroît l'avantage concurrentiel relatif aux droits d'Alliance Canada.

Le débit du réseau de la Saskatchewan s'est accru comparativement à l'exercice précédent et cela s'explique de plusieurs façons, notamment par la réalisation de l'agrandissement de Westspur, l'augmentation des volumes acheminés par camion jusqu'aux pipelines et la croissance des volumes supplémentaires provenant de nouveaux raccords avec des clients. Le débit supérieur n'influe pas directement sur le bénéfice du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur, qui sont exploités selon un régime fondé sur le coût du service. Cependant, une partie de l'augmentation du débit sur ces réseaux est attribuable à l'agrandissement de Westspur, ce qui ajoutera au bénéfice compte tenu des dépenses en immobilisations supplémentaires. Le débit peut influencer directement sur le bénéfice des réseaux de Weyburn et de Virden.

La plus grande quantité d'électricité produite par le secteur Énergie verte découle de l'exploitation, pendant une partie de l'exercice, de trois nouvelles installations de récupération de la chaleur résiduelle de NRGreen à Loreburn, Estlin et Alameda, toutes entrées en service en 2008. L'augmentation de la production a été partiellement annulée par des interruptions des activités des installations au cours de l'exercice attribuables à des pannes d'équipement et pour lesquelles des demandes d'indemnisation au titre de polices d'assurance et de garanties ont été présentées. En outre, l'électricité produite par les trois projets éoliens est moindre qu'à l'exercice précédent compte tenu d'une baisse du régime des vents en 2008.

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 canalisations latérales du réseau d'Alliance, ainsi que l'infrastructure connexe, qui relie la canalisation principale à un certain nombre de points de réception en amont, situés en majeure partie à des installations de traitement du gaz naturel dans le nord-ouest de l'Alberta et le nord-est de la Colombie-Britannique.

Le réseau d'Alliance est conçu pour acheminer 1 325 Mpi³/j de gaz naturel, provenant de zones de production du nord-ouest de l'Alberta et du nord-est de la Colombie-Britannique, vers des points de livraison situés près de Chicago, en Illinois. 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 étoient en novembre 2015 et visent 98,5 % (98,5 % en 2007) de la capacité de transport garantie disponible du réseau d'Alliance. Les CST sont conçus de manière à assurer à Alliance Canada des flux de trésorerie stables et prévisibles jusqu'en 2015. Les expéditeurs peuvent profiter, sans coûts additionnels sauf les frais de combustible connexes, d'une capacité de transport supplémentaire. À compter de décembre 2010, chaque CST peut être renouvelé, moyennant un préavis de cinq ans, pour des durées successives de un an après l'échéance de la période initiale de 15 ans, au gré de l'expéditeur. La tranche restante de 1,5 % (20 Mpi³/j) de la capacité de transport garantie a fait l'objet de contrats à court terme jusqu'en mars 2010.

Les droits et les tarifs d'Alliance Canada sont réglementés par l'Office national de l'énergie (« ONÉ »). Les CST d'Alliance Canada sont conçus pour produire des droits suffisants afin de recouvrer les coûts engagés prudemment pour la prestation des services, y compris les charges d'exploitation et les frais d'entretien, le coût de l'endettement, les impôts sur les bénéfices, les impôts sur le capital, 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 sont apportés chaque année aux droits, en fonction des écarts entre le coût du service prévu ayant servi au calcul de ces droits et le coût réel. Après consultation des expéditeurs, une demande d'approbation des droits est déposée auprès de l'organisme de réglementation.

L'amortissement des installations de transport compris dans le coût du service repose sur les taux d'amortissement convenus au titre des CST, tandis que la charge d'amortissement dans les états financiers est inscrite selon la méthode linéaire à raison de 4 % par année. Les taux d'amortissement négociés sont généralement moindres que ceux prévoyant un amortissement linéaire dans les premières années des CST, puis supérieurs aux taux linéaires dans les dernières années. Cet écart donne lieu à la constatation de comptes débiteurs à long terme, dits « produits tirés du transport reportés », qu'il est prévu de recouverts des expéditeurs dans les tarifs subséquents. Au 31 décembre 2008, 79,8 M\$ (65,6 M\$ en 2007) avaient été inscrits au titre des produits tirés du transport reportés.

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

Bénéfice

(en millions de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales	63,1	57,0
Impôts futurs recalculés en fonction du nouveau taux d'imposition	–	2,0
Bénéfice	63,1	59,0

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le bénéfice a augmenté de 4,1 M\$, comparativement à celui de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, en raison surtout du règlement reçu au premier trimestre de 2008 dans le cadre de la faillite de CESCO, qui avait répudié ses engagements de capacité. Le règlement définitif et les intérêts cumulés ont fait augmenter le bénéfice de 6,1 M\$. Un relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices en raison de la modification du traitement des dépenses pour l'entretien des compresseurs a aussi eu une incidence sur le bénéfice en 2008. L'augmentation a toutefois été partiellement neutralisée par une baisse du rendement des capitaux propres découlant de la diminution de la base d'investissement. Comparativement, le bénéfice de l'exercice précédent présentait un recouvrement d'impôts futurs de 2,0 M\$ compte tenu des réductions des taux d'imposition futurs adoptées en 2007. Les impôts futurs d'Alliance **Canada** sont le résultat d'écarts, découlant de son acquisition alors qu'elle appartenait à Enbridge, entre les valeurs comptables et fiscales de certains actifs et passifs.

Le bénéfice rend compte du taux de rendement sur les capitaux propres imputé aux comptes de la base d'investissement ainsi que d'un montant au titre des économies d'impôts sur les bénéfices réputés et des impôts sur le capital au palier provincial, à l'égard des activités réglementées. Le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres ne devrait pas changer; le bénéfice annuel connexe, cependant, diminuera au fur et à mesure que la base d'investissement sera amortie.

Les produits pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 ont atteint 222,1 M\$, comparativement à 209,1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. La hausse de 13,0 M\$ est principalement le résultat de modifications au traitement comptable de certaines dépenses. En 2008, le traitement des dépenses pour la révision générale des compresseurs et d'autre matériel de remplacement a été modifié de sorte que ces coûts sont désormais passés en charges plutôt que d'être capitalisés, tels qu'ils l'ont été au cours des exercices antérieurs, ce qui a fait augmenter les charges d'exploitation et d'entretien et les droits perçus. Étant donné le taux de consommation élevé lié à ces charges et le fait que les dépenses pour la révision générale se rapportent principalement au remplacement du matériel parvenu à la limite d'usure ou désuet ou dont la durée de vie utile est presque terminée, Alliance Canada a déterminé qu'il est préférable de passer ces coûts en charges. Les recouvrements du coût du service ont eux aussi augmenté à la suite du relèvement de la provision d'impôts sur les bénéfices (découlant des modifications au traitement comptable mentionnées précédemment), de la hausse des impôts fonciers et de l'achat de crédits environnementaux en conformité avec les exigences de la réglementation albertaine visant des sources d'émissions précises. L'augmentation des produits a été en partie annulée par un recul du rendement des capitaux propres dû à la diminution de la base d'investissement et une baisse de la charge d'intérêts qui est le résultat de remboursements de capital.

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. En se concentrant sur ses principaux secteurs d'activité, Alliance Canada a continué de présenter une fiche aussi bonne sinon meilleure dans tous les secteurs clés du rendement de son exploitation : disponibilité, fiabilité, sécurité, débit et efficacité. Alliance Canada a mené à terme plusieurs projets d'optimisation des pipelines et elle continuera d'étudier les possibilités futures à cet égard comme au chapitre de la croissance, que ce soit sous la forme d'un élargissement de la capacité de réception ou de la prestation de nouveaux services, afin d'éventuellement rehausser la compétitivité de ses droits ainsi que la demande de services dans le but d'assurer la stabilité et la durabilité des flux de trésorerie.

Projet d'agrandissement en Colombie-Britannique

En décembre 2008, Alliance Canada a terminé la construction du projet d'agrandissement en Colombie-Britannique qui visait à réagir aux demandes des expéditeurs en vue d'un accroissement de la capacité de réception sur le réseau de canalisations latérales Taylor-Aitken Creek dans le nord-est de la province. Le projet, qui a été réalisé sans dépassements budgétaires, prévoyait la construction d'une station de compression à Taylor Junction avec turbine de 7 000 hp, un bâtiment abritant les installations d'entretien et une salle des commandes disposant de matériel de surveillance à distance et d'un refroidisseur de gaz haute pression. Ce projet n'a pas été à l'origine d'un accroissement de la capacité du réseau principal mais a permis à Alliance d'acheminer 150 Mpi³/j de gaz de plus hors de la région.

Demande visant les droits de 2009

Le 31 octobre 2008, à la suite de consultations avec les expéditeurs, Alliance Canada a déposé sa demande d'approbation des droits de 2009 auprès de l'ONÉ. Les droits de 2009 d'Alliance Canada ont légèrement augmenté, passant de 0,859 \$ par million de pieds cubes (« Mpi³ ») à 0,863 \$/Mpi³ le 1^{er} janvier 2009. L'équilibre entre différents facteurs en présence a fait en sorte que les taux sont demeurés substantiellement inchangés.

La baisse des frais généraux et administratifs ainsi que la diminution des coûts d'entretien des compresseurs ont été contrebalancées par l'augmentation des frais juridiques en vue du règlement de questions de conformité et de réglementation, l'accroissement des dépenses visant à assurer l'intégrité des pipelines et la hausse des coûts liés à l'environnement compte tenu de nouvelles lois sur les changements climatiques en Alberta et en Colombie-Britannique. La baisse des frais généraux et administratifs est le résultat d'une diminution des dépenses en logiciels et en matériel informatique ainsi que du recul des primes d'assurance au moment de la reconduction de polices. Les coûts d'entretien des compresseurs ont diminué en 2008 du fait de l'adoption du nouveau contrat d'entretien CSA II en mars 2008.

Règlement de la réclamation contre CESCO

En 2006, CESCO, un expéditeur sur le réseau d'Alliance qui représentait 1,5 % de la capacité de transport garantie, a répudié l'entente de service qu'elle avait conclue avec Alliance Canada. Cette dernière a sur-le-champ pris des dispositions afin de réaffecter la capacité visée et a tiré des fonds de la lettre de crédit de CESCO d'un montant équivalant aux charges liées à la demande pour une période de 12 mois compte tenu de l'ancienne capacité de transport de CESCO. Les fonds ont été gardés en fiducie auprès du fiduciaire de garantie d'Alliance Canada afin de combler tout manque à gagner à l'égard des droits que la réaffectation de la capacité pourrait entraîner. Les produits tirés du transport en 2007 et en 2008 n'ont pas été touchés par cette répudiation en raison de la réaffectation de la capacité de transport et du recours aux fonds reçus à titre de garantie.

En 2006, Alliance Canada et Alliance US ont déposé des preuves de réclamation dans le cadre des démarches entreprises par Calpine Corporation en vertu du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites. Ces réclamations avaient trait aux garanties fournies par Calpine Corporation à l'égard des obligations de CESCO dans le cadre de ses contrats de transport. En 2007, une entente est intervenue avec CESCO et les entités connexes de Calpine prévoyant une réclamation générale non garantie d'Alliance Canada et d'Alliance US contre CESCO. Le 16 janvier 2008, un paiement intégral en règlement des deux réclamations totalisant 20,7 M\$ a été reçu. Les résultats du fonds en 2008 rendent compte d'un bénéfice de 6,1 M\$ en rapport avec ce règlement et des intérêts courus, qui représentent la quote-part de 50 % du fonds pour la réclamation d'Alliance Canada.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations de 2008, qui représentent la participation de 50 % du fonds, se sont élevées à 23,3 M\$ (17,9 M\$ en 2006), soit 5,2 M\$ (9,1 M\$ en 2007) à des fins

d'entretien et 18,1 M\$ (8,8 M\$ en 2007) à des fins d'amélioration. Les dépenses en immobilisations ont été supérieures aux prévisions principalement en raison d'une augmentation de celles à des fins d'entretien. En 2008, outre les travaux d'entretien habituels du réseau, les dépenses en immobilisations ont surtout porté sur la mise en œuvre du système d'information SAP et sur le projet d'agrandissement en Colombie-Britannique. En 2009, Alliance Canada prévoit que la quote-part de 50 % du fonds à l'égard de ses dépenses en immobilisations sera d'environ 1,8 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 au renouvellement des contrats

Alliance Canada tire ses produits des droits prévus dans les CST. Ces derniers, s'ils ne sont pas renouvelés, viendront à échéance à la fin de la période initiale, soit en novembre 2015. Par la suite, la décision des expéditeurs de renouveler ou non leurs contrats dépendra de nombreux facteurs, y compris la demande de gaz naturel dans les régions desservies par 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 afin d'éviter de perdre des expéditeurs, ce qui réduirait les flux de trésorerie qu'elle tire des CST.

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

Concurrence

Le réseau d'Alliance fait face à la concurrence de projets existants ou proposés pour ce qui est du transport par pipeline. Tout pipeline nouvellement construit ou amélioré pourrait soit permettre aux expéditeurs et pipelines concurrents de jouir d'un meilleur accès aux marchés gaziers, soit proposer des services de transport de gaz naturel jugés plus intéressants pour des raisons d'emplacement, d'installations ou d'autres facteurs. En outre, ces pipelines pourraient exiger des droits ou desservir des emplacements qui auraient pour effet d'accroître le bénéfice net des expéditeurs. Par conséquent, Alliance Canada pourrait se voir obligée d'abaisser ses droits de transport à l'échéance de la période initiale des CST. Alliance Canada atténue ce risque en continuant de mettre l'accent sur la création de liens solides avec les expéditeurs, sur l'établissement de droits concurrentiels et sur un SEA qui permet à ces expéditeurs d'avoir accès à une capacité de transport sans frais supplémentaires.

Risques liés aux expéditeurs

Alliance Canada dépend fortement des expéditeurs pour tirer des produits à partir de la capacité du réseau d'Alliance Canada faisant l'objet de contrats. Le fait qu'un expéditeur manque à ses obligations aux termes des CST pourrait avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie et la situation financière d'Alliance Canada et nuire à sa capacité de s'acquitter de ses obligations à l'égard de sa dette et de verser des distributions à ses

commanditaires. Un ralentissement économique prolongé dans le secteur de l'énergie, des réductions marquées des approvisionnements de gaz naturel dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien, la concurrence d'autres sources d'approvisionnement en gaz naturel et 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 aux termes des CST.

Risque de crédit

À l'heure actuelle, une tranche d'environ 9,0 % de la capacité garantie du réseau d'Alliance Canada fait l'objet de contrats avec des expéditeurs qui n'ont pas de notation de premier ordre ni de cote de crédit élevée et qui doivent, dès lors, fournir une garantie. Ces expéditeurs ont donné des garanties à Alliance Canada, mais ces garanties ne couvrent jamais un montant supérieur aux charges liées à la demande pour une année aux termes des CST. Par conséquent, il n'y a aucune assurance que les garanties fournies suffiront à dédommager Alliance Canada si un expéditeur n'est pas en mesure de respecter ses obligations aux termes de son CST.

Recouvrement de coûts

Aux termes des CST et conformément aux principes de péage négociés et acceptés par l'ONÉ, Alliance Canada peut recouvrer auprès des expéditeurs les coûts réellement et raisonnablement engagés pour la construction et l'exploitation du réseau d'Alliance. Il n'y a aucune certitude que tous les coûts engagés par Alliance Canada seront recouverts par le truchement des droits de transport. Étant donné que les droits de transport sont établis d'avance en fonction des dépenses prévues, puis modifiés de temps à autre afin de tenir compte du montant réel de ces dépenses, rien ne garantit que les écarts constatés puissent être recouverts des expéditeurs au cours de périodes subséquentes.

Dépendance à l'égard des installations et réseaux interconnectés

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

Il existe un haut degré de dépendance envers Aux Sable Liquid Products LP (Aux Sable), un apparenté d'Alliance Canada au titre d'une participation commune, 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.

RÉSEAU DE LA SASKATCHEWAN

Le réseau de la Saskatchewan achemine du pétrole brut depuis les champs de production du sud-est de la Saskatchewan et du sud-ouest du Manitoba, ainsi que des liquides de gaz naturel

(« LGN ») provenant de l'usine de traitement du gaz de Steelman, jusqu'à Cromer, au Manitoba, où le pétrole brut et les LGN sont transférés dans le réseau principal d'Enbridge pour être acheminés jusqu'aux États-Unis.

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

Le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur sont régis respectivement par Saskatchewan Energy and Resources (« SER ») et par l'ONÉ. Pour les deux réseaux, les droits sont établis en fonction des ententes signées avec les expéditeurs en 1985 et échues en 1995; 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 afin de recouvrer les charges d'exploitation, l'amortissement, la charge d'intérêts réputée et les impôts sur les bénéficiaires ainsi que dans le but de fournir des provisions à l'égard des frais d'administration et un rendement sur la base d'actifs. Les flux de trésorerie dégagés par ces réseaux sont ainsi plus stables et plus prévisibles.

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

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

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

Bénéfice

(en millions de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales	17,5	13,5
Impôts futurs recalculés en fonction du nouveau taux d'imposition	–	5,8
Bénéfice	17,5	19,3

Le bénéfice de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 a diminué de 17,5 M\$ comparativement à celui de l'exercice précédent, ce qui est surtout dû à une réévaluation des soldes d'impôts futurs en 2007 qui avait fait augmenter le bénéfice de l'exercice précédent de 5,8 M\$. Les impôts futurs du réseau de la Saskatchewan sont le résultat des écarts temporaires entre la valeur comptable des immobilisations corporelles et leur valeur fiscale. Après ajustement visant à tenir compte de la réévaluation des impôts futurs en 2007, le bénéfice de 2008 a dépassé de 4,0 M\$ celui de l'exercice précédent. La réalisation de l'agrandissement de Westspur en juin 2008 a fait augmenter le bénéfice du fait de l'élargissement de la base tarifaire qui en a découlé et qui sert au calcul du rendement des capitaux propres. En outre, le réseau de la Saskatchewan a bénéficié, au premier semestre de 2008, de l'incidence des prix plus élevés du pétrole sur les ventes du pétrole d'allocation récupéré par le réseau de Virден.

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 à la tarification. Il n'est pas prévu que le taux servant à calculer le rendement des capitaux propres change, mais la base tarifaire, elle, 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 Virден rend compte des droits moins les coûts engagés.

Les produits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur ont rendu principalement compte du recouvrement du coût du service, ce qui signifie qu'une augmentation des coûts s'est traduite par une hausse des produits. Les produits de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 se sont élevés à 68,0 M\$, une augmentation de 13,6 M\$ par rapport à ceux de 54,4 M\$ à l'exercice précédent. La hausse des produits a été attribuable au relèvement des montants du coût du service recouverts pour le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur en raison de la progression des coûts de la main-d'œuvre et d'autres charges d'exploitation découlant de la croissance que les deux réseaux ont connue.

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 à ses clients. Le réseau de la Saskatchewan s'efforce de répondre aux besoins découlant d'un accroissement de la production de pétrole brut et à une demande de capacité pipelinière toujours plus marquée dans les régions qu'il dessert. Il s'y emploie par la voie de projets d'agrandissement et d'aménagement. Puisque les pipelines constituent généralement le moyen de transport le moins coûteux, le réseau de la Saskatchewan s'applique actuellement à poursuivre l'agrandissement de ses installations afin de répondre à la plus forte demande pour les services proposés. La croissance découlant des agrandissements réalisés et prévus du réseau devrait être à l'origine d'une hausse de la trésorerie distribuable produite par ce secteur.

Augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan

Le projet d'agrandissement de Westspur, entré en service en juin 2008, a été mené à terme conformément à l'échéancier des travaux prévu à un coût total de 33,3 M\$. L'agrandissement en question a permis d'accroître la capacité du réseau de Westspur de 34 % à l'égard de l'ensemble des canalisations de Westspur transportant du pétrole brut et des LGN jusqu'à Cromer, au Manitoba.

Le fonds prévoit entreprendre en 2009 les travaux de construction de la deuxième étape du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan. Il s'agit de quatre chantiers distincts qui allégeront les contraintes de capacité en divers points. Au total, les travaux augmenteront la capacité de l'ensemble du réseau de quelque 129 000 b/j à un coût approximatif de 100 M\$.

Le projet de doublement du réseau de Weyburn prévoit des améliorations aux pompes, à la tuyauterie et aux installations de comptage du terminal de Weyburn. Le projet d'agrandissement du réseau de la Saskatchewan à Benson porte sur des modifications au terminal de Benson, une inversion du débit entre le terminal et la canalisation d'alimentation de Midale, des améliorations aux pompes près de Gapview, ainsi que l'installation de nouveaux tuyaux. Toujours en Saskatchewan, le projet d'agrandissement du réseau de Westspur allant de Bryant à Steelman consiste en l'installation d'un nouveau pipeline partant de la station de Bryant et aboutissant à Steelman, tandis que le projet de conversion aux LGN sur le même réseau vise l'installation de nouvelles canalisations de Steelman jusqu'à Wilmar, en plus du transfert d'une canalisation inutilisée du réseau de collecte de la Saskatchewan au profit de celui de Westspur, ce qui permettra le transport de LGN de l'usine de traitement du gaz de BP à Steelman jusqu'au pipeline situé à Alida.

Les demandes à soumettre aux organismes de réglementation pour le doublement du réseau de Weyburn et l'agrandissement du réseau de la Saskatchewan à Benson devraient être préparées et présentées au deuxième trimestre de 2009. Le dépôt de celles visant les projets du réseau de Westspur est attendu au quatrième trimestre de 2009. Les expéditeurs et les producteurs qui utilisent le réseau de la Saskatchewan ont été consultés et dans la majorité des cas, ils appuient ces projets. Les quatre projets d'augmentation de la capacité devraient avoir été menés à terme au troisième trimestre de 2010.

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 se sont élevées à 27,4 M\$ (21,1 M\$ en 2007), soit 4,4 M\$ (4,4 M\$ en 2007) à des fins d'entretien et 23,0 M\$ (16,7 M\$ en 2007) à des fins d'amélioration. Les dépenses en immobilisations ont été inférieures à celles de 36,0 M\$ qui avaient été prévues pour 2008. L'écart de 8,6 M\$ est principalement attribuable à des économies réalisées en raison de températures plus douces et des chutes de neige moindres que celles attendues en hiver pendant les travaux de construction. En 2008, les dépenses ont été axées sur l'agrandissement du réseau de Westspur ainsi que sur le maintien des infrastructures, sur l'achèvement des travaux de connexion de nouveaux clients, sur l'intégrité du pipeline, de même que sur les réparations de réservoirs et de canalisations.

Pour le réseau de la Saskatchewan, les dépenses en immobilisations prévues en 2009 sont de 46,4 M\$. De ce montant, quelque 6,6 M\$ seront affectés aux dépenses en immobilisations à des fins d'entretien afin de poursuivre les programmes annuels de réparation et d'inspection. Le solde de 39,8 M\$ est destiné aux quatre chantiers de la deuxième étape du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan.

Risques commerciaux

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

Concurrence

Le réseau de la Saskatchewan fait face à la concurrence d'autres pipelines, en place ou à venir, ainsi que d'autres types de transport, notamment par camion. Ces autres types de transport

peuvent comporter des tarifs ou des services à des emplacements qui ont pour effet d'accroître le bénéfice net des expéditeurs. De ce fait, le réseau de la Saskatchewan pourrait devoir abaisser ses droits de transport pour éviter de perdre des expéditeurs, ce qui réduirait ses flux de trésorerie. Le réseau de la Saskatchewan gère le risque lié aux expéditeurs et à la concurrence en s'assurant que les tarifs de transport sont concurrentiels et en offrant un service de grande qualité. Par ailleurs, l'emprise du réseau de la Saskatchewan et les travaux d'agrandissement entrepris ont été à l'origine d'un avantage concurrentiel. Le réseau de la Saskatchewan continuera de se concentrer sur l'amélioration de son efficacité et sur l'augmentation rentable de la capacité des installations de façon à répondre à une demande sans cesse croissante de ses expéditeurs.

Risque lié à l'exécution

Au moment de lancer un important programme de dépenses en immobilisations, comme c'est le cas du projet d'augmentation de la capacité du réseau de la Saskatchewan, le fonds s'expose à un risque d'exécution inefficace des travaux, ce qui pourrait occasionner un dépassement du budget ou des retards sur l'échéancier de construction ou sur le plan réglementaire. Afin d'atténuer ce risque, des structures de gestion et de gouvernance clairement définies sont alors adoptées et des liens stratégiques avec les propriétaires fonciers, les fournisseurs, les entrepreneurs et les autres intervenants sont créés et entretenus. De plus, le service des ressources humaines d'Enbridge s'assure que les programmes de rémunération, les communications et les milieux de travail sont conçus de manière à recruter, former et fidéliser des membres compétents du personnel.

Demande de services

L'exploitation et les droits du réseau de collecte de la Saskatchewan et du réseau de Westspur sont fondés sur des conventions échues avec certains expéditeurs de pétrole brut et sont l'objet d'une surveillance en fonction des plaintes des clients. La plus grande partie des volumes expédiés par ces réseaux est acheminée 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 avec des modalités similaires ou moyennant des droits semblables.

Risque de crédit

Les comptes clients propres au réseau de la Saskatchewan comprennent essentiellement des sommes dues par des sociétés actives dans le secteur de l'exploration et de la mise en valeur pétrolières et gazières. Le risque de crédit associé à ces comptes clients est atténué par l'établissement de limites d'exposition au risque au besoin, par des améliorations des termes de crédit comprenant des exigences contractuelles et de garanties ainsi que par des accords de compensation.

ÉNERGIE VERTE

Énergie éolienne

Le secteur Énergie verte comprend la participation du fonds dans trois projets éoliens, soit une participation de 50 % dans le projet SunBridge à Gull Lake, en Saskatchewan, ainsi qu'une participation de 33 % dans chacun des projets Magrath et Chin Chute dans le sud de l'Alberta. Les projets éoliens de SunBridge, de Magrath et de Chin Chute, qui, collectivement, constituent les projets d'énergie éolienne, ont une capacité de production totale de 71 mégawatts (« MW »). SunBridge compte 17 éoliennes d'une capacité individuelle de 0,66 MW pour un total de 11 MW. L'électricité produite par SunBridge est acheminée jusqu'au réseau électrique de la Saskatchewan et elle est vendue à Saskatchewan Power Corporation (« SaskPower ») aux termes d'un contrat d'achat d'électricité (« CAE ») à long terme qui échoit en 2022. Pour leur part, les projets de Magrath et de Chin Chute comptent chacun 20 éoliennes d'une capacité

individuelle de 1,5 MW pour un total de 30 MW dans chaque cas. L'électricité produite à Magrath et Chin Chute est acheminée jusqu'au réseau électrique de l'Alberta. Le fonds a conclu des ententes à long terme établissant de façon substantielle le prix reçu pour sa quote-part de la production dans le cadre de ces projets. Dans le cas de Magrath, le contrat échoit le 30 novembre 2024, tandis que celui de Chin Chute échoit le 31 décembre 2017.

Le fonds a conclu un contrat prévoyant la vente à Enbridge de tous les crédits de réduction des émissions disponibles découlant de la participation du fonds dans les projets Chin Chute et Magrath. D'une durée initiale de 20 ans, le contrat se termine le 1^{er} octobre 2026 et prévoit un prix fixe de 5 \$ par tonne d'émissions de CO₂ évitées en fonction d'un taux négocié de conversion des mégawatts produits en tonnes d'émissions réduites, majoré des impôts et taxes qui s'appliquent.

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

Au-delà de l'entretien continu, diverses méthodes d'inspection et de contrôle sont utilisées pour assurer la sécurité et l'intégrité des éoliennes et des installations connexes et pour réduire au minimum les coupures sur le réseau. Pour les projets d'énergie éolienne, des travaux d'entretien semestriels sont prévus afin de préserver la durée de vie utile des éoliennes. À ce chapitre, les dépenses futures varieront d'un exercice à l'autre et compte tenu que cette industrie en est encore à ses balbutiements, il est probable que les projections à long terme des dépenses en immobilisations à des fins d'entretien diffèrent des montants réels.

NRGreen

NRGreen exploite en Saskatchewan, le long du pipeline d'Alliance, quatre installations de récupération de la chaleur résiduelle non réglementées. La première de ces installations, située à Kerrobert, est entrée en exploitation en décembre 2006. En 2008, NRGreen a mené à terme la construction de trois autres installations à Loreburn, Estlin et Alameda. Ces dernières sont entrées en exploitation respectivement en mai, juillet et novembre 2008. L'électricité est produite en captant la chaleur résiduelle générée par les turbines à gaz d'Alliance Canada aux stations de compression et en la convertissant en énergie électrique. Avec ses quatre installations de récupération de chaleur résiduelle en exploitation, NRGreen est en mesure de produire 20 MW d'électricité.

SaskPower achète l'électricité produite par les quatre installations de NRGreen. Les CAE échoient dix ans après l'entrée en service de chacune des installations. Cependant, chaque CAE prévoit la possibilité de deux avis de renouvellement de cinq ans par NRGreen. Lorsque mis bout à bout, ces renouvellements signifient une prolongation possible de dix ans des CAE initiaux.

À l'heure actuelle, l'entretien de NRGreen est assuré au moment de l'inspection semestrielle des stations de compression de Kerrobert, de Loreburn, d'Estlin et d'Alameda par Alliance Canada.

Bénéfice

(en millions de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Bénéfice avant l'incidence des modifications fiscales	1,1	2,3
Impôts futurs recalculés en fonction du nouveau taux d'imposition	–	0,1
Impôts futurs découlant du Plan d'équité fiscale	–	0,2
Bénéfice	1,1	2,6

Le bénéfice de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est établi à 1,1 M\$, comparativement à 2,6 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Le recul de 1,5 M\$ est le résultat de pertes hors caisse non réalisées au titre d'instruments dérivés de 0,9 M\$, de pannes aux installations de NRGreen au cours de l'exercice, d'une charge d'intérêts sur la nouvelle facilité de crédit de NRGreen et d'une baisse du régime des vents pour ce qui est des projets éoliens. Qui plus est, le bénéfice de l'exercice précédent avait bénéficié de l'incidence positive de 0,3 M\$ d'une réduction des taux d'imposition futurs en 2007 et d'un accroissement des économies des impôts futurs à la suite de l'adoption du Plan d'équité fiscale, qui a en fait poussé les taux d'imposition futurs de 0 % à 29,5 % à compter de 2011. Les économies d'impôts futurs, dans le secteur Énergie verte, sont le résultat des écarts entre la valeur comptable et la juste valeur des immobilisations corporelles acquises dans le cadre des projets éoliens.

Le secteur Énergie verte est partie à des instruments dérivés servant à fixer le prix de l'électricité afin d'atténuer les fluctuations des flux de trésorerie liées aux produits d'exploitation tirés de ses projets éoliens. Une partie des instruments dérivés n'a pas été désignée en tant que couverture aux fins comptables. Par conséquent, les variations de la juste valeur de cette partie des instruments dérivés sont constatées dans le bénéfice de la période visée.

NRGreen a connu des pannes d'équipement à ses installations au cours de l'exercice, ce qui a entraîné des interruptions d'exploitation menant à une baisse du bénéfice. Des garanties existent pour l'ensemble des installations, et au 31 décembre 2008, des demandes d'indemnisation avaient été présentées ou allaient l'être à l'égard de toutes les pannes d'équipement. Les demandes d'indemnisation au titre de garanties et de polices d'assurance liées à l'interruption d'exploitation à Kerrobert en 2007 ont été à l'origine d'un paiement de 0,2 M\$ reçu au quatrième trimestre de 2008.

Stratégie

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

Dépenses en immobilisations

Les dépenses en immobilisations en 2008 ont été de 6,0 M\$ (17,2 M\$ en 2007) et ce montant est conforme aux prévisions. Ce sont les travaux de construction des trois installations de récupération de la chaleur résiduelle de NRGreen, entrées en exploitation au cours de l'exercice, qui ont entraîné la plus grande partie de ces dépenses. L'interconnexion avec SaskPower à Alameda n'a pas encore été menée à terme et certains coûts seront occasionnés en 2009 par les derniers travaux de construction des trois nouvelles installations. Dans le secteur Énergie verte, des dépenses en immobilisations de quelque 1,4 M\$ sont prévues en 2009, visant principalement les tout derniers travaux aux trois nouvelles installations de récupération de la chaleur résiduelle.

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 les projets d'énergie éolienne dépend des ressources éoliennes à un endroit donné. Le régime des vents varie de jour en jour et de saison en saison. Le fonds réduit son risque d'exposition à de telles variations au moyen de CAE, qui prévoient des prix fixes pour l'électricité produite. À long terme, le régime des vents réellement enregistré pour chacun des projets éoliens est généralement égal ou supérieur à celui attendu selon des prévisions fondées sur des études exhaustives. Toutefois, rien ne garantit que les ressources de chacun des parcs éoliens, et par le fait même la production d'électricité, continueront de répondre aux attentes.

Dépendance

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

Risque de contrepartie

La principale source de produits à prix fixe pour chaque projet éolien et pour NRGreen est une seule et unique contrepartie. La stabilité des produits du fonds et de ses flux de trésorerie provenant de ce secteur dépend de la capacité de la contrepartie de payer les charges mensuelles. Si les engagements aux termes des contrats d'achat ne peuvent être respectés et si une autre contrepartie n'est pas disponible, les projets d'énergie éolienne pourraient être exposés à des prix variables pour l'électricité. Ce risque est atténué par l'excellente cote de crédit de la contrepartie.

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.

(en millions de dollars)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Coûts avant l'incidence des modifications fiscales	(59,8)	(58,3)
Impôts futurs recalculés en fonction du nouveau taux d'imposition	-	0,6
Impôts futurs découlant du Plan d'équité fiscale	-	(2,1)
Total des coûts	(59,8)	(59,8)

Les coûts liés aux activités non sectorielles se sont élevés à 59,8 M\$, soit un montant comparable à celui de l'exercice précédent compte tenu de l'équilibre entre divers facteurs en présence. Les distributions sur les parts privilégiées d'ECT et les primes ont augmenté sous la poussée d'une hausse de 7,5 % des distributions mensuelles habituelles aux porteurs de parts annoncée en mai 2008. La baisse de la charge d'intérêts et des impôts sur les bénéfices a fait contreponds à cette augmentation. La charge d'intérêts a diminué en raison de l'établissement d'une facilité de crédit distincte pour NRGreen et de l'obtention de fonds supplémentaires à la suite de la réclamation contre CESCO. Des remboursements de la facilité de crédit ont été

effectués au cours de l'exercice à partir du rendement sur les capitaux propres reçu de NRGreen après l'établissement de la facilité précitée. Les coûts liés aux activités non sectorielles ont rendu compte de diminutions de la charge au titre des impôts futurs totalisant 1,5 M\$ en 2007 ainsi que de la promulgation, en juin 2007, du projet de loi C-52, le Plan d'équité fiscale.

ANALYSE DE SENSIBILITÉ

Les variations des taux d'intérêt ont une incidence sur la charge d'intérêts payable à l'égard de la facilité de crédit du fonds. Dans ce contexte, une hausse de 1,0 % des taux en question aurait entraîné une diminution du bénéfice de 1,0 M\$ en 2008. Le bénéfice d'Alliance Canada n'est pas touché par les variations des taux d'intérêt puisqu'elle a recours à une méthode fondée sur le coût du service.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2008, le fonds disposait d'un montant inutilisé de 57,3 M\$ aux termes de sa facilité de crédit de 150,0 M\$. Cette facilité, cumulée aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, devrait suffire à produire les liquidités voulues pour le fonds en 2009. Un billet à moyen terme de 100 M\$ arrivera à échéance le 21 décembre 2009 et il est prévu qu'il sera refinancé aux taux en vigueur sur le marché et correspondant au profil de risque du fonds. Pour assurer que le fonds soit suffisamment liquide afin de refinancer le billet à moyen terme en cas de perturbation des marchés financiers, le gérant cherche à obtenir de la part de banques commerciales ou d'Enbridge Inc. des engagements pour des facilités de crédit supplémentaires.

De manière générale, le passif à court terme du fonds est supérieur à son actif à court terme. Le passif à court terme comprend la partie échéant à moins d'un an de la dette à long terme. Compte non tenu de la partie à court terme de la dette à long terme, le fonds de roulement du fonds n'est pas déficitaire. Au 31 décembre 2008, l'encaisse du fonds, soit 17,3 M\$, comprenait un montant de 9,9 M\$ détenu en fiducie par Alliance Canada, conformément aux ententes de financement avec cette dernière.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont été de 98,1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, comparativement à 80,6 M\$ en 2007. Le règlement de 6,1 M\$ reçu en janvier 2008 dans le cadre de la faillite de CESCO a influé positivement sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. En outre, un accroissement du bénéfice tiré de l'exploitation et des modifications apportées à l'actif et au passif d'exploitation ont aussi contribué à la hausse des flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation.

Activités d'investissement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 63,6 M\$, soit 7,6 M\$ de moins que le montant inscrit pour l'exercice précédent. Cette baisse rend compte du moment où des dépenses ont été engagées à l'égard de l'agrandissement de Westspur et dans les installations de NRGreen. L'agrandissement de Westspur a occasionné des dépenses du troisième trimestre de 2007 au 1^{er} juin 2008. La construction des installations de Loreburn, d'Estlin et d'Alameda a été achevée respectivement en mai, juillet et novembre 2008, mais les dépenses avaient en majorité été engagées en 2007.

Les dépenses en immobilisations sont catégorisées 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 établies en fonction des besoins en capitaux nécessaires au maintien en service des biens

existants et elles comprennent le remplacement des composantes et de l'équipement du réseau qui sont parvenus à la limite d'usure, qui sont désuets ou dont la durée de vie utile est terminée.

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

Activités de financement

Les activités de financement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 tenaient compte des distributions mensuelles aux porteurs de parts, des variations du solde impayé de la facilité de crédit du fonds et des facilités de crédit sans droit de recours ainsi que du remboursement de la dette à long terme sans droit de recours d'Alliance Canada. Les distributions mensuelles aux porteurs de parts ont augmenté en raison de la hausse de 7,5 % du taux de distribution annuel rendue publique en mai 2008.

En mars 2008, NRGreen a mis en place des facilités de crédit comprenant une facilité de 52,5 M\$ pour la construction et une facilité de 5,0 M\$ pour l'exploitation. À la conclusion des travaux de construction de la quatrième installation de récupération de chaleur résiduelle de NRGreen en novembre 2008, la facilité de crédit pour la construction a été transformée en une facilité de crédit renouvelable de deux ans. Aux termes de cet accord, NRGreen a affecté sa propriété en garantie et cédé en faveur du prêteur ses ententes importantes, y compris les CAE conclus avec SaskPower.

À n'importe quel moment ou dans le cadre de toute demande de prolongation de la durée de la facilité d'exploitation, NRGreen peut convertir la facilité renouvelable de deux ans, en totalité ou en partie, pour l'intégrer à la facilité d'exploitation. La facilité d'exploitation, renouvelable et prorogeable, échoit le 31 août 2011. En mars 2008, NRGreen a effectué un prélèvement sur la facilité de crédit et distribué au fonds 20,0 M\$ à titre de rendement des capitaux propres. Le fonds a affecté ce paiement au remboursement du solde impayé de sa propre facilité de crédit, dont il s'était servi pour financer l'expansion de NRGreen. Les obligations au titre de la facilité de crédit de NRGreen sont sans recours pour le fonds.

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Moins de						Après 6 ans
	Total	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	
Dette à long terme ¹	282,0	100,0	–	92,0	–	–	90,0
Dette à long terme sans droit de recours ¹	761,1	30,9	58,5	36,3	96,4	39,9	499,1
Contrats de location-exploitation	38,4	3,2	2,9	2,6	3,2	3,0	23,5
	1 081,5	134,1	61,4	130,9	99,6	42,9	612,6

¹ Comprend les montants impayés des facilités de crédit au 31 décembre 2008 pour l'année de leur échéance. Les montants indiqués ne tiennent pas compte des frais de financement reportés.

En juillet 2007, Alliance Canada avait fait l'acquisition d'un placement de 12,4 M\$ dans du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») émis par une fiducie de placement structurée. Compte tenu de la détérioration de la liquidité sur le marché du PCAA au milieu de 2007, Alliance Canada n'a pas été en mesure de recouvrer ce placement à son échéance le 31 août 2007.

Un plan de restructuration prévoyant la conversion du PCAA en billets à moyen terme a été présenté pour approbation. Le 21 janvier 2009, un comité pancanadien (le « comité ») a annoncé la mise en œuvre intégrale du plan de restructuration. Cette mise en œuvre le 22 janvier 2009 a permis à Alliance Canada d'obtenir des billets liés à des véhicules d'actifs cadres (« VAC») de diverses catégories en échange de son placement dans du PCAA. Les billets VAC sont composés à 48 % de billets VAC2 de catégorie A-1, à 42 % de billets VAC2 de catégorie A-2, à 7 % de billets VAC2 de catégorie B et à 3 % de billets VAC2 de catégorie C. DBRS accorde une cote « A » aux billets des catégories A-1 et A-2, qui représentent 90 % de tous les billets obtenus, alors que les billets des catégories B et C ne sont pas cotés. Sur le plan juridique, les billets échoient le 15 juillet 2056, mais la date réelle de remboursement prévue pour ces billets, si conservés jusqu'à échéance, est le 22 janvier 2017. Le fonds a constaté une baisse de la juste valeur de 0,4 M\$ en 2007 et de 0,8 M\$ au premier trimestre de 2008 de manière à ajuster la valeur du placement pour tenir compte du fait que des billets reçus dans le contexte de la restructuration ne présentaient pas une cote AAA. L'estimation de la juste valeur peut différer de la juste valeur réelle qui sera réalisée.

Le fonds ne prévoit pas que le placement dans les billets VAC aura d'importantes répercussions sur l'exploitation d'Alliance Canada ni sur sa capacité de répondre aux obligations à venir à l'égard de la dette.

TRÉSORERIE DISPONIBLE À DES FINS DE DISTRIBUTION¹

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	98,1	80,6
Ajouter (soustraire) :		
Distributions sur les parts privilégiées d'ECT ²	39,2	36,5
Investissements de maintien d'Alliance Canada ³	(5,2)	(9,1)
Versements sur la dette d'Alliance Canada ⁴	(28,8)	(26,1)
Autre trésorerie non répartie d'Alliance Canada ⁵	(11,5)	(12,3)
Trésorerie distribuée (non répartie) du secteur Énergie verte	0,1	(0,2)
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan ³	(4,4)	(4,4)
Variation des actifs et des passifs d'exploitation durant l'exercice ⁶	3,7	8,5
Trésorerie disponible à des fins de distribution	91,2	73,5
La trésorerie disponible à des fins de distribution est constituée de ce qui suit :		
Distributions d'Alliance Canada	76,4	66,9
Impôts sur le capital d'Alliance Canada	(0,2)	(0,5)
Bénéfice d'exploitation du réseau de la Saskatchewan avant l'amortissement	34,6	27,0
Investissements de maintien du réseau de la Saskatchewan	(4,4)	(4,4)
Distributions du secteur Énergie verte	4,8	4,2
Frais de gestion et d'administration des activités non sectorielles	(6,5)	(4,8)
Charge d'intérêts des activités non sectorielles	(12,1)	(13,2)
Autres produits des activités non sectorielles	0,1	0,2
Impôts exigibles des activités non sectorielles	(1,5)	(1,9)
Trésorerie disponible à des fins de distribution	91,2	73,5
Distributions déclarées sur les parts privilégiées d'ECT	39,2	36,5
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	35,7	33,1
Distributions en trésorerie déclarées	74,9	69,6

¹ Voir la section sur les « Mesures hors PCGR » à la page 3.

² La trésorerie disponible à des fins de distribution présentée ici est comparée aux distributions totales, y compris les distributions sur les parts privilégiées d'ECT. Puisque les parts privilégiées d'ECT sont traitées comme une dette au titre des PCGR, les distributions étant déduites du bénéfice, les distributions sur les parts privilégiées d'ECT ont été rajoutées aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

³ Les investissements de maintien réduisent la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'ils sont financés au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

⁴ Les versements sur la dette d'Alliance Canada sont déduits des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation puisqu'ils réduisent la trésorerie disponible à des fins de distribution du fait qu'ils sont financés au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation d'Alliance Canada.

⁵ Les fonds non répartis ou distribués par Alliance Canada et par le secteur Énergie verte correspondent aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de ces secteurs qui n'ont pas été distribués au fonds ou aux distributions en excédent du bénéfice en trésorerie pour l'exercice. Bien que ces flux de trésorerie provenant de l'exploitation soient consolidés proportionnellement et inclus dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation du fonds, ils ne sont pas distribuables par le fonds tant qu'ils n'ont pas été reçus d'Alliance Canada et du secteur Énergie verte. Les fonds non répartis d'Alliance Canada, tout comme ceux du secteur Énergie verte, comprennent les provisions au titre du service de la dette, les dépenses en immobilisations et les liquidités nécessaires au financement du fonds de roulement ou des autres besoins de ces secteurs.

⁶ La variation des actifs et des passifs d'exploitation durant l'exercice rend compte de la variation du fonds de roulement hors trésorerie lié aux activités d'exploitation. La variation a été rajoutée à la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'il est prévu que le fonds de roulement fluctuera d'un exercice à l'autre, et que ces fluctuations ne constituent pas une bonne indication des variations de la trésorerie disponible à des fins de distribution.

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

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

En 2007, Alliance Canada a remis 1,0 M\$ au fonds en guise de rendement du surplus d'apport provenant des comptes de construction. Cet encaissement n'a pas été inclus dans le rapprochement de la trésorerie disponible à des fins de distribution puisqu'il a trait aux dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration. Ces dernières sont financées au moyen de titres d'emprunt et de titres de participation; par conséquent, la trésorerie reçue relativement aux dépenses en immobilisations à des fins d'amélioration est réservée pour les remboursements de capital.

ANALYSE DES DISTRIBUTIONS EN TRÉSORERIE DÉCLARÉES

(en millions de dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	98,1	80,6
Bénéfice	21,9	21,1
Distributions en trésorerie déclarées sur les parts de fiducie [†]	35,7	33,1
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en trésorerie déclarées	62,4	47,5
Insuffisance du bénéfice sur les distributions en trésorerie déclarées	(13,8)	(12,0)

[†] Le présent rapprochement ne tient pas compte des distributions sur les parts privilégiées d'ECT puisque ces distributions réduisent le bénéfice calculé selon les PCGR.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs de 62,9 M\$ (47,5 M\$ en 2007) aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie. Cet excédent représente la trésorerie réservée pour les remboursements de la dette, le financement du fonds de roulement et les investissements de maintien ainsi que la trésorerie conservée par les coentreprises.

Le bénéfice a été inférieur de 13,8 M\$ aux distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts de fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, un montant semblable à celui pour l'exercice précédent. Les distributions devraient continuer d'être supérieures au bénéfice et représentent en partie un rendement du capital investi pour les porteurs de parts (notamment les porteurs de parts privilégiées d'ECT). Conformément aux PCGR, le bénéfice rend compte d'éléments hors trésorerie tels que l'amortissement des frais de financement reportés, l'amortissement et les variations des impôts futurs en raison des modifications des taux d'imposition, aucun de ces éléments n'influant sur les flux de trésorerie. L'amortissement ne représente pas nécessairement le coût du maintien d'une capacité productive et, par conséquent, les fonds requis à des fins d'entretien pourraient être inférieurs à la dotation à l'amortissement.

DISTRIBUTIONS

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

En mai 2008, le conseil d'administration a approuvé une modification à la politique de distribution du fonds. Le fonds a désormais pour objectif de distribuer en moyenne environ 95 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution pour chaque année civile. Les distributions ne seront généralement pas ajustées lorsque le fonds juge qu'une variation de la trésorerie

disponible à des fins de distribution ne sera pas récurrente. Par le passé, le fonds avait augmenté les distributions seulement lorsque la hausse pouvait être maintenue pendant au moins cinq ans par la suite, y compris les majorations annuelles supplémentaires de 1 %, à un taux de distribution moyen de 95 %. Cette méthode n'est plus pratique dans le contexte de l'imposition prévue, par le gouvernement fédéral, des entités intermédiaires de placement déterminées, qui réduira la trésorerie disponible à des fins de distribution à compter de 2011 si elle est adoptée tel qu'il est prévu. Le solde de 5 % de la trésorerie disponible à des fins de distribution qui est conservé par le fonds est affecté au remboursement des obligations à l'égard de sa dette, à ses dépenses générales et à l'uniformisation des distributions.

Imposition des distributions

En vertu des lois fiscales canadiennes, une composante des distributions en trésorerie du fonds est imposable entre les mains du porteur de parts et le reste représente un rendement du capital investi, à moins que les parts ne soient détenues dans un compte d'impôt différé. Compte tenu de l'exploitation actuelle, le fonds estime qu'une tranche d'environ 90 % de l'encaisse distribuée en 2008 et 80 % de celle à distribuer en 2009 sera incluse dans les revenus des porteurs de parts à des fins d'impôts sur les revenus. La tranche restante des distributions au cours des deux exercices représente un rendement non imposable du capital investi.

Traitement fiscal des distributions aux porteurs de parts

À la lumière de l'analyse qu'il a lui-même effectuée et de conseils qui lui ont été prodigués au sujet du Plan d'équité fiscale, le fonds est d'avis qu'à compter de 2011, la partie revenus des distributions versées aux porteurs de parts individuels qui ne détiennent pas leurs parts dans un compte d'impôt différé sera traitée en tant que dividendes imposables d'une société canadienne. Le Plan d'équité fiscale ne devrait nullement influencer sur le rendement du capital investi versé par le fonds à ses porteurs de parts. Puisque les commentaires précédents ne constituent qu'un résumé général et que les circonstances particulières des porteurs de parts varieront, ces commentaires n'ont pas pour objet de présenter les conséquences fiscales pour tout porteur de parts ni de fournir des conseils fiscaux ou juridiques et ils ne devraient pas être considérés de la sorte.

Les porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux afin de déterminer avec plus de précision l'incidence du Plan d'équité fiscale sur leurs circonstances particulières.

Durabilité des distributions et capacité productive

Le niveau actuel des distributions pourrait changer en fonction du rendement des entreprises du fonds, des investissements continus, de la capacité du fonds à obtenir du financement et des incidences du Plan d'équité fiscale. Le conseil de fiducie approuve périodiquement des révisions des distributions en fonction des flux de trésorerie requis pour respecter la politique de distribution du fonds. Dans l'ensemble, les distributions du fonds sont régies par l'acte de fiducie, qui exige la distribution de toute la trésorerie distribuable. Par trésorerie distribuable il faut entendre, de façon générale, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement, moins certains éléments dont les réserves que le gérant estime nécessaires ou appropriées à la bonne gestion du fonds et de ses actifs.

La durabilité des distributions du fonds dépend de plusieurs facteurs : la demande des services proposés par ses entreprises, le maintien de la capacité productive de ses actifs ainsi que sa capacité de respecter les clauses restrictives de ses ententes d'emprunt et de refinancer ses emprunts à l'échéance.

C'est au moyen de programmes de maintenance, composés d'un volet de dépenses annuelles et d'un autre de grandes dépenses en immobilisations, que chacun des secteurs d'exploitation conserve sa capacité de production et assure ses distributions ultérieures. Les dépenses en

immobilisations à des fins d'entretien sont financées au moyen des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Le lecteur est prié de consulter les sections sur les « dépenses en immobilisations » pour un complément d'information sur les dépenses en immobilisations à des fins d'entretien et à des fins d'amélioration prévues en 2009.

La durabilité des distributions du fonds et sa capacité productive dépendent également de sa capacité à respecter ses obligations à l'égard de la dette et d'obtenir du financement à des conditions satisfaisantes du point de vue économique de manière à pouvoir financer sa croissance ainsi que ses besoins opérationnels.

Il est question de l'incidence du Plan d'équité fiscale sur les distributions du fonds dans la section qui suit sur les « Facteurs de risque ».

FACTEURS DE RISQUE

Les activités du fonds comportent des risques liés au marché, au financement, à la liquidité, à la réglementation, au crédit et à l'exploitation. Le fonds a officiellement mis en place des politiques et des systèmes de gestion des risques en vue de les atténuer.

Plan d'équité fiscale

Le projet de loi C-52, soit la législation fiscale visant les fiducies de revenu ou encore le « Plan d'équité fiscale », a obtenu la sanction royale le 22 juin 2007. En vertu de la loi promulguée, les distributions du fonds seront imposées à compter de 2011. Cette modification a donné lieu à la constatation de passifs et d'une charge d'impôts futurs de 1,9 M\$ en 2007. Une charge d'impôts futurs n'a pas été constatée pour l'écart temporaire attribué à Alliance Canada puisque la comptabilité des tarifs réglementés permet d'employer la méthode des impôts exigibles lorsque les impôts futurs sont normalement inclus dans les tarifs imputés aux clients et entièrement recouverts.

Le 20 décembre 2007, le ministre des Finances a rendu publics certains amendements de nature technique proposés afin de rendre plus clairs les textes sur l'équité fiscale inclus dans le projet de loi C-52. L'annonce faite apporte ainsi des éclaircissements au sujet de la loi existante sur l'équité fiscale. Si les amendements techniques sont adoptés sans modification, Alliance Canada continuera de constituer une entité non imposable pour ce qui est des impôts sur les bénéficiaires prévus aux paliers fédéral et provincial.

Adopté dans sa forme actuelle, le Plan d'équité fiscale sera à l'origine d'un impôt sur les distributions de 29,5 % à partir de 2011, ce taux étant réduit à 28 % à compter de 2012. Toutes choses égales par ailleurs, l'impôt des fiducies intermédiaires de placement déterminées aura comme conséquence de réduire la trésorerie disponible aux fins de distribution par le fonds dès 2011. En ce qui concerne les limites 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, du fait de l'incertitude qui caractérise actuellement les marchés des capitaux à la suite du projet de loi C-52, rien ne garantit que des capitaux suffisants seront disponibles pour financer de nouveaux projets d'acquisition ou d'agrandissement.

Avec la collaboration de ses conseillers juridiques et financiers externes, le fonds évalue soigneusement l'incidence que la loi pourrait avoir, en particulier sur les activités commerciales et les perspectives financières du fonds et en général sur le secteur des fiducies de revenu dans son ensemble. À cet égard, le fonds a pour objectif d'adopter une stratégie qui maximisera la valeur pour les porteurs de parts dans l'avenir.

Capacité de financement et trésorerie

Le risque lié au financement du fonds a trait à la disponibilité et au coût de financement des projets d'agrandissement sur le marché au moyen de titres de créance et de capitaux propres ainsi qu'au refinancement de la dette existante arrivant à échéance. Au même titre que la conjoncture, que la performance financière et que la cote de crédit actuelle du fonds, l'adoption du Plan d'équité fiscale a eu une incidence directe sur le risque précité du fait qu'il limite les titres pouvant être émis par le fonds.

Le fonds surveille sans cesse ses besoins en capitaux et ses niveaux d'endettement de façon à s'assurer que sa trésorerie et ses sources de financement suffiront. Le fonds vise à disposer de liquidités suffisantes en ayant recours à des facilités de crédit qui lui permettraient de financer tous ses besoins prévus pendant un an sans recourir aux marchés financiers. En outre, le fonds est toujours prêt à se présenter sur les marchés financiers en conservant des cotes de crédit de premier ordre et en maintenant la communication avec les banques commerciales et de placement.

Dette importante

Le fonds a des titres d'emprunt qui échoient entre 2009 et 2014. S'il n'est pas possible de refinancer la dette à l'échéance ou si les nouvelles modalités de financement sont alors moins favorables, il se pourrait que la trésorerie disponible à des fins de distribution et que le bénéfice diminuent. En outre, Alliance Canada a des titres d'emprunt impayés qui échoient entre 2012 et 2025. De la même façon, si cette dette devait être refinancée selon des modalités moins favorables ou si un refinancement était impossible, il est probable que les distributions et le bénéfice d'Alliance Canada régresseraient.

Clauses restrictives

Les facilités de crédit du fonds, de NRGreen et d'Alliance Canada comprennent des dispositions qui interdisent les distributions en cas de défaut. L'accord au sujet de la facilité de crédit du fonds comprend une clause restrictive qui limite son endettement à quatre fois le bénéfice avant les intérêts, les impôts et l'amortissement. En cas de défaut et en l'absence d'une dispense des prêteurs, si les mesures correctives nécessaires n'étaient pas prises à l'égard de cette clause restrictive, les distributions aux porteurs de parts pourraient être réduites. Aux termes des facilités de crédit de NRGreen et d'Alliance Canada, des distributions ne peuvent être versées aux associés si le ratio de couverture du service de la dette, calculé à la date de distribution qui s'applique, est inférieur, pour les quatre trimestres précédents et pour les quatre trimestres suivants, à 1,25 sur 1 dans le cas d'Alliance Canada et à 1,4 sur 1 dans le cas de NRGreen. Les entités respectives surveillent activement les clauses restrictives pour en assurer le respect. Au 31 décembre 2008, toutes respectaient intégralement les clauses restrictives et elles s'attendent de continuer de les respecter dans un avenir prévisible. En outre, le fonds est tenu de payer, avant les distributions aux porteurs de parts, le capital, les intérêts et tous les autres montants payables au titre de ses billets à moyen terme qui sont en cours.

Réglementation et législation

Le bénéfice et les projets d'agrandissement d'Alliance Canada ainsi que des réseaux de la Saskatchewan sont tributaires des mesures prises par les divers organismes de réglementation, notamment l'ONÉ. Les mesures relatives aux tarifs, aux droits et aux installations ont des conséquences sur le bénéfice et sur le succès des projets d'agrandissement. De retards dans les approbations réglementaires pourraient résulter une hausse des coûts et un report de dates dans les calendriers de construction.

La modification des règlements, y compris les décisions des organismes de réglementation sur la structure tarifaire applicable, ou encore de nouvelles interprétations de règlements existants par les tribunaux ou les organismes de réglementation pourraient avoir un effet négatif sur les résultats des activités d'Alliance Canada et du réseau de la Saskatchewan. De plus, la nature et

la portée des lois et règlements qui régissent les sociétés énergétiques du Canada ont beaucoup évolué ces dernières années et rien ne garantit que d'autres modifications d'ampleur n'y seront pas apportées. De tels règlements et mesures législatives pourraient être défavorables à la structure tarifaire ou à d'autres aspects des activités du fonds ou même à l'exploitation et à la qualité du crédit des expéditeurs.

Offre et demande

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

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

Le risque lié à l'offre et à la demande pour Alliance Canada est substantiellement atténué par des CST à long terme au titre desquels presque toute la capacité d'Alliance Canada est réservée par contrat jusqu'en 2015.

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

Risques d'exploitation

L'exploitation, que ce soit d'Alliance Canada, du réseau de la Saskatchewan ou du secteur Énergie verte, comporte des 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 différends ou les problèmes touchant les installations interconnectées et les transporteurs, les catastrophes, comme les catastrophes naturelles, les incendies, les explosions, les ruptures, les actes de terrorisme et de sabotage, ainsi que d'autres événements similaires, souvent sans que les réseaux respectifs n'y puissent rien. 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, 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. Le fonds a en outre recours à des politiques sur la sécurité, des marches à suivre pour la reprise des activités après un sinistre et des polices d'assurance appropriées en cas d'incident.

Coûts et passifs environnementaux

L'exploitation du réseau de la Saskatchewan et d'Alliance Canada est assujettie aux lois et règlements fédéraux, provinciaux et locaux en matière de protection de l'environnement et de

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

Droits de servitude

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

Risque lié au prix du marché

Le lecteur est prié de consulter la note 14 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice 2008.

Main-d'œuvre

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

Partenaires de coentreprises

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Amortissement

Les immobilisations corporelles, qui constituent le plus important élément (70,4 %) de l'actif du fonds avec une valeur comptable nette de 1 308,9 M\$ au 31 décembre 2008, sont amorties soit linéairement sur la durée de vie estimative des biens correspondants, soit en fonction des unités de production à compter de leur mise en service. Lorsqu'il est établi que la durée de vie estimative d'un actif ne reflète pas le reste de la période de jouissance de cet actif, cette durée 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 durée de vie utile des actifs du fonds, dont les degrés de mise en valeur, d'exploration, de forage, de

réserves et de production de pétrole brut et de gaz naturel dans les zones d'approvisionnement desservies par les pipelines du fonds, ainsi que la demande de pétrole brut et de gaz naturel et l'intégrité des réseaux du fonds. La révision des hypothèses retenues au départ pourrait entraîner des ajustements à l'égard des durées de vie utile estimatives et, du coup, la modification substantielle de la charge d'amortissement applicable aux périodes ultérieures de l'un ou l'autre des secteurs d'exploitation du fonds. Des révisions aux hypothèses ont entraîné par le passé un allongement 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 imputerait pour effectuer le travail requis afin de mettre les immobilisations hors service, est constatée à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimatifs. Les OMHSI sont ajoutées à la valeur comptable de l'actif connexe et amorties sur la durée de vie utile de l'actif. Le passif augmente avec le passage du temps, un montant correspondant étant porté aux résultats, et il diminue en fonction des frais réellement engagés pour la mise hors service des immobilisations et la remise en état des lieux. La valeur actualisée des flux de trésorerie futurs est établie à partir d'hypothèses comme la probabilité d'abandon sur place des immobilisations comparativement à leur enlèvement et les coûts estimatifs de cet abandon, le taux d'actualisation et la durée estimative à courir jusqu'à l'abandon.

Le montant non actualisé estimatif des flux de trésorerie prévus qui seront requis pour que le fonds s'acquitte de ses OMHSI à l'égard du réseau de la Saskatchewan est de 40,5 M\$ (43,5 M\$ en 2007), dont la majeure partie devrait être réglée dès l'exercice 2026. Le passif au titre des flux de trésorerie prévus conformément aux états financiers a été actualisé au taux de 6,56 %.

Il existe une obligation juridique 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 d'en faire une évaluation raisonnable compte tenu du fait qu'il est impossible d'établir avec précision le calendrier de la mise hors service des actifs, qui sont d'envergure et dont la durée de vie utile est prolongée, de par leur nature. 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 apportés au calendrier et aux estimations des coûts ainsi que de modifications aux exigences réglementaires.

MODIFICATIONS AUX CONVENTIONS COMPTABLES

Le lecteur est prié de consulter la note 3 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice 2008 afin d'obtenir de l'information complémentaire au sujet des modifications aux conventions comptables.

Futures modifications de conventions comptables

Traitement comptable s'appliquant aux activités à tarifs réglementés

En août 2007, le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a publié sa décision au sujet des activités à tarifs réglementés. Le CNC du Canada a décidé de conserver en grande partie les directives déjà formulées au sujet des activités à tarifs réglementés; toutefois, l'exemption de l'obligation de constater des impôts futurs qui est actuellement prévue au chapitre 3465 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« Manuel de l'ICCA »), *Impôts sur les bénéfiques*, ainsi que l'exemption du chapitre 1100 du Manuel de l'ICCA, *Principes comptables généralement reconnus*, seront éliminées en date du 1^{er} janvier 2009. Le fonds adoptera ces modifications le 1^{er} janvier 2009, ce qui aura principalement comme effet la

comptabilisation de passifs d'impôts futurs au bilan, passifs qui seront compensés par des actifs réglementaires d'une valeur égale.

IFRS (International Financial Reporting Standards)

Le CNC du Canada a confirmé en février 2008 que les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'adopter les normes internationales d'information financière (*International Financial Reporting Standards* ou IFRS) pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011. Le gérant du fonds a élaboré un plan de projet en vue de la mise en œuvre des IFRS. Ce plan prévoit notamment cerner les éléments suivants :

- les modifications aux conventions comptables et les décisions à prendre pour leur mise en œuvre;
- les exigences en matière d'informations à fournir;
- les modifications aux systèmes informatiques et aux processus comptables;
- les modifications au contrôle interne à l'égard de la présentation de l'information, ainsi qu'aux contrôles et procédures pour les informations à fournir;
- les besoins en formation;
- les communications avec les intervenants de l'extérieur.

L'incidence de l'adoption des IFRS sur les rapports financiers du fonds ne peut encore être déterminée.

INSTRUMENTS FINANCIERS

À la note 15 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 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.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information visent à procurer l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les rapports déposés auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières ou leur étant soumise est inscrite, traitée, résumée et présentée dans les délais prévus par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Conformément aux exigences du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, EMSI, l'administrateur du fonds, sous la supervision du président et du chef des finances de l'administrateur, a évalué l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information du fonds (tels qu'ils sont définis dans le Règlement 52-109). Cette évaluation a permis à EMSI de conclure que les contrôles et procédures du fonds étaient efficaces au 31 décembre 2008.

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

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

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

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

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

L'administrateur du fonds a procédé à une appréciation de l'efficacité du contrôle interne du fonds à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2008 en se fondant sur les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission. Selon cette appréciation, l'administrateur a conclu que le fonds avait maintenu un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2008.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le contrôle interne à l'égard de l'information financière du fonds n'a fait l'objet d'aucun changement ayant influé ou étant raisonnablement susceptible d'influer de manière notable sur ce contrôle.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES¹

<i>(en millions de dollars canadiens, à moins d'indication contraire)</i>	2008	2007	2006
Produits	297,0	270,8	254,4
Bénéfice	21,9	21,1	35,3
Par part (en dollars par part)	0,63	0,61	1,02
Total des actifs	1 858,2	1 858,8	1 867,3
Total des passifs à long terme	1 412,8	1 508,6	1 509,1

¹ Les principales données financières annuelles ont été extraites des états financiers dressés conformément aux PCGR.

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

- Le bénéfice de 2008 rend compte d'un montant de 6,1 M\$ reçu par Alliance Canada en raison du règlement dans le cadre de la faillite de CESCO.
- Les produits de 2008 rendent compte d'une hausse des montants du coût du service recouverts pour le réseau de la Saskatchewan, à la suite de l'agrandissement du réseau de Westspur, ainsi que d'une hausse de ces mêmes montants pour Alliance Canada compte tenu de la modification du traitement de certaines dépenses.
- En 2007, le bénéfice comprenait des économies de 6,6 M\$ à l'égard des impôts futurs en raison de modifications aux taux d'imposition futurs au cours de l'exercice.
- Les produits de 2007 rendaient compte d'un accroissement des coûts du service recouverts au moyen des droits ainsi que d'une année d'exploitation complète pour le secteur Énergie verte.
- Le bénéfice de 2006 comprenait des économies de 16,7 M\$ à l'égard des impôts futurs en raison de modifications aux taux d'imposition futurs au cours de l'exercice.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES¹

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

	2008				2007			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	83,7	72,2	72,4	68,7	73,0	65,0	67,8	65,0
Bénéfice	4,8	4,9	4,6	7,6	10,8	3,8	3,0	3,5
Bénéfice par part (de base et dilué)	0,14	0,14	0,13	0,22	0,31	0,11	0,09	0,10
Distributions en trésorerie déclarées ²	18,7	18,7	20,1	17,4	17,3	17,4	17,4	17,4

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

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

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

- Les produits du quatrième trimestre de 2008 rendent compte d'une hausse des montants du coût du service recouverts pour le réseau de la Saskatchewan, surtout le réseau de collecte de la Saskatchewan et le réseau de Westspur, ainsi que d'une hausse de ces mêmes montants pour Alliance Canada compte tenu de la modification du traitement comptable de certaines dépenses.
- Le conseil d'administration a approuvé une majoration de 7,5 % des distributions sur les parts de fiducie du fonds et sur les parts privilégiées d'ECT, avec prise d'effet au moment du paiement des distributions aux porteurs de parts inscrits le 31 mai 2008. Le conseil d'administration a de plus approuvé une distribution spéciale de 0,024 \$ par part payable aux porteurs inscrits le 31 mai 2008.
- Les produits du deuxième et du troisième trimestres de 2008 rendent compte d'une augmentation des produits d'Alliance Canada attribuable à l'accroissement des recouvrements des coûts du service, ainsi que d'une hausse des ventes de pétrole d'allocation sur le réseau de la Saskatchewan.
- Le bénéfice du premier trimestre de 2008 rend compte d'une hausse de 6,1 M\$ en raison du règlement reçu par Alliance Canada dans le cadre de la faillite de CESCO, hausse annulée par une augmentation des impôts exigibles pour les activités non sectorielles et par des pertes non réalisées sur des instruments dérivés dans le secteur Énergie verte.
- Les produits du quatrième trimestre de 2007 avaient progressé en raison des recouvrements de coûts supérieurs sur le réseau de collecte de la Saskatchewan et sur le réseau de Westspur. Cette augmentation s'expliquait par la progression des recouvrements rendant compte de l'accroissement des charges d'exploitation sous l'impulsion de la hausse des coûts de main-d'œuvre. Le caractère saisonnier des régimes des vents, qui sont plus élevés pendant les mois d'hiver, a influé favorablement sur les produits.
- Le bénéfice du quatrième trimestre de 2007 rendait compte d'économies d'impôts futurs de 7,6 M\$ en raison des réductions des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur pendant le trimestre visé.
- Le bénéfice du deuxième trimestre de 2007 rendait compte de charges d'impôts futurs de 1,9 M\$ découlant du Plan d'équité fiscale.

POINTS SAILLANTS DES RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2008

Au quatrième trimestre de 2008, le bénéfice a été de 4,8 M\$ (0,14 \$ par part), contre 10,8 M\$ (0,31 \$ par part) en 2007. Cette diminution rend compte d'économies d'impôts futurs sur les bénéfices totalisant 7,6 M\$ au quatrième trimestre de 2007 en raison des réductions des taux d'imposition futurs de 3,5 % adoptées en décembre 2007.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Données sur les parts en circulation

	<u>Nombre de parts en circulation</u>
Parts de fiducie ¹	34 625 000
Parts privilégiées d'ECT	38 023 750

¹ Le 1^{er} juillet 2008, tel qu'il est prévu aux modalités de l'acte de fiducie du fonds que le lecteur peut consulter à www.sedar.com, le droit de priorité des parts ordinaires en ce qui a trait aux distributions a été supprimé sans condition. Par conséquent, les parts ordinaires, cotées à la Bourse de Toronto, sont sur un pied d'égalité à tous égards avec les parts subordonnées, qui elles ne sont pas cotées et qui appartiennent toutes à Enbridge Inc., sans discrimination, préférence ou priorité, et l'ensemble, dans le contexte de l'acte de fiducie, est désigné sous le collectif de « parts de fiducie ».

Les données sur les parts en circulation sont présentées au 6 février 2009.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le lecteur est prié de consulter la note 19 afférente aux états financiers consolidés du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 afin de trouver des renseignements sur les opérations entre apparentés du fonds.

Pour un complément d'information sur le fonds, dont sa notice annuelle :
www.sedar.com.

En date du 6 février 2009