



Encana Corporation

Rapport de gestion

Trimestre clos le 31 mars 2011

(en dollars US)

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion d'Encana Corporation (« Encana » ou la « Société ») doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités de la période close le 31 mars 2011 (les « états financiers intermédiaires »), ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les états financiers consolidés intermédiaires et les données comparatives ont été préparés conformément à la Norme internationale d'information financière 1, « Première application des Normes internationales d'information financière », ainsi qu'à la Norme comptable internationale 34, « Information financière intermédiaire », publiées par l'International Accounting Standards Board, et sont présentés en dollars américains (« US »), sauf lorsqu'il est précisé que les montants sont donnés dans une autre monnaie. Auparavant, la Société préparait ses états financiers consolidés intermédiaires et annuels selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les volumes de production sont présentés déduction faite des redevances, conformément au protocole de présentation américain pour le secteur du pétrole et du gaz ainsi qu'à l'information présentée par des sociétés pétrolières et gazières des États-Unis. Le terme « liquides » désigne le pétrole brut et les liquides de gaz naturel (« LGN »). Le présent document est en date du 19 avril 2011.

La rubrique « Mise en garde » à la fin du présent document fournit en outre des renseignements concernant les énoncés prospectifs, l'information sur le pétrole et le gaz ainsi que les devises et les renvois à Encana.

Objectifs stratégiques d'Encana

Encana est l'un des principaux producteurs de gaz naturel de l'Amérique du Nord, son activité étant axée sur la croissance de son solide portefeuille de zones de ressources de gaz naturel qui s'étendent du nord-est de la Colombie-Britannique à l'est du Texas et à la Louisiane. Encana estime que le gaz naturel constitue une source d'approvisionnement abondante, fiable et durable pour répondre aux besoins de l'Amérique du Nord.

Encana entend réaliser ses principaux objectifs, à savoir préserver sa solidité financière, optimiser ses dépenses en immobilisations et continuer à verser un dividende stable à ses actionnaires – objectifs atteints grâce à une approche rigoureuse des dépenses en immobilisations, à un programme d'investissement souple et à une saine gestion financière. Encana affiche un bilan solide et entend être un producteur à faible coût. Encana atténue les hausses de coûts en continuant d'améliorer les efficacités d'exploitation et l'innovation technologique.

Encana vise une forte croissance durable à partir de gisements de gaz naturel dans d'importants bassins nord-américains. Encana est reconnue pour faire œuvre de pionnier dans le développement de zones de ressources et tirer parti de la technologie pour exploiter des ressources. Compte tenu de son vaste portefeuille de ressources de gaz naturel, Encana est en mesure d'accroître sa production de façon significative, ce qui correspond à sa stratégie à long terme qui consiste à concrétiser sans tarder la valeur de ses actifs. En fonction du contexte actuel d'établissement des prix, la Société a harmonisé davantage son rythme de croissance avec sa capacité de générer des flux de trésorerie. Pour 2011, Encana aura pour stratégie de continuer d'investir dans les immobilisations afin d'assurer sa capacité de croissance à long terme tout en composant avec l'incertitude du marché à court terme.

De plus amples renseignements sur les résultats attendus de 2011 d'Encana se trouvent dans ses prévisions sur son site Web à l'adresse www.encana.com.

Activités d'Encana

Encana répartit ses activités en divisions qui représentent les secteurs d'exploitation isolables de la Société comme suit :

- La **division Canada** englobe les activités d'exploration, de mise en valeur et de production de gaz naturel et de liquides de la Société ainsi que des activités connexes au Canada. Quatre importantes zones de ressources relèvent de cette division : i) Greater Sierra dans le nord-est de la Colombie-Britannique, notamment Horn River; ii) Cutbank Ridge, qui chevauche l'Alberta et la Colombie-Britannique, notamment Montney; iii) Bighorn dans le centre-ouest de l'Alberta; et iv) Coalbed Methane (« CBM ») dans le sud de l'Alberta. La division Canada comprend également le projet d'exploitation de gaz naturel Deep Panuke au large des côtes de la Nouvelle-Écosse.
- La **division États-Unis** englobe les activités d'exploration, de mise en valeur et de production de gaz naturel et de liquides ainsi que des activités connexes aux États-Unis. Quatre importantes zones de ressources relèvent de cette division : i) Jonah dans le sud-ouest du Wyoming; ii) Piceance dans le nord-ouest du Colorado; iii) Haynesville en Louisiane; et iv) Texas, y compris East Texas et Fort Worth.
- La principale responsabilité des **Activités d'optimisation des marchés** consiste en la vente de la production de la Société. Ces résultats sont inclus dans les divisions Canada et États-Unis. Les activités d'optimisation des marchés comprennent l'achat et la vente de produits de tiers qui accordent une souplesse sur le plan de l'exploitation en ce qui a trait aux engagements de transport, aux types de produits, aux points de livraison et à la diversification de la clientèle. Ces activités sont présentées dans le secteur Activités d'optimisation des marchés.
- Le secteur **Activités non sectorielles et autres** comprend principalement des profits ou pertes latents inscrits à l'égard d'instruments financiers dérivés. Une fois les montants réglés, les profits et pertes réalisés sont comptabilisés dans le secteur d'exploitation auquel les instruments dérivés sont liés.

Le secteur Activités d'optimisation des marchés vend la quasi-totalité de la production en amont de la Société à des clients indépendants. Les opérations réalisées entre les secteurs sont fondées sur les valeurs de marché et sont éliminées à la consolidation. L'information financière est présentée après éliminations.

En plus des divisions ci-dessus, Encana est dotée d'une équipe d'Économie du gaz naturel lui permettant d'accorder une attention soutenue au développement des marchés du gaz naturel en croissance en Amérique du Nord, notamment dans les secteurs de la production et du transport de l'énergie.

Changements relatifs aux conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2011, Encana a adopté les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») aux fins de la présentation de l'information financière, en choisissant le 1^{er} janvier 2010 comme date de transition. Les états financiers du trimestre clos le 31 mars 2011, y compris les informations comparatives correspondantes, ont été préparés conformément à la Norme internationale d'information financière 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, et la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Auparavant, la Société préparait ses états financiers consolidés intermédiaires et annuels selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (le « référentiel comptable antérieur »). À moins d'indication contraire, les informations comparatives de 2010 ont été préparées conformément aux IFRS.

L'adoption des IFRS n'a pas eu d'incidence sur les activités, les décisions stratégiques et les flux de trésorerie de la Société. Les incidences les plus significatives ont découlé de l'adoption des principes de comptabilisation des activités en amont en IFRS. On trouvera une analyse plus complète des incidences des IFRS à la rubrique « Conventions comptables et estimations » du présent rapport de gestion, y compris des rapprochements du résultat net, du résultat d'exploitation et d'autres mesures financières selon le référentiel comptable antérieur et les IFRS.

Mesures non conformes aux PCGR

Certaines mesures utilisées dans le présent document n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS et le référentiel comptable antérieur et sont, par conséquent, considérées comme des mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR »). L'industrie du pétrole et du gaz et Encana utilisent couramment les mesures non conformes aux PCGR pour fournir aux actionnaires et aux investisseurs éventuels des renseignements supplémentaires concernant la liquidité de la Société et sa capacité de générer des fonds pour financer ses activités. Les mesures non conformes aux PCGR comprennent les flux de trésorerie, le résultat d'exploitation, les capitaux permanents, le ratio dette/capitaux permanents, le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté (« BAIIA ajusté ») et le ratio dette/BAIIA ajusté. Des renseignements supplémentaires figurent à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion, y compris les rapprochements des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie ainsi que du résultat net et du résultat d'exploitation.

Aperçu des résultats

Faits saillants

Résultats d'Encana pour le trimestre clos le 31 mars 2011 :

- Flux de trésorerie de 955 M\$ et résultat d'exploitation de 15 M\$;
- Production moyenne totale de 3 335 millions d'équivalents pieds cubes (« Mpi³e ») par jour (« Mpi³e/j »), soit une augmentation par rapport aux 3 265 Mpi³e/j produits en 2010;
- Gains de couverture réalisés sur le gaz naturel et d'autres marchandises de 138 M\$ après impôt;
- Prix moyen des marchandises, compte non tenu des opérations de couverture financière, de 4,64 \$ le millier d'équivalents pieds cubes (« kpi³e »);
- Versement de dividendes de 20 cents par action.

Principaux faits nouveaux du premier trimestre de 2011 :

- Encana a signé un accord de coopération avec PetroChina International Investment Company Limited (« PetroChina »), filiale de PetroChina Company Limited, en vertu duquel PetroChina paierait 5,4 G\$ CA pour faire l'acquisition d'une participation de 50 % dans les actifs d'entreprise de Cutbank Ridge d'Encana en Colombie-Britannique et en Alberta. L'opération est réalisée sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation canadiens et chinois, du contrôle préalable et de la négociation et la signature de différentes conventions relatives à l'opération, notamment l'accord de coentreprise.
- Encana a acquis une participation de 30 % dans le projet de terminal d'exportation de gaz naturel liquéfié de Kitimat, qui est situé sur la côte ouest de la Colombie-Britannique centrale, et le pipeline de gaz naturel connexe.
- Encana a vendu son usine de traitement de gaz naturel de Fort Lupton au Colorado pour une contrepartie d'environ 300 M\$.

Résultats financiers

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2011	2010			
	T1	T4	T3	T2	T1
Flux de trésorerie ¹⁾ par action –dilué	955 \$ 1,29	917 \$ 1,25	1 131 \$ 1,53	1 217 \$ 1,65	1 172 \$ 1,56
Résultat d'exploitation ¹⁾ par action –dilué	15 0,02	50 0,07	85 0,12	66 0,09	397 0,53
Résultat net par action –dilué	78 0,11	(469) (0,64)	606 0,80	(457) (0,62)	1 490 1,96
Dépenses en immobilisations Acquisitions et (cessions), montant net	1 286 (131)	1 426 83	1 218 (31)	1 096 (84)	1 024 (118)

1) Mesure non conforme aux PCGR et définie à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2011 et 31 mars 2010

Les **flux de trésorerie** se sont établis à 955 M\$, en baisse de 217 M\$, et ce en raison surtout de la régression des prix obtenus pour les marchandises, facteur atténué par la hausse des gains de couverture réalisés et l'augmentation des volumes de production. Pour le trimestre clos le 31 mars 2011 :

- le prix moyen obtenu pour les marchandises, compte non tenu des opérations de couverture financière, a été de 4,64 \$ le kpi³e, contre 5,81 \$ le kpi³e en 2010.
- les gains de couverture réalisés se sont établis à 138 M\$ après impôt, comparativement à des gains de 125 M\$ après impôt en 2010.
- le volume de production moyen a augmenté de 70 Mpi³e/j pour s'établir à 3 335 Mpi³e/j, contre 3 265 Mpi³e/j en 2010.

Le **résultat d'exploitation** s'est établi à 15 M\$, en baisse de 382 M\$, et ce en raison surtout du fléchissement des prix des marchandises et de la hausse des coûts de la rémunération à long terme, facteurs atténués par la hausse des gains de couverture réalisés et l'augmentation des volumes de production.

Le **résultat net** s'est établi à 78 M\$, en baisse de 1 412 M\$, et ce en raison surtout de la réduction des gains de couverture réalisés et latents pris ensemble, de la régression des prix des marchandises et de la hausse des coûts de la rémunération à long terme, facteurs atténués par l'augmentation des volumes de production. Les gains de couverture réalisés et latents pris ensemble se sont établis à 50 M\$, après impôt, pour 2011, comparativement à 1 037 M\$, après impôt, pour 2010.

Prix et taux de change – par trimestre

<i>(moyenne pour la période)</i>	2011	2010			
	T1	T4	T3	T2	T1
Prix obtenus par Encana					
Gaz naturel (\$/kpi ³)					
Compte tenu des couvertures	5,00 \$	5,03 \$	5,27 \$	5,50 \$	6,14 \$
Compte non tenu des couvertures	4,26	3,93	4,19	4,23	5,56
Prix de référence du gaz naturel					
AECO (\$ CA/kpi ³)	3,77	3,58	3,72	3,86	5,36
NYMEX (\$/Mbtu)	4,11	3,80	4,39	4,09	5,30
Rocheuses (Opal) (\$/Mbtu)	3,84	3,44	3,53	3,66	5,14
Texas (HSC) (\$/Mbtu)	4,06	3,78	4,33	4,04	5,36
Écart de base (\$/Mbtu)					
AECO/NYMEX	0,29	0,28	0,83	0,32	0,19
Rocheuses/NYMEX	0,27	0,36	0,86	0,43	0,16
Texas/NYMEX ¹⁾	0,05	0,02	0,06	0,05	(0,06)
Taux de change					
Taux de change \$ US/\$ CA	1,015	0,987	0,962	0,973	0,961

1) Le prix Texas (HSC) a été supérieur au prix à la NYMEX au premier trimestre de 2010.

Les résultats financiers d'Encana sont influencés par les fluctuations des prix des marchandises, dont les écarts de prix, et par celles du taux de change entre les dollars américain et canadien. Afin de gérer cette volatilité et son incidence sur ses flux de trésorerie, Encana conclut divers contrats de couverture financière. Les contrats dérivés non réglés sont comptabilisés à leur juste valeur à la date des états financiers. Les variations de la juste valeur sont attribuables à la volatilité des courbes des prix à terme des marchandises et aux variations du solde des contrats non réglés d'une période à l'autre. Les variations de la juste valeur sont constatées dans les produits des activités ordinaires à titre de gains (pertes) de couverture latents. Les gains (pertes) de couverture réalisés sont constatés dans les produits des activités ordinaires au règlement des contrats financiers dérivés.

Au premier trimestre de 2011, compte non tenu des couvertures, les prix moyens obtenus par Encana pour le gaz naturel ont traduit la baisse des prix de référence et l'augmentation des écarts de base par rapport à la période correspondante de 2010. Les activités de couverture ont fait augmenter de 0,74 \$ le prix moyen obtenu pour le gaz par millier de pieds cubes (« kpi³ ») au premier trimestre de 2011.

Au 31 mars 2011, Encana avait couvert environ 1 767 millions de pieds cubes (« Mpi³ ») par jour (« Mpi³/j ») de sa production de gaz naturel prévue pour avril à décembre 2011 grâce à des contrats à prix fixe à la NYMEX au prix moyen de 5,75 \$ le kpi³. Encana avait également couvert environ 1 785 Mpi³/j de sa production de gaz prévue pour 2012 au prix moyen de 5,87 \$ le kpi³ et environ 395 Mpi³/j de sa production de gaz naturel prévue pour 2013 au prix moyen de 5,29 \$ le kpi³. Le programme de couverture de la Société lui permet de stabiliser les flux de trésorerie durant les périodes de fléchissement des prix.

Production et dépenses en immobilisations nettes

Volumes de production (après redevances)

(moyenne quotidienne)	2011	2010				2009		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Gaz produit (Mpi ³ /j)								
Division Canada	1 395	1 395	1 390	1 327	1 177	1 071	1 201	1 343
Division États-Unis	1 801	1 835	1 791	1 875	1 946	1 616	1 524	1 581
	3 196	3 230	3 181	3 202	3 123	2 687	2 725	2 924
Liquides (b/j)								
Division Canada	14 238	11 327	14 262	13 462	13 558	12 477	15 909	17 624
Division États-Unis	9 023	9 206	9 142	10 112	10 108	11 586	10 325	11 699
	23 261	20 533	23 404	23 574	23 666	24 063	26 234	29 323
Total (Mpi ³ e/j)								
Division Canada	1 480	1 463	1 476	1 408	1 258	1 145	1 297	1 449
Division États-Unis	1 855	1 890	1 846	1 936	2 007	1 686	1 586	1 651
	3 335	3 353	3 322	3 344	3 265	2 831	2 883	3 100

Au premier trimestre de 2011, la production moyenne totale s'est établie à 3 335 Mpi³e/j, en hausse de 70 Mpi³e/j par rapport au premier trimestre de 2010. Dans la division Canada, la hausse est surtout attribuable aux résultats fructueux du programme de forage et à la baisse des redevances. Dans la division États-Unis, la baisse des volumes de production est surtout attribuable aux volumes de 2010, et notamment à l'exploitation de la pleine capacité de production par suite de la fin d'arrêts et de réductions de production. En outre, le recul d'environ 85 Mpi³e/j des volumes de production de 2011 est attribuable au montant net des cessions dans la division États-Unis.

Dépenses en immobilisations, montant net

(en millions de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Division Canada	625 \$	545 \$
Division États-Unis	643	474
Activités non sectorielles et autres	18	5
Dépenses en immobilisations	1 286	1 024
Acquisitions	266	28
Cessions ¹⁾	(397)	(146)
Acquisitions et cessions, montant net	(131)	(118)
Dépenses en immobilisations, montant net	1 155 \$	906 \$

1) Compte tenu du produit des cessions.

Les dépenses en immobilisations au premier trimestre de 2011 ont servi essentiellement à poursuivre la mise en valeur des principales zones de ressources d'Encana en Amérique du Nord. Les dépenses en immobilisations, qui se sont établies à 1 286 M\$, ont été supérieures à celles du premier trimestre de 2010 en raison essentiellement de l'accroissement des dépenses pour la mise en valeur de Haynesville, de Piceance, de Texas et de CBM.

Les acquisitions du premier trimestre de 2011, qui se sont chiffrées à 266 M\$, ont surtout été réalisées dans la division Canada et visaient notamment des terrains et des biens qui complètent les actifs existants de la Société. Les acquisitions de terrains visaient notamment des superficies offrant un potentiel de production riche en liquides.

Le produit des cessions d'actifs secondaires effectuées par la Société au cours du premier trimestre de 2011 s'est établi à 98 M\$ pour la division Canada et à 299 M\$ pour la division États-Unis. Le produit des cessions de la division États-Unis est principalement tiré de la vente de l'usine de traitement de gaz naturel de Fort Lupton au Colorado.

Encana prend actuellement part à un certain nombre de coentreprises créées avec des contreparties au Canada et aux États-Unis. Ces contrats s'inscrivent dans le cadre de la stratégie à long terme d'Encana qui consiste à concrétiser sans tarder la valeur de ses actifs.

Résultats des divisions

Division Canada

Flux de trésorerie et prix net liés aux activités opérationnelles

<i>(en millions de dollars, sauf les montants par \$/kpi³e)</i>	Trimestres clos les 31 mars			
	2011		2010	
	<i>(\$/kpi³e)</i>		<i>(\$/kpi³e)</i>	
Produits des activités ordinaires, déduction faite des redevances et des couvertures	597 \$	4,40 \$	657 \$	5,60 \$
Gain de couverture réalisé	81		63	
Charges				
Taxes à la production et impôts miniers	4	0,03	1	0,01
Transport	55	0,42	45	0,39
Activités opérationnelles	167	1,23	140	1,18
Flux de trésorerie ou prix net liés aux activités opérationnelles	452 \$	2,72 \$	534 \$	4,02 \$
Gain de couverture réalisé		0,61		0,55
Prix net, compte tenu du gain de couverture réalisé		3,33 \$		4,57 \$

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2011 et 31 mars 2010

Les flux de trésorerie se sont établis à 452 M\$, en baisse de 82 M\$, et ce en raison surtout du fléchissement des prix obtenus pour les marchandises et de l'augmentation des coûts de la rémunération à long terme comptabilisés dans les charges opérationnelles, facteurs atténués par la hausse des gains de couverture et l'augmentation des volumes de production. Pour le premier trimestre de 2011 :

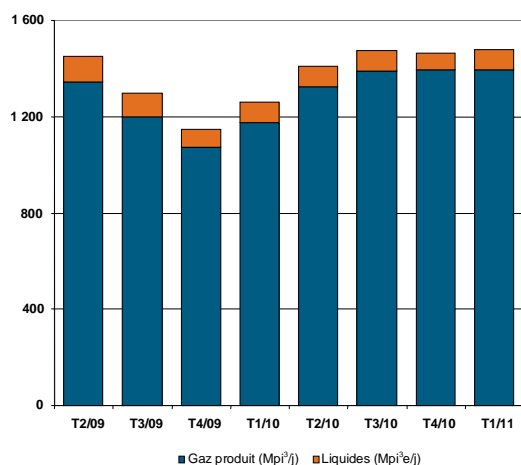
- le fléchissement des prix obtenus pour les marchandises, compte non tenu de l'incidence des couvertures, s'est traduit par une baisse des produits des activités ordinaires de 155 M\$, ce qui reflète les variations des prix de référence et des écarts de base;
- les charges opérationnelles comportaient des coûts de rémunération à long terme de 0,12 \$ par kpi³e, comparativement à une économie de 0,06 \$ par kpi³e pour 2010;
- les gains de couverture réalisés se sont établis à 81 M\$, contre 63 M\$ en 2010, avant impôt;
- le volume de production moyen a été de 1 480 Mpi³e/j, en hausse de 222 Mpi³e/j comparativement à celui de 2010, ce qui a entraîné une augmentation des produits des activités ordinaires de 94 M\$.

Résultats par principale zone

	Trimestres clos les 31 mars					
	Production quotidienne (Mpi ³ e/j après redevances)		Dépenses en immobilisations (en millions de dollars)		Activité de forage (puits nets forés)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Greater Sierra ¹⁾	252	218	140 \$	141 \$	9	16
Cutbank Ridge ²⁾	518	371	112	120	12	16
Bighorn	238	198	124	108	13	15
CBM	469	434	147	119	320	299
Principales zones de ressources ³⁾	1 477	1 221	523	488	354	346
Autres	3	37	102	57	-	-
Total – division Canada	1 480	1 258	625 \$	545 \$	354	346

- 1) Les chiffres de 2011 tiennent compte de Horn River, zone dont la production était de 70 Mpi³e/j (11 Mpi³e/j en 2010), pour laquelle les dépenses en immobilisations se sont chiffrées à 105 M\$ (110 M\$ en 2010) et où 2 puits nets ont été forés (6 puits nets en 2010).
- 2) Les chiffres de 2011 tiennent compte de Montney, zone dont la production était de 335 Mpi³e/j (200 Mpi³e/j en 2010), pour laquelle les dépenses en immobilisations se sont établies à 93 M\$ (108 M\$ en 2010) et où 10 puits nets ont été forés (15 puits nets en 2010).
- 3) Les principales zones de ressources ont fait l'objet d'un réalignement au premier trimestre de 2011, avec retraitement des informations comparatives.

Volumes de production



- Les volumes de production moyens, qui se sont établis à 1 480 Mpi³e/j au premier trimestre de 2011, ont augmenté de 18 % par rapport à la période correspondante de 2010.
- Cette augmentation de la production s'explique surtout par les résultats fructueux des programmes de forage à Cutbank Ridge et à Horn River, et par une baisse des taux de redevances par rapport au premier trimestre de 2010.

Charges de la division

(en millions de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Dépenses de prospection et d'évaluation	3 \$	- \$
Dotation aux amortissements et à l'épuisement	335	295
(Profit) perte à la sortie de participations	(8)	(10)

Au premier trimestre de 2011, la dotation aux amortissements et à l'épuisement s'est établie à 335 M\$, en hausse de 40 M\$ par rapport à 2010, surtout en raison de l'augmentation des volumes de production.

Division États-Unis

Flux de trésorerie et prix net liés aux activités opérationnelles

<i>(en millions de dollars, sauf les montants par kpi³e)</i>	Trimestres clos les 31 mars			
	2011		2010	
	<i>(\$/kpi³e)</i>		<i>(\$/kpi³e)</i>	
Produits des activités ordinaires, déduction faite des redevances et des couvertures	831 \$	4,84 \$	1 108 \$	5,94 \$
Gain de couverture réalisé	130		100	
Charges				
Taxes à la production et impôts miniers	49	0,29	68	0,38
Transport	172	1,03	166	0,92
Activités opérationnelles	135	0,75	111	0,48
Flux de trésorerie ou prix net liés aux activités opérationnelles	605 \$	2,77 \$	863 \$	4,16 \$
Gain de couverture réalisé		0,78		0,55
Prix net, compte tenu du gain de couverture réalisé		3,55 \$		4,71 \$

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2011 et 31 mars 2010

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles se sont établis à 605 M\$, en baisse de 258 M\$, et ce en raison principalement du fléchissement des volumes de production et de la hausse des coûts de rémunération à long terme comptabilisés dans les charges opérationnelles, facteurs atténués par une hausse des gains de couverture réalisés. Pour le premier trimestre de 2011 :

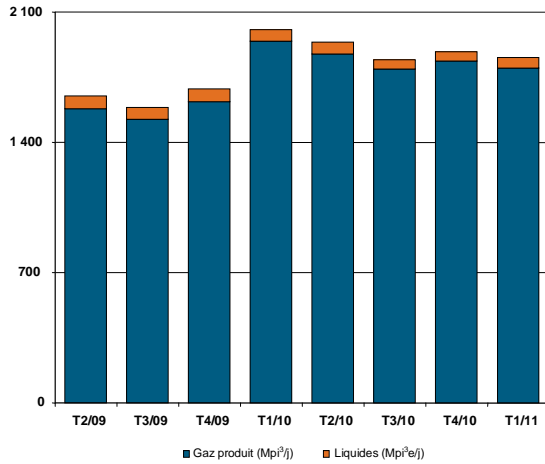
- le fléchissement des prix obtenus pour les marchandises, compte non tenu de l'incidence des opérations de couverture, s'est traduit par une baisse de 183 M\$, ce qui reflète les variations des prix de référence et des écarts de base;
- le volume de production moyen a été de 1 855 Mpi³e/j, soit une baisse de 152 Mpi³e/j comparativement à celui de 2010, ce qui a entraîné une diminution des produits des activités ordinaires de 82 M\$;
- les charges d'exploitation incluaient des coûts de rémunération à long terme de 0,16 \$ par kpi³e, contre une économie de 0,03 par kpi³e pour 2010;
- les gains de couverture réalisés se sont établis à 130 M\$, contre 100 M\$ en 2010, avant impôt.

Résultats par principale zone

	Trimestres clos les 31 mars					
	Production quotidienne (Mpi ³ e/j après redevances)		Dépenses en immobilisations (en millions de dollars)		Activité de forage (puits nets forés)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Jonah	510	595	94 \$	84 \$	25	28
Piceance	426	482	78	23	29	33
Texas	404	584	129	64	17	10
Haynesville	412	189	258	237	22	20
Principales zones de ressources ¹⁾	1 752	1 850	559	408	93	91
Autres	103	157	84	66	12	11
Total – division États-Unis	1 855	2 007	643 \$	474 \$	105	102

1) Les principales zones de ressources ont fait l'objet d'un réaligement au premier trimestre de 2011, avec retraitement des informations correspondantes.

Volumes de production



- Les volumes de production moyens se sont établis à 1 855 Mpi³e/j, en baisse de 8 % au premier trimestre de 2011 par rapport à la période correspondante de 2010.
- Cette baisse de production est surtout attribuable aux volumes de 2010, et notamment à l'exploitation de la pleine capacité de production par suite de la fin d'arrêts et de réductions de production. En outre, un recul des volumes de production de 85 Mpi³e/j au premier trimestre de 2011 est attribuable au montant net des cessions. La baisse de production a été atténuée par les résultats fructueux des activités de forage et des activités opérationnelles à Haynesville en Louisiane en 2011.

Charges de la division

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Dépenses de prospection et d'évaluation	5 \$	3 \$
Dotation aux amortissements et à l'épuisement	457	500
(Profit) perte à la sortie de participations	(121)	(42)

Au premier trimestre de 2011, la dotation aux amortissements et à l'épuisement s'est établie à 457 M\$, en baisse de 43 M\$ par rapport à 2010, surtout en raison du fléchissement des volumes de production. Le profit net à la sortie de participations qui s'est chiffré à 121 M\$ au premier trimestre de 2011 est surtout attribuable à la vente de l'usine de traitement de gaz naturel de Fort Lupton pour une contrepartie d'environ 300 M\$. Le profit net à la sortie de participations qui s'était chiffré à 42 M\$ en 2010 était attribuable à la vente d'actifs secondaires.

Activités d'optimisation des marchés

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits des activités ordinaires	179 \$	228 \$
Charges		
Activités opérationnelles	13	10
Produits achetés	165	211
Amortissements et épuisement	3	3
	(2) \$	4 \$

Les produits des activités ordinaires et les charges liées aux produits achetés du secteur Activités d'optimisation des marchés ont trait à des activités qui confèrent à la Société une latitude opérationnelle pour ce qui est des engagements de transport, du type de produits, des points de livraison et de la diversification de la clientèle.

Les produits des activités ordinaires et les charges liées aux produits achetés ont régressé au premier trimestre de 2011 par rapport à 2010 en raison principalement de la baisse des prix des marchandises, facteur qui a été atténué par la hausse des volumes nécessaires aux activités d'optimisation.

Activités non sectorielles et autres

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Produits des activités ordinaires	(151) \$	1 389 \$
Charges		
Activités opérationnelles	(18)	3
Amortissements et épuisement	19	16
(Profit) perte à la sortie de participations	-	(1)
	(152) \$	1 371 \$

Les produits des activités ordinaires représentent principalement des gains ou pertes de couverture latents et associés à des contrats de couverture des prix du gaz naturel et des liquides. Les charges liées aux activités opérationnelles tiennent principalement compte des gains ou pertes de couverture latents découlant des contrats en matière d'énergie de la Société. La dotation aux amortissements et à l'épuisement tient compte de l'amortissement des actifs non sectoriels comme le matériel informatique, le mobilier de bureau et les améliorations locatives.

Autres résultats opérationnels

Charges

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Charge de désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	13 \$	13 \$
Administration	136	86
Intérêts	119	130
(Profit) perte de change, montant net	(114)	(144)
	154 \$	85 \$

Au premier trimestre de 2011 :

- Les frais d'administration ont augmenté de 50 M\$ par rapport à 2010 principalement en raison de la majoration des coûts de rémunération à long terme attribuable à la hausse du cours des actions.
- Les profits de change ont diminué de 30 M\$ par rapport à 2010 en raison de la régression des profits de change par suite de la réévaluation de la dette à long terme et d'une perte au règlement d'opérations intersociétés, facteurs atténués par des gains sur la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires.

Impôt sur le résultat

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Impôt sur le résultat exigible	(67) \$	12 \$
Impôt différé	67	439
Total de l'impôt sur le résultat	- \$	451 \$

Au premier trimestre de 2011 :

- L'impôt sur le résultat exigible, qui représente une économie de 67 M\$, a diminué de 79 M\$ par rapport à 2010 principalement en raison de la régression des flux de trésorerie découlant du fléchissement des prix des marchandises, facteur atténué par la hausse des gains de couverture réalisés.
- Le total de la charge d'impôt a diminué de 451 M\$ par rapport à 2010 par suite de la diminution du résultat avant impôt principalement attribuable à la baisse des gains de couverture réalisés et latents pris ensemble et au fléchissement des prix des marchandises.

Le taux d'imposition effectif d'Encana a été de néant pour le premier trimestre de 2011, contre 23,2 % pour le premier trimestre de 2010. Le taux d'imposition effectif d'une période donnée est fonction de la relation entre le total de l'impôt (exigible et différé) et le montant du résultat net avant impôt pour l'exercice. Le taux d'imposition effectif diffère du taux d'imposition prévu par la loi puisqu'il tient compte des écarts permanents, des ajustements apportés aux estimations et des changements de taux d'imposition et d'autres dispositions des lois fiscales de chaque territoire. Les éléments composant les écarts permanents comprennent :

- la portion non imposable des gains ou pertes en capital au Canada;
- les conditions de financement à l'étranger;
- les (profits) pertes de change non compris dans le résultat net.

Les interprétations, règlements et lois d'ordre fiscal en vigueur dans les divers territoires dans lesquels la Société et ses filiales exercent leurs activités peuvent changer. En conséquence, certaines questions fiscales sont habituellement à l'étude. La Société estime que la charge d'impôt est suffisante.

Sommaire du résultat net consolidé

(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2011	2010				2009 – Référentiel comptable antérieur ¹⁾		
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Activités poursuivies								
Résultat net des activités poursuivies	78 \$	(469) \$	606 \$	(457) \$	1 490 \$	589 \$	39 \$	211 \$
par action –de base	0,11	(0,64)	0,82	(0,62)	1,99	0,78	0,05	0,28
par action –dilué	0,11	(0,64)	0,80	(0,62)	1,96	0,78	0,05	0,28
Total consolidé								
Résultat net	78	(469)	606	(457)	1 490	636	25	239
par action –de base	0,11	(0,64)	0,82	(0,62)	1,99	0,85	0,03	0,32
par action –dilué	0,11	(0,64)	0,80	(0,62)	1,96	0,85	0,03	0,32
Produits des activités ordinaires, déduction faite des redevances	1 667	1 431	2 425	1 469	3 545	2 712	2 271	2 449

1) Étant donné que la date de transition d'Encana aux IFRS était le 1^{er} janvier 2010, les informations comparatives de 2009 n'ont pas été retraitées.

Le 30 novembre 2009, Encana a mené à terme la restructuration de ses activités (l'« opération de scission ») pour se scinder en deux sociétés énergétiques indépendantes ouvertes : Encana Corporation, société gazière, et Cenovus Energy Inc. (« Cenovus »), société pétrolière intégrée. Les résultats consolidés comparatifs antérieurs à l'opération de scission du 30 novembre 2009 tiennent compte des activités de Cenovus. Les activités en amont qui relevaient auparavant des divisions Plaines canadiennes et Activités pétrolières intégrées – Canada ont été transférées à Cenovus et sont prises en compte dans les activités poursuivies. Les actifs de raffinage en aval aux États-Unis qui relevaient auparavant de la division Activités pétrolières intégrées ont également été transférés à Cenovus et sont présentés dans les activités abandonnées.

En 2009, les principaux facteurs qui ont influé sur le résultat net d'Encana sont des gains de couverture réalisés et latents totalisant 1 143 M\$ après impôt, des volumes de production moyens de 4 365 Mpi³e/j et des prix moyens des marchandises de 4,49 \$ par kpi³e, compte non tenu des couvertures financières. Les gains de couverture réalisés et latents pris ensemble, après impôt, ont contribué à la volatilité trimestrielle du résultat net (profit de 150 M\$ au deuxième trimestre; perte de 18 M\$ au troisième trimestre; profit de 223 M\$ au quatrième trimestre). La production moyenne comprenait 1 362 Mpi³e/j provenant des anciennes activités en amont des divisions Plaines canadiennes et Activités pétrolières intégrées – Canada.

En 2010, les principaux facteurs qui ont influé sur le résultat net d'Encana sont des gains de couverture réalisés et latents totalisant 1 442 M\$ après impôt, des volumes de production moyens de 3 321 Mpi³e/j et des prix moyens des marchandises de 4,74 \$ par kpi³e, compte non tenu des couvertures financières. Les gains de couverture réalisés et latents pris ensemble, après impôt, ont contribué à la volatilité trimestrielle du résultat net (profit de 1 037 M\$ au premier trimestre; perte de 77 M\$ au deuxième trimestre; profit de 542 M\$ au troisième trimestre; perte de 60 M\$ au quatrième trimestre).

Situation de trésorerie et sources de financement

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2011	2010
Flux de trésorerie nets liés aux		
Activités opérationnelles	633 \$	(773) \$
Activités d'investissement	(1 261)	(1 039)
Activités de financement	121	(465)
Profit (perte) de change sur la trésorerie et les équivalents libellés en devises	5	(4)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et de ses équivalents	(502) \$	(2 281) \$

Activités opérationnelles

Au premier trimestre de 2011, les flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles se sont établis à 633 M\$, en hausse de 1 406 M\$ par rapport au premier trimestre de 2010. Cette augmentation a découlé des éléments dont il est question à la rubrique « Résultats financiers » du présent rapport de gestion ainsi que de la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement. Pour le premier trimestre de 2011, cette variation représente un déficit de 299 M\$, contre un déficit de 1 914 M\$ pour la même période en 2010. La variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement en 2010 reflète un versement d'impôt non récurrent de 1 775 M\$ en lien avec la liquidation de la société de personnes du secteur du pétrole et du gaz de la Société au Canada.

Le fonds de roulement négatif de la Société s'élevait à 1 208 M\$ au 31 mars 2011, comparativement à un fonds de roulement positif de 20 M\$ au 31 décembre 2010. Le fonds de roulement prenait en compte les tranches de la dette courante de 1 374 M\$ au 31 mars 2011 et de 500 M\$ au 31 décembre 2010, qui font l'objet d'un examen plus détaillé ci-après. Encana s'attend à continuer de respecter les modalités de paiement de ses fournisseurs.

Activités d'investissement

Au premier trimestre de 2011, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement se sont établis à 1 261 M\$, en hausse de 222 M\$ par rapport au premier trimestre de 2010. Au premier trimestre de 2011, les dépenses en immobilisations liées aux divisions Canada et États-Unis ont atteint 1 268 M\$, en hausse de 249 M\$, et le montant net des cessions s'est chiffré à 13 M\$ comparativement à celui qui a été constaté au premier trimestre de 2010. Les raisons de ces variations sont analysées aux rubriques « Dépenses en immobilisations, montant net » et « Résultats des divisions » du présent rapport de gestion.

Activités de financement

Dette courante et dette à long terme

La dette d'Encana totalisait 8 019 M\$ au 31 mars 2011 et 7 629 M\$ au 31 décembre 2010.

La dette courante d'Encana qui s'établissait à 1 374 M\$ au 31 mars 2011 comportait une tranche de dette courante de 1 014 M\$ sur la dette à long terme et une tranche de 360 M\$ prélevée sur le total disponible des facilités de crédit renouvelable s'élevant à 5,2 G\$. La dette courante au 31 décembre 2010 comportait une tranche de dette courante de 500 M\$ sur la dette à long terme.

La dette à long terme a diminué pour atteindre 6 645 M\$ au 31 mars 2011, contre 7 129 M\$ au 31 décembre 2010, principalement en raison du reclassement d'un billet de 500 M\$ CA dans la dette courante.

Facilités de crédit et prospectus préalables

Encana dispose de deux facilités de crédit bancaire renouvelable engagées et a déposé deux prospectus préalables, l'un en dollars canadiens et l'autre en dollars américains.

Au 31 mars 2011, Encana disposait de facilités de crédit bancaire renouvelable engagées de 5,2 G\$, dont une tranche de 4,8 G\$ demeurait inutilisée.

- Encana dispose d'une facilité de crédit bancaire renouvelable de 4,5 G\$ CA (4,6 G\$) qui reste disponible jusqu'en octobre 2012. Au 31 mars 2011, une tranche de 4,2 G\$ demeurait inutilisée.
- L'une des filiales américaines d'Encana dispose d'une facilité de crédit bancaire renouvelable de 565 M\$ qui reste disponible jusqu'en février 2013. Au 31 mars 2011, une tranche de 564 M\$ demeurait inutilisée.

Au 31 mars 2011, la capacité inutilisée dont disposait Encana en vertu de ses prospectus préalables s'élevait à 6,1 G\$.

- Encana a déposé un prospectus préalable qui lui permet d'émettre à l'occasion des titres d'emprunt au Canada jusqu'à concurrence de 2,0 G\$ CA ou l'équivalent en monnaies étrangères. Au 31 mars 2011, le montant inutilisé aux termes de ce prospectus s'élevait à 2,0 G\$ CA (2,1 G\$), sa disponibilité étant fonction des conditions du marché. La période de validité de ce prospectus prend fin en juin 2011 et devrait être renouvelée avant l'échéance.
- Encana a déposé un prospectus préalable qui lui permet d'émettre à l'occasion des titres d'emprunt aux États-Unis jusqu'à concurrence de 4,0 G\$ ou l'équivalent en monnaies étrangères. Au 31 mars 2011, le montant inutilisé aux termes de ce prospectus s'élevait à 4,0 G\$, sa disponibilité étant fonction des conditions du marché. La période de validité de ce prospectus prend fin en mai 2012.

À l'heure actuelle, Encana se conforme à l'ensemble des clauses restrictives de nature financière qui lui sont imposées aux termes de ses facilités de crédit et de ses actes de fiducie, et elle prévoit continuer de s'y conformer.

Offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités

Encana a reçu, en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, l'autorisation de racheter des actions ordinaires dans le cadre de neuf offres publiques de rachat (les « OPRA ») dans le cours normal des activités consécutives. Au cours du premier trimestre de 2011, la Société n'a racheté aucune action ordinaire. Au cours du premier trimestre de 2010, la Société a racheté 9,9 millions d'actions ordinaires pour une contrepartie totale d'environ 320 M\$.

Encana a le droit de racheter pour annulation jusqu'à 36,8 millions d'actions ordinaires en vertu de l'OPRA en cours qui est entrée en vigueur le 14 décembre 2010 et qui prendra fin le 13 décembre 2011. Les actionnaires peuvent obtenir un exemplaire de l'avis d'intention de faire une offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société en en faisant la demande à investor.relations@encana.com.

Dividendes et données sur les actions en circulation

Encana verse un dividende trimestriel aux actionnaires au gré du conseil d'administration. Au premier trimestre de 2011, les versements de dividendes se sont établis à 147 M\$ ou 0,20 \$ par action (149 M\$ ou 0,20 \$ par action en 2010).

Au 31 mars 2011, le nombre d'actions ordinaires d'Encana en circulation s'établissait à 736,3 millions (736,3 millions au 31 décembre 2010).

Ratios financiers

Les ratios dette/capitaux permanents et dette/BAIIA ajusté sont utilisés par la direction comme mesures de la santé financière générale de la Société pour gérer sa dette globale. Encana vise un ratio dette/capitaux permanents de moins de 40 % et un ratio dette/BAIIA ajusté de moins de 2,0. Au 31 mars 2011, le ratio dette/capitaux permanents respectait cette fourchette cible. Le ratio dette/BAIIA ajusté était légèrement supérieur à cette fourchette, du fait essentiellement de la faiblesse des prix du gaz naturel enregistrés au cours des douze derniers mois.

	31 mars 2011	31 décembre 2010
Ratio dette/capitaux permanents ^{1) 2)}	32 %	31 %
Ratio dette/BAIIA ajusté ^{1) 2) 3)}	2,2 x	1,4 x

1) La dette s'entend de la dette courante et de la dette à long terme.

2) Mesure non conforme aux PCGR et définie à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

3) Calculé pour les 12 derniers mois.

Gestion des risques

Les activités, les perspectives, la situation financière, les résultats opérationnels et les flux de trésorerie d'Encana et, dans certains cas, sa réputation, sont touchés par des risques faisant partie des catégories suivantes :

- les risques financiers;
- les risques liés aux activités opérationnelles;
- les risques liés à la sécurité, à l'environnement et à la réglementation.

Risques financiers

Encana atténue en partie les risques financiers auxquels elle est exposée au moyen de divers instruments financiers et contrats physiques. Le recours à des instruments dérivés est régi par des politiques officielles et est assujéti aux limites fixées par le conseil d'administration. Toutes les conventions visant des dérivés financiers sont conclues avec d'importantes institutions financières au Canada et aux États-Unis ou avec des contreparties jouissant de cotes de solvabilité de première qualité. Les risques financiers englobent les prix du marché pour le gaz naturel, ainsi que le risque de crédit et le risque de liquidité.

Pour réduire en partie le risque lié aux prix du gaz naturel, la Société conclut des swaps qui permettent de fixer les prix à la NYMEX. Pour se protéger contre la variation des écarts de prix du gaz naturel dans diverses régions productrices, Encana conclut des swaps qui visent à gérer l'écart de prix entre ces régions productrices et différents points de vente. Des renseignements supplémentaires, notamment le détail des instruments financiers détenus par Encana en date du 31 mars 2011, figurent à la note 17 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires.

Les risques de contrepartie et de crédit font l'objet d'une gestion régulière et proactive. Une part substantielle des comptes débiteurs d'Encana se compose de créances sur des clients du secteur du pétrole et du gaz. Le risque de crédit est atténué par des politiques de crédit qu'approuve le conseil d'administration et qui régissent le portefeuille des créances de la Société, par des pratiques en matière de crédit qui permettent de limiter les opérations selon la cote de solvabilité des contreparties et par des opérations entièrement garanties.

La Société gère le risque de liquidité au moyen de programmes de gestion de la trésorerie et de la dette, y compris le maintien d'un solide bilan et d'importantes facilités de crédit inutilisées. La Société a également accès à un large éventail d'options de financement à des taux concurrentiels, notamment des billets de trésorerie, les marchés financiers, des instruments d'emprunt et des facilités de crédit bancaires. Encana surveille de près sa capacité à accéder à du crédit à des conditions avantageuses et à disposer de liquidités suffisantes pour financer ses dépenses en immobilisations ainsi que le versement de dividendes.

Risques liés aux activités opérationnelles

La capacité de la Société d'exercer ses activités, de générer des flux de trésorerie, de mener à bien ses projets et d'évaluer les réserves est tributaire des risques financiers, y compris les prix des marchandises dont il a été fait mention, le maintien de la demande de ses produits et d'autres facteurs de risque qui échappent à son contrôle, tels le contexte général des affaires et les conditions des marchés, les récessions et les perturbations des marchés des capitaux, la capacité d'obtenir et de conserver un financement avantageux pour remplir ses engagements, les questions environnementales et réglementaires, les augmentations de coûts imprévues, les redevances, les impôts, la disponibilité du matériel de forage et d'autres pièces de matériel, la capacité d'accéder à des terrains, les conditions météorologiques, la disponibilité de la capacité de traitement, la disponibilité et la proximité de la capacité des pipelines, les défaillances techniques, les accidents, la présence d'une main-d'œuvre qualifiée et la qualité des réservoirs. Pour atténuer ces risques et dans le cadre du processus d'approbation des investissements, les projets de la Société sont évalués à la lumière de tous les risques, y compris le risque géologique et le risque technique. Lorsqu'elle prend des décisions en matière d'exploitation et d'investissement, Encana a recours à un modèle de gestion qui lui donne la marge de manœuvre nécessaire au chapitre de la répartition des capitaux pour optimiser les investissements axés sur les rendements des projets, la création de valeur à long terme et l'atténuation des risques. Encana réduit également les risques liés à l'exploitation au moyen d'autres politiques, systèmes et processus ainsi que par la mise en œuvre d'un programme d'assurance exhaustif.

Risques liés à la sécurité, à l'environnement et à la réglementation

La Société a à cœur la sécurité de ses activités et accorde une grande importance à l'environnement et aux parties prenantes, notamment aux autorités de réglementation. Les activités de la Société sont exposées à l'ensemble des risques liés à l'exploitation associés normalement à l'exploration, à la mise en valeur et à la production de gaz naturel et de liquides, ainsi qu'à l'exploitation d'installations médianes. Lorsqu'elle évalue l'importance des risques liés à l'environnement, Encana tient compte de plusieurs facteurs qualitatifs et quantitatifs, notamment en matière de finances, d'exploitation, de réputation et de réglementation en ce qui a trait au facteur de risque relevé. Ces risques sont gérés par l'application de politiques et de normes conformes ou supérieures à la réglementation publique et aux normes sectorielles. Encana dispose en outre d'un système qui lui permet de repérer, de mesurer et de maîtriser les risques liés à la sécurité et à l'environnement, et qui prévoit la transmission régulière de rapports à la direction générale et au conseil d'administration. Le comité de la responsabilité générale, de l'environnement, de la santé et de la sécurité du conseil d'administration d'Encana recommande l'approbation de la politique environnementale de la Société et surveille l'observation des lois et des règlements publics. Des programmes de surveillance et d'information sur les activités quotidiennes en matière d'environnement, de santé et de sécurité, ainsi que des inspections et des évaluations visent à garantir le respect des normes et des règlements sur l'environnement. La Société a adopté des plans d'urgence afin de pouvoir intervenir rapidement en cas d'accident écologique et elle applique des stratégies de restauration et de régénération visant à réhabiliter l'environnement.

Le rapport de gestion de la Société de l'exercice clos le 31 décembre 2010 contient une analyse exhaustive de la gestion des risques.

Conventions comptables et estimations

Adoption des Normes internationales d'information financière

La Société a préparé ses états financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2011 conformément à IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, et IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiées par l'IASB. Auparavant, la Société préparait ses états financiers selon les PCGR du Canada, ou le référentiel comptable antérieur. L'adoption des IFRS n'a pas eu d'incidence importante sur les activités, les décisions stratégiques, les flux de trésorerie et les dépenses en immobilisations de la Société.

Les conventions comptables en IFRS appliquées par la Société sont présentées dans la note 3 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires. En outre, la note 20 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires présente les rapprochements entre les résultats selon le référentiel comptable antérieur de 2010 et les résultats en IFRS de 2010 de la Société. Ces rapprochements portent sur les bilans consolidés établis au 1^{er} janvier 2010, au 31 mars 2010 et au 31 décembre 2010, ainsi que sur les états consolidés des résultats, du résultat étendu, de la variation des capitaux propres et des flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et la période de douze mois close le 31 décembre 2010.

Le tableau et l'exposé ci-après présentent un sommaire du rapprochement des résultats selon le référentiel comptable antérieur de 2010 et les résultats en IFRS de 2010 d'Encana, ainsi qu'une analyse des principaux changements de conventions comptables découlant du passage aux IFRS.

Sommaire du rapprochement du résultat net

(en millions de dollars)	2010				
	Annuel	T4	T3	T2	T1
Résultat net – référentiel comptable antérieur	1 499 \$	(42) \$	569 \$	(505) \$	1 477 \$
(Ajout) / déduction après impôt :					
Dépenses de prospection et d'évaluation	27	26	1	(1)	1
Dotation aux amortissements et à l'épuisement	60	17	18	15	10
Pertes de valeur	371	371	-	-	-
(Gain) perte à la sortie de participations	(101)	12	(51)	(28)	(34)
Charge de désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	1	1	-	-	-
Rémunération	5	-	(6)	1	10
Change	(34)	-	1	(35)	-
	329	427	(37)	(48)	(13)
Résultat net – IFRS	1 170 \$	(469) \$	606 \$	(457) \$	1 490 \$

Sommaire du rapprochement du résultat d'exploitation

(en millions de dollars)	2010				
	Annuel	T4	T3	T2	T1
Résultat d'exploitation – référentiel comptable antérieur¹⁾	665 \$	68 \$	98 \$	81 \$	418 \$
(Ajout) / déduction après impôt :					
Dépenses de prospection et d'évaluation	1	-	1	(1)	1
Dotation aux amortissements et à l'épuisement	60	17	18	15	10
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	1	1	-	-	-
Rémunération	5	-	(6)	1	10
	67	18	13	15	21
Résultat d'exploitation – IFRS¹⁾	598 \$	50 \$	85 \$	66 \$	397 \$

1) Mesure non conforme aux PCGR et définie à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

Ratios financiers

(en millions de dollars)	2010				
	Annuel	T4	T3	T2	T1
Flux de trésorerie¹⁾					
Référentiel comptable antérieur	4 439 \$	917 \$	1 132 \$	1 217 \$	1 173 \$
IFRS	4 437	917	1 131	1 217	1 172
Dépenses en immobilisations					
Référentiel comptable antérieur	4 773 \$	1 427 \$	1 227 \$	1 099 \$	1 020 \$
IFRS	4 764	1 426	1 218	1 096	1 024
Dette/capitaux permanents¹⁾					
Référentiel comptable antérieur	31 %				
IFRS	31 %				

1) Mesure non conforme aux PCGR et définie à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

Modifications des conventions comptables

L'exposé qui suit explique les différences importantes entre les conventions comptables qu'Encana appliquait suivant le référentiel comptable antérieur et celles que la Société applique désormais en vertu des IFRS. Les conventions IFRS ont été appliquées de façon rétrospective et constante, sauf lorsque des exemptions optionnelles et obligatoires prévues par IFRS 1 permettaient un traitement de rechange lors du passage aux IFRS pour les nouveaux adoptants.

La modification la plus importante qui a été apportée aux méthodes comptables de la Société concerne la comptabilisation des coûts relatifs aux activités en amont. Lorsqu'elle suivait le référentiel comptable antérieur, Encana observait les directives de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») sur la comptabilisation du coût entier, selon lesquelles tous les coûts directement associés à l'acquisition, à l'exploration et à la mise en valeur de réserves de gaz naturel et de liquides étaient capitalisés par centres de coûts, pays par pays. Les coûts accumulés par le centre de coûts que représentait chaque pays étaient ensuite amortis selon la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement en fonction des réserves prouvées établies à l'aide d'estimations des prix et des coûts futurs. Au moment du passage aux IFRS, la Société a dû adopter de nouvelles méthodes pour comptabiliser ses activités en amont, notamment en ce qui a trait aux dépenses de prospection et d'évaluation et aux coûts de mise en valeur.

Aux termes des IFRS, en effet, les dépenses de prospection et d'évaluation sont celles qui se rapportent à une zone dont la faisabilité technique et la viabilité commerciale n'ont pas encore été démontrées. Les dépenses qui se rapportent à une zone dont la faisabilité technique et la viabilité commerciale ont été démontrées sont considérées comme des coûts de mise en valeur. Encana a retenu l'exemption prévue par IFRS 1 selon laquelle la Société, au 1^{er} janvier 2010, a considéré que le coût présumé de ses actifs en amont aux termes des IFRS était égal à la valeur comptable nette de ses immobilisations corporelles en amont qui figurait dans les états financiers préparés conformément au référentiel comptable antérieur. Les dépenses de prospection et d'évaluation ont donc été présumées égales à la valeur des biens non prouvés, et les coûts de mise en valeur, égaux au solde du compte de capitalisation du coût entier en amont. Conformément aux IFRS, les dépenses de prospection et d'évaluation sont présentées à titre d'actifs de prospection et d'évaluation, et les coûts de mise en valeur sont inclus dans les immobilisations corporelles à l'état consolidé de la situation financière.

Prospection et évaluation

Le montant des actifs de prospection et d'évaluation au 1^{er} janvier 2010 a été présumé égal à 1 885 M\$, montant qui correspond à la valeur des biens non prouvés calculée selon le référentiel comptable antérieur. La Société a donc reclassé une somme de 1 885 M\$ des immobilisations corporelles aux actifs de prospection et d'évaluation à l'état consolidé de la situation financière au 1^{er} janvier 2010. Au 31 décembre 2010, les actifs de prospection et d'évaluation de la Société se chiffraient à 2 158 M\$, soit 1 114 M\$ pour la division Canada et 1 044 M\$ pour la division États-Unis.

Selon le référentiel comptable antérieur, les dépenses de prospection et d'évaluation étaient capitalisées dans les immobilisations corporelles conformément aux directives sur la comptabilisation du coût entier prescrites par

l'ICCA. Désormais, conformément aux IFRS, Encana inscrit d'abord ces dépenses à titre d'actifs de prospection et d'évaluation. Lorsque la faisabilité technique et la viabilité commerciale d'une zone ont été démontrées, les coûts inscrits à l'actif sont sortis des actifs de prospection et d'évaluation et comptabilisés dans les immobilisations corporelles. Aux termes des IFRS, la partie non recouvrable des dépenses de prospection et d'évaluation qui se rapportent à une zone donnée ainsi que les coûts engagés avant l'obtention des droits légaux de prospecter sont passés en charges.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, Encana a transféré 303 M\$ des dépenses de prospection et d'évaluation capitalisés dans les immobilisations corporelles et elle a passé en charges 50 M\$ d'actifs de prospection et d'évaluation infructueux et 15 M\$ de dépenses de prospection directes. L'application des IFRS aux dépenses de prospection et d'évaluation s'est traduite par une diminution de 27 M\$, après impôt, du résultat net d'Encana calculé selon le référentiel comptable antérieur pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Amortissements et épuisement

Le montant des coûts de mise en valeur au 1^{er} janvier 2010 a été présumé égal à 23 216 M\$, montant qui correspond au solde du compte de capitalisation du coût entier calculé selon le référentiel comptable antérieur. Tout comme c'était le cas aux termes du référentiel comptable antérieur, ces coûts sont inscrits à l'actif dans les immobilisations corporelles selon les IFRS. Par contre, selon le référentiel comptable antérieur, les coûts de mise en valeur étaient amortis selon la méthode proportionnelle au rendement appliquée pour chaque centre de coûts représenté par un pays; selon les IFRS, ces coûts sont toujours amortis selon la méthode proportionnelle au rendement, mais cette méthode est appliquée au niveau de zones défini au préalable. L'exemption prévue par IFRS 1 permettait à la Société d'attribuer les coûts de mise en valeur à chaque zone en fonction des réserves prouvées de chaque division au 1^{er} janvier 2010.

Le calcul des amortissements au niveau des zones conformément aux IFRS a donné lieu à une augmentation de 86 M\$ de la dotation aux amortissements et à l'épuisement pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Le résultat net d'Encana a diminué de 60 M\$ après impôt par rapport au résultat indiqué selon le référentiel comptable antérieur pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 par suite du calcul des amortissements au niveau des zones imposé par les IFRS.

Perte de valeur

Aux termes du référentiel comptable antérieur, une perte de valeur des actifs en amont était constatée si la valeur comptable de ces actifs surpassait les flux de trésorerie non actualisés attendus des réserves prouvées pour un centre de coûts représenté par un pays. La perte de valeur correspondait à l'excédent de la valeur comptable sur la somme de la juste valeur des réserves prouvées et probables et du coût des biens non prouvés. Les pertes de valeur ne pouvaient pas être reprises par la suite.

Aux termes des IFRS, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable des actifs en amont dépasse la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle ces actifs appartiennent. Les zones définies pour les activités en amont sont regroupées en unités génératrices de trésorerie en fonction de leur capacité à générer des flux de trésorerie largement indépendants. Si la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie est supérieure au montant qui peut en être recouvré, alors l'unité génératrice de trésorerie est dépréciée par imputation d'une perte de valeur au résultat net. Les pertes de valeur comptabilisées selon les IFRS sont reprises lorsque la valeur recouvrable qui en avait fait l'objet augmente de nouveau par la suite. Les reprises de pertes de valeur sont comptabilisées en résultat net, et la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie est augmentée pour qu'elle corresponde à la valeur recouvrable révisée comme si aucune dépréciation n'avait été comptabilisée au cours de périodes précédentes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, Encana a comptabilisé une perte de valeur après impôt de 371 M\$ se rapportant aux actifs en amont des activités extracôtières de la division Canada, qui forment une unité génératrice de trésorerie selon les IFRS. La perte de valeur comptabilisée correspondait à la différence entre la valeur comptable nette des actifs au 31 décembre 2010 et leur valeur recouvrable. Quant à la valeur recouvrable, elle a été déterminée au moyen de la juste valeur diminuée des coûts de la vente en fonction des flux de trésorerie futurs actualisés attendus des réserves prouvées et probables établis à l'aide des prix et des coûts projetés. Aux

termes du référentiel comptable antérieur, ces actifs étaient inclus dans le test de plafonnement du coût entier du centre de coûts canadien, qui n'avait révélé aucune dépréciation au 31 décembre 2010.

Sorties

Selon le référentiel comptable antérieur, le produit des sorties d'actifs en amont était déduit du compte de capitalisation du coût entier sans constatation d'un profit ou d'une perte, à moins que cette déduction entraîne un changement de 20 % ou plus du taux d'épuisement rattaché au centre de coûts représenté par un pays; dans ce dernier cas, un profit ou une perte était constaté.

Aux termes des IFRS, les sorties donnent lieu à la comptabilisation d'un profit ou d'une perte correspondant à la différence entre la valeur comptable nette de l'actif sorti et le produit de sa sortie. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, Encana a comptabilisé un profit net en IFRS de 143 M\$ à la sortie de diverses participations, ce qui n'était pas le cas aux termes du référentiel comptable antérieur. Ce profit net provient à hauteur de 90 M\$ de la division Canada et de 53 M\$ de la division États-Unis. La comptabilisation des sorties de participations aux termes des IFRS a aussi entraîné une augmentation de 101 M\$ après impôt du résultat net calculé selon le référentiel comptable antérieur pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Le référentiel comptable antérieur stipulait que le montant des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations devait correspondre à la juste valeur estimative des dépenses qui seraient vraisemblablement engagées pour la mise hors service et le déclassement. On ne réévaluait pas ce passif pour refléter le taux d'actualisation en vigueur à la fin de la période.

Selon les IFRS, les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations sont évaluées comme la meilleure estimation de la dépense qui sera engagée et doivent être réévaluées à l'aide du taux d'actualisation de fin de période.

S'étant prévaluée de l'exemption prévue par IFRS 1 sur les actifs en amont, présentée plus haut, Encana a dû réévaluer ses obligations liées à la mise hors service d'immobilisations à la date de transition aux IFRS et comptabiliser l'écart observé dans les résultats non distribués. L'application de cette exemption s'est traduite par une augmentation de 32 M\$ des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations comptabilisées à l'état de la situation financière d'Encana au 1^{er} janvier 2010 et par la comptabilisation d'une charge après impôt correspondante de 26 M\$ dans les résultats non distribués. Les réévaluations subséquentes de ce passif aux termes des IFRS sont comptabilisées dans les immobilisations corporelles, l'ajustement correspondant étant imputé aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Au 31 décembre 2010, exclusion faite de l'ajustement au 1^{er} janvier 2010, les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations avaient augmenté de 101 M\$, montant qui reflète essentiellement la réévaluation de ce passif au taux d'actualisation d'Encana, qui se situait à 5,4 % au 31 décembre 2010.

Rémunération

Paiements fondés sur des actions

Aux termes du référentiel comptable antérieur, Encana comptabilisait certains de ses régimes à base d'actions selon la méthode de la valeur intrinsèque, aux termes de laquelle l'obligation et les coûts de la rémunération étaient constatés sur la période d'acquisition des droits. La valeur intrinsèque d'un droit à la valeur des actions correspond à l'excédent du cours de l'action de la Société sur le prix d'exercice du droit en question.

Pour les régimes de rémunération fondée sur des actions, les IFRS exigent que le passif correspondant aux paiements fondés sur des actions soit évalué à la juste valeur à l'aide d'un modèle d'établissement du prix des options, comme le modèle Black-Scholes-Merton, à chaque date de clôture. Aussi la Société a-t-elle comptabilisé, au moment de la transition aux IFRS, un ajustement à la juste valeur de 38 M\$ au 1^{er} janvier 2010 de façon à accroître le passif lié à la rémunération fondée sur des actions, une charge correspondante étant imputée aux résultats non distribués. Encana a retenu l'exemption prévue par IFRS 1 aux termes de laquelle elle n'est pas tenue de retraiter de manière rétrospective tout passif lié à des paiements fondés sur des actions qui

étaient acquis ou ont été réglés avant le 1^{er} janvier 2010. Les ajustements à la juste valeur subséquents, aux termes des IFRS, seront comptabilisés dans les immobilisations corporelles, les dépenses de prospection et d'évaluation, les charges opérationnelles et les frais d'administration, l'ajustement correspondant étant apporté au passif lié à la rémunération fondée sur des actions.

En plus de l'ajustement comptabilisé au 1^{er} janvier 2010 susmentionné, les réévaluations à la juste valeur prévues par les IFRS et postérieures à la date de transition ont fait augmenter de 20 M\$ par rapport au référentiel comptable antérieur le passif courant lié aux paiements fondés sur des actions au 31 décembre 2010.

Régimes de retraite

Encana a retenu l'exemption prévue par IFRS 1 selon laquelle le montant net cumulé des écarts actuariels non amortis sur le régime de retraite à prestations définies est imputé aux résultats non distribués au 1^{er} janvier 2010. Ce choix s'est traduit par une augmentation de 75 M\$ de l'obligation au titre des prestations constituées et l'imputation d'une charge correspondante de 55 M\$ après impôt aux résultats non distribués.

L'application des IFRS aux paiements fondés sur des actions et aux régimes d'avantages du personnel s'est traduite par une diminution de 5 M\$, après impôt, du résultat net d'Encana calculé selon le référentiel comptable antérieur pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Change

Comme le permet IFRS 1, la Société a choisi d'appliquer l'exemption qui consiste à fixer à zéro le montant cumulé des différences de conversion au moment de la transition aux IFRS. Par conséquent, un ajustement de 755 M\$ a été apporté aux résultats non distribués au 1^{er} janvier 2010. Ce reclassement n'a pas eu d'incidence sur le total des capitaux propres au 1^{er} janvier 2010. Par suite de ce choix, la Société n'a pas eu à retraiter ses comptes de manière rétrospective selon les méthodes que préconisent les IFRS à l'endroit des opérations en monnaie étrangère.

De plus, les profits et les pertes de change futurs qui seront comptabilisés dans le montant cumulé des différences de conversion seront différents selon les IFRS par rapport à ce qu'ils étaient lorsqu'ils étaient comptabilisés selon le référentiel comptable antérieur. L'application de l'exemption prévue par IFRS 1 a entraîné une augmentation de 34 M\$ du résultat net calculé selon le référentiel antérieur pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Cette augmentation découle de la contrepassation d'une perte de change comptabilisée selon le référentiel comptable antérieur qui a été comptabilisée dans les résultats non distribués aux termes des IFRS par suite de l'exemption retenue.

Les ajustements aux termes des IFRS susmentionnés sont comptabilisés dans la monnaie fonctionnelle de la Société et sont donc eux-mêmes assujettis à la conversion pour les besoins de la communication de l'information. L'incidence sur le change est présentée dans le cumul des autres éléments du résultat global.

Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat différé a été ajusté de façon qu'il inclue l'incidence fiscale découlant des différences entre les IFRS et le référentiel comptable antérieur. À la transition aux IFRS, la Société a comptabilisé une réduction de 26 M\$ du solde de l'impôt différé et une augmentation correspondante des résultats non distribués. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, l'application des ajustements IFRS mentionnés ci-dessus s'est traduite par une diminution de 134 M\$ de la charge d'impôt différé de la Société et par une augmentation correspondante du résultat net d'Encana calculé selon le référentiel comptable antérieur.

Autres exemptions

Les autres exemptions prévues par IFRS 1 qu'a retenues Encana au 1^{er} janvier 2010 sont les suivantes :

- Les regroupements d'entreprises et les conventions de coentreprise conclus avant le 1^{er} janvier 2010 n'ont pas été retraités de manière rétrospective selon les IFRS.
- Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou à la construction d'actifs qualifiés n'ont pas été retraités de manière rétrospective avant le 1^{er} janvier 2010.
- Les contrats de location déjà évalués conformément au référentiel comptable antérieur n'ont pas fait l'objet d'une nouvelle appréciation visant à déterminer si un accord donné contenait un contrat de location selon les directives de l'interprétation 4 publiée par le Comité d'interprétation des Normes internationales d'information financière, *Déterminer si un accord contient un contrat de location*.

Pour ce qui est des autres exemptions prévues par IFRS 1, soit elles n'étaient pas applicables à la préparation de l'état de la situation financière consolidé d'Encana à la date de transition aux IFRS, le 1^{er} janvier 2010, soit leur incidence sur celui-ci était négligeable.

Résultat net par action ordinaire

Encana offre des régimes de rémunération fondée sur des actions dont les paiements peuvent être réglés en actions ordinaires ou en trésorerie, au gré des salariés. Par conséquent, les IFRS exigent que la méthode de règlement la plus dilutive entre le règlement en trésorerie et le règlement en actions soit retenue pour le calcul du résultat net dilué par action ordinaire, peu importe la méthode employée pour la comptabilisation des régimes. Il se peut donc qu'un ajustement doive être apporté au dénominateur des droits à la valeur des actions qui sont considérés comme réglés en actions, si ces derniers sont potentiellement dilutifs; un ajustement est alors apporté au numérateur de façon que celui-ci rende compte de toute variation du résultat net qui découlerait de la comptabilisation des droits en tant que titres de capitaux propres aux fins du calcul du résultat net dilué par action ordinaire.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et l'exercice clos le 31 décembre 2010, le résultat net dilué par action ordinaire a été calculé à l'aide de la méthode du règlement en actions, qui est la plus dilutive des deux. Le résultat net a donc été réduit de 15 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010 et de 17 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Prises de position publiées récemment

Toutes les normes comptables en vigueur pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011 ont été adoptées dans le cadre du passage aux IFRS. Les nouvelles prises de position ci-dessous relatives aux IFRS ont été publiées, mais ne sont pas en vigueur et pourraient avoir une incidence sur la Société :

- Au 1^{er} janvier 2013, Encana sera tenue d'adopter IFRS 9, *Instruments financiers*, qui découle de la première phase du projet de l'IASB visant à remplacer IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. La nouvelle norme remplacera les multiples modèles de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers par un modèle unique qui ne comportera que deux catégories de classement : coût amorti et juste valeur. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés d'Encana.

Estimations comptables cruciales

La direction est tenue, pour l'application de ses conventions et pratiques comptables, de poser des jugements et des hypothèses et de faire des estimations qui ont une incidence importante sur les résultats financiers de la Société. Le résumé ci-dessus décrit sommairement les principales conventions et pratiques adoptées en vertu des IFRS. Les paragraphes qui suivent décrivent les conventions et les méthodes comptables qui jouent un rôle déterminant dans l'établissement des résultats financiers d'Encana.

Actifs et réserves en amont

Les estimations des réserves peuvent avoir une incidence considérable sur les résultats, puisqu'elles constituent un élément essentiel du calcul de la dotation aux amortissements et à l'épuisement et des tests de dépréciation. Les coûts cumulés dans chaque secteur sont amortis pour épuisement au moyen de la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation selon les réserves prouvées et en fonction des coûts et des prix futurs estimatifs. Les coûts susceptibles d'amortissement pour épuisement comprennent les coûts futurs estimatifs devant être engagés aux fins de la mise en valeur des réserves prouvées. Une révision à la baisse des estimations des réserves ou une augmentation des coûts de mise en valeur futurs estimatifs peut se traduire par la constatation d'une dotation aux amortissements et à l'épuisement supérieure à l'égard du résultat net.

Les actifs en amont, y compris les dépenses de prospection et d'évaluation et les coûts de mise en valeur, sont regroupés en unités génératrices de trésorerie en fonction de leur capacité de générer des flux de trésorerie essentiellement indépendants. Si la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie dépasse le montant recouvrable, l'unité génératrice de trésorerie est dépréciée et une perte de valeur est constatée au résultat net. Le montant recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie correspond à sa juste valeur diminuée des coûts de vente ou à sa valeur d'utilité, selon le montant le plus élevé. La juste valeur diminuée des coûts de vente peut être déterminée au moyen des flux de trésorerie nets futurs actualisés des réserves prouvées et probables en fonction de prix et de coûts prévisionnels. Une révision à la baisse des estimations de réserves peut se traduire par la constatation de pertes de valeur imputées au résultat net.

Les reprises de pertes de valeur sont constatées par suite d'une augmentation ultérieure du montant recouvrable. Dans ce cas, la valeur comptable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie est majorée à son montant recouvrable révisé et une reprise de perte de valeur est constatée au résultat net.

Toutes les réserves et ressources de pétrole et de gaz d'Encana sont évaluées par des experts indépendants spécialisés en évaluation des réserves qui soumettent un rapport à cet égard. L'estimation des réserves est une démarche subjective. Les prévisions sont basées sur des données techniques, des taux de production futurs projetés, des prévisions de prix de marchandises estimatifs et le calendrier des dépenses futures, facteurs qui font tous l'objet de nombreuses incertitudes et de diverses interprétations. Les estimations des réserves pourront être révisées à la hausse ou à la baisse selon les résultats des forages futurs, les essais, les niveaux de production et les possibilités économiques de récupération en fonction des prévisions de flux de trésorerie. Les ressources éventuelles ne sont pas classées comme des réserves en raison de l'absence d'un plan de mise en valeur commerciale incluant l'intention ferme de les mettre en valeur dans un laps de temps raisonnable.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations comprennent des obligations actuelles en vertu desquelles la Société devra mettre hors service des immobilisations corporelles à long terme comme des puits en production, des plates-formes de production en mer et des installations de traitement du gaz naturel. Cette obligation est évaluée à la valeur actuelle des dépenses devant être engagées. Les coûts correspondants de mise hors service d'immobilisations sont capitalisés et intégrés dans le coût des immobilisations à long terme correspondantes. Les variations de l'obligation estimative découlant de révisions du calendrier, du montant estimatif des flux de trésorerie ou de modifications du taux d'actualisation sont comptabilisées comme un changement des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations et au coût de mise hors service des actifs connexes.

Les augmentations de l'obligation et des coûts estimatifs liés à la mise hors service d'immobilisations accroissent les charges de désactualisation et d'amortissement et d'épuisement correspondantes imputées au résultat net.

Une diminution des taux d'actualisation réduit l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations, ce qui fait baisser la charge de désactualisation portée au bénéfice net. Les frais qui sont réellement engagés sont portés en diminution des obligations cumulées.

Goodwill

Une fois l'an, le goodwill, qui représente l'excédent du prix d'acquisition sur la juste valeur de l'actif net acquis, est soumis à un test de dépréciation au 31 décembre de chaque année. Le goodwill est actuellement attribué aux groupes d'unités génératrices de trésorerie qui constituent ensemble les divisions Canada et États-Unis. Cela représente le niveau inférieur de surveillance du goodwill aux fins de la gestion interne.

Pour évaluer la dépréciation, la valeur comptable du goodwill de chaque division est comparée au montant recouvrable des groupes d'unités génératrices de trésorerie de la division. Si la valeur comptable de la division dépasse le montant recouvrable, le goodwill correspondant est déprécié et une perte de valeur est constatée au résultat net. Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas reprises.

Le montant recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des divisions ou à leur juste valeur d'utilité, selon le montant le plus élevé. La juste valeur diminuée des coûts de la vente est obtenue par estimation des flux de trésorerie nets futurs actualisés après impôt des groupes d'unités génératrices de trésorerie. Les flux de trésorerie nets futurs actualisés sont fondés sur les prix et les coûts des marchandises prévus sur la vie économique attendue des réserves prouvées et probables, actualisés en fonction des taux fondés sur le marché. Une révision à la baisse des estimations de réserves pourrait donner lieu à la constatation d'une charge de perte de valeur de goodwill au résultat net.

Impôt sur le résultat

Encana utilise la méthode du report variable pour comptabiliser son impôt sur le résultat. Selon cette méthode, la Société constate l'impôt différé au titre de l'incidence de toute différence temporelle entre la valeur comptable et la base fiscale d'un actif ou d'un passif, d'après les taux d'imposition pratiquement en vigueur. L'impôt sur le résultat exigible pour la période antérieure ou considérée est évalué au montant que l'on s'attend à recouvrer des administrations fiscales ou à payer à celles-ci en fonction des taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les actifs et passifs d'impôt différé sont ajustés pour tenir compte des modifications des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur qui devraient s'appliquer à l'ajustement correspondant inscrit en résultat net ou dans les capitaux propres selon l'élément auquel l'ajustement se rapporte.

Les interprétations, règlements et lois d'ordre fiscal en vigueur dans les divers territoires dans lesquels la Société et ses filiales exercent leurs activités peuvent changer. Par conséquent, l'impôt sur le résultat est soumis à l'incertitude relative à la mesure et les interprétations peuvent avoir une incidence sur le résultat net par l'entremise de la charge d'impôt découlant de la variation des actifs ou des passifs d'impôt différé.

Instruments financiers dérivés

Comme il est précisé à la rubrique « Gestion des risques » du présent rapport de gestion, Encana utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux risques de marché découlant du prix des marchandises, des taux de change et des taux d'intérêt. La Société a pour politique de ne pas utiliser d'instruments financiers dérivés à des fins de spéculation.

Les instruments financiers dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture ou qui ne sont pas désignés comme couvertures aux fins comptables sont comptabilisés à la juste valeur. Ces instruments sont inscrits à l'état de la situation financière à titre d'actif ou de passif, les variations de leur juste valeur étant portées en résultat net. Les profits et les pertes réalisés sont présentés dans les produits au règlement des contrats. Les profits et les pertes latents sont présentés dans les produits à la fin de chaque exercice respectif en fonction de la variation de la juste valeur. La juste valeur estimative des instruments dérivés se fonde sur les cours ou, en l'absence de cours, sur des indices de marché et des prévisions de source indépendante. La juste valeur estimative des actifs et des passifs financiers est soumise à l'incertitude relative à la mesure.

Pour 2010 et jusqu'au premier trimestre de 2011, la Société a choisi de ne désigner aucun de ses instruments financiers dérivés comme couverture aux fins comptables et, en conséquence, les variations de la juste valeur des instruments dérivés ont été portées en résultat net de la Société.

Mesures non conformes aux PCGR

Certaines mesures qui figurent dans le présent document ne sont pas des mesures qui ont une définition normalisée selon les IFRS et le référentiel comptable antérieur et sont, dès lors, considérées comme des mesures non conformes aux PCGR. Ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. L'industrie du pétrole et du gaz et Encana utilisent en général ces mesures pour fournir aux actionnaires et aux investisseurs éventuels des renseignements supplémentaires concernant la liquidité de la Société et sa capacité de générer des fonds pour financer ses activités. Ces mesures non conformes aux PCGR sont notamment les flux de trésorerie, les flux de trésorerie dilués par action, le résultat d'exploitation, le résultat d'exploitation dilué par action, le ratio dette/capitaux permanents et le ratio dette/BAIIA ajusté. Les mesures employées par la direction sont examinées plus à fond ci-dessous.

Flux de trésorerie

<i>(en millions de dollars)</i>	2011	2010			
	T1	T4	T3	T2	T1
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	633 \$	919 \$	1 324 \$	893 \$	(773) \$
(Ajouter) déduire :					
Variation nette des autres actifs et passifs	(23)	1	(16)	(38)	(31)
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie	(299)	1	209	(286)	(1 914)
Trésorerie	955 \$	917 \$	1 131 \$	1 217 \$	1 172 \$

Les flux de trésorerie constituent une mesure non conforme aux PCGR qui est généralement présentée pour aider la direction et les investisseurs à évaluer la capacité de la Société à financer ses programmes d'immobilisations et à remplir ses obligations financières. Les flux de trésorerie s'entendent de la trésorerie liée aux activités opérationnelles, compte non tenu de la variation nette des autres éléments d'actif et de passif et de la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

Résultat d'exploitation

<i>(en millions de dollars)</i>	2011	2010			
	T1	T4	T3	T2	T1
Résultat net	78 \$	(469) \$	606 \$	(457) \$	1 490 \$
Ajouter les (pertes) et déduire les profits (après impôt) :					
Gain (perte) de couverture latent(e)	(88)	(269)	331	(340)	912
Dépenses de prospection et d'évaluation	-	(26)	-	-	-
Pertes de valeur	-	(371)	-	-	-
Profit (perte) à la sortie de participations	83	(12)	51	28	34
Profit (perte) de change non lié aux activités opérationnelles	68	159	139	(211)	147
Résultat d'exploitation	15 \$	50 \$	85 \$	66 \$	397 \$
Résultat net dilué par action	0,11 \$	(0,64) \$	0,80 \$	(0,62) \$	1,96 \$
Résultat d'exploitation dilué par action	0,02 \$	0,07 \$	0,12 \$	0,09 \$	0,53 \$

Le résultat d'exploitation est une mesure non conforme aux PCGR qui ajuste le résultat net en fonction d'éléments non opérationnels qui, selon la direction, réduisent la comparabilité de la performance financière sous-jacente de la Société d'une période à l'autre. L'industrie du pétrole et du gaz et Encana présentent généralement le résultat d'exploitation afin de fournir aux investisseurs une information plus comparable d'une période à l'autre.

Le résultat d'exploitation s'entend du bénéfice net compte non tenu des éléments non récurrents ou hors trésorerie qui, selon la direction, réduisent la comparabilité de la performance financière de la Société d'une période à l'autre. Ces éléments après impôt peuvent notamment comprendre les gains ou pertes de couverture latents, les pertes de valeur et les reprises de perte de valeur, les profits ou pertes à la sortie de participations, les profits ou pertes de change et l'incidence des modifications des taux d'imposition prévus par la loi.

Encana a mis à jour sa définition du résultat d'exploitation afin d'en exclure les éléments non opérationnels résultant de l'adoption des IFRS, tels que les charges de prospection et d'évaluation et les profits ou pertes à la cession de participation.

Ratio dette/capitaux permanents

Le ratio dette/capitaux permanents est une mesure d'évaluation de la santé financière générale de la Société qui n'est pas conforme aux PCGR et dont se sert sa direction pour gérer sa dette globale. Les capitaux permanents, mesure non conforme aux PCGR, s'entendent de la dette courante et à long terme plus les capitaux propres.

Ratio dette/BAIIA ajusté

Le ratio dette/BAIIA ajusté, mesure non conforme aux PCGR, est utilisé par la direction comme mesure de la santé financière générale de la Société afin de gérer sa dette globale. Le BAIIA ajusté des 12 derniers mois, mesure non conforme aux PCGR, s'entend du bénéfice net des 12 derniers mois avant les profits ou pertes à la sortie de participations, l'impôt sur le résultat, les profits ou pertes de change, les intérêts et la charge de désactualisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, la dotation aux amortissements et à l'épuisement, les charges de prospection et d'évaluation et la dépréciation.

Mise en garde

Énoncés prospectifs

Dans le but de fournir aux actionnaires et aux éventuels investisseurs d'Encana de l'information sur la Société et sur ses filiales, y compris une évaluation par la direction des plans et activités futurs d'Encana et de ses filiales, certains énoncés du présent document constituent des énoncés prospectifs ou de l'information prospective (collectivement désignés « énoncés prospectifs »), au sens des règles refuges des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les énoncés prospectifs contiennent généralement des termes comme « prévoir », « croire », « estimer », « planifier », « avoir l'intention », « cibler », « projeter » ou des termes analogues qui font état de résultats futurs ou de déclarations concernant une prévision. Les énoncés prospectifs du présent document comprennent notamment des déclarations sur : la capacité d'atteindre la cible fixée dans le cadre de la stratégie de 2011, à savoir équilibrer les investissements en immobilisations pour assurer la croissance à long terme compte tenu de l'incertitude du marché à court terme; les projections contenues dans les prévisions de la Société pour 2011 (y compris les estimations relatives aux flux de trésorerie par action, aux flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles des activités en amont, à la production de gaz naturel et de LGN, à la croissance par action, aux dépenses en immobilisations, au montant net des cessions et aux charges d'exploitation); la conclusion potentielle d'une opération de coentreprise avec PetroChina et d'autres tierces parties; les projections quant à la suffisance de la charge d'impôt de la Société; les projections touchant la production de gaz naturel des zones de ressources; la souplesse des budgets d'immobilisations prévus et des sources de financement sur lesquelles ils reposent; l'incidence du programme de gestion des risques de la Société, y compris celle du recours à des instruments financiers dérivés; l'incidence des modifications effectives et proposées aux lois et règlements, notamment au chapitre des gaz à effet de serre, du carbone et des initiatives en matière de changements climatiques, sur les activités et les charges d'exploitation de la Société; les projections quant au fait que les acceptations bancaires de la Société et le programme de billets de trésorerie continueront d'être soutenus entièrement par les facilités de crédit engagées et les facilités d'emprunt à terme; la conformité continue de la Société aux clauses restrictives de nature financière qui lui sont imposées aux termes de ses facilités de crédit; la capacité de la Société de rembourser ses créanciers, de payer ses fournisseurs, de respecter ses engagements, de financer son programme d'immobilisations en 2011 et de verser des dividendes aux actionnaires; l'effet des politiques, systèmes et processus d'atténuation des risques et du programme d'assurances de la Société; les

attentes de la Société à l'égard des ratios dette/capitaux permanents et dette/BAIIA ajusté futurs; l'incidence et le calendrier des différentes prises de position comptables; l'incidence des modifications des règles et des normes applicables, y compris les IFRS, sur la Société et ses états financiers consolidés; et les projections selon lesquelles le gaz naturel représente une source d'approvisionnement en énergie à long terme abondante et sûre pouvant répondre aux besoins en Amérique du Nord. Le lecteur est prié de ne pas se fier outre mesure aux énoncés prospectifs, car rien ne garantit que les plans, les intentions ou les prévisions sur lesquels ils se fondent se concrétiseront. Par essence, les énoncés prospectifs comportent de nombreuses hypothèses, ainsi que des risques et des incertitudes, connus et inconnus et de nature générale et particulière, qui accroissent la possibilité que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations de nature prospective ne se réalisent pas, ce qui pourrait faire en sorte que le rendement et les résultats financiers réels de la Société pour des périodes futures diffèrent sensiblement du rendement ou des résultats estimés ou projetés, de façon explicite ou implicite, dans ces énoncés prospectifs. Ces hypothèses, risques et incertitudes comprennent notamment la volatilité des prix des marchandises et les hypothèses à leur égard; les hypothèses fondées sur les prévisions actuelles d'Encana; le risque que la Société soit incapable de réaliser d'éventuels arrangements liés à des coentreprises avec PetroChina ou d'autres parties du fait que diverses conditions ne sont pas remplies et d'obtenir du financement de la part de tiers; les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt; l'offre et la demande de produits; la concurrence sur le marché; les risques inhérents aux activités de commercialisation de la Société et de ses filiales, y compris les risques de crédit; l'imprécision des estimations des réserves et des ressources ainsi que des quantités de gaz naturel et de liquides pouvant être récupérées des zones de ressources et des autres zones qui ne sont pas actuellement classées dans les réserves prouvées, probables ou possibles ou les ressources éventuelles économiques; la capacité de la Société et de ses filiales de remplacer et d'accroître leurs réserves de gaz naturel; les marges dégagées des activités de commercialisation; les possibles interruptions ou difficultés techniques imprévues au fil de la mise en valeur de nouvelles installations; les hausses de coûts imprévues ou les difficultés techniques survenant dans la construction ou la modification d'installations de traitement; les risques liés à la technologie; la capacité de la Société de dégager des flux de trésorerie provenant de l'exploitation suffisants pour remplir ses obligations présentes et futures; la capacité de la Société de faire appel à des sources extérieures de capitaux d'emprunt et de capitaux propres; le calendrier et les coûts de construction des puits et des pipelines; la capacité de la Société et de ses filiales d'assurer convenablement le transport de leurs produits; l'évolution des lois et de la réglementation concernant le régime de redevances, les taxes, l'environnement, les gaz à effet de serre, le carbone, la comptabilité et d'autres lois et règlements ou l'interprétation qui en est faite; la situation politique et économique des pays dans lesquels la Société et ses filiales exercent des activités; les menaces terroristes; les risques liés aux poursuites actuelles et éventuelles et aux mesures réglementaires visant la Société et ses filiales; et d'autres risques et incertitudes décrits dans les rapports et les documents déposés par Encana auprès des autorités en valeurs mobilières. Bien qu'Encana soit d'avis que les attentes exprimées dans ces énoncés prospectifs sont raisonnables, rien ne garantit qu'elles se révéleront justes. Le lecteur est prié de noter que la liste des facteurs importants précités n'est pas exhaustive. Les énoncés prospectifs relatifs à la production, aux réserves et à la croissance de la production prévues, notamment au cours des cinq prochaines années ou d'une période plus longue, sont fondés sur un grand nombre de faits et d'hypothèses, y compris un programme d'immobilisations projeté s'établissant en moyenne à environ 6 G\$ par année, lequel sous-tend le plan de longue portée d'Encana qui est examiné annuellement et révisé compte tenu de facteurs comme les perspectives des prix du gaz naturel et les dépenses en immobilisations prévues de la Société, la réalisation d'un taux de forage d'environ 2 500 puits nets par année, l'inventaire net actuel de sites de forage d'Encana, les perspectives des prix du gaz naturel pour les prochaines années, la production prévue compte tenu des progrès des forages horizontaux, de la stimulation de fracture étagée et des forages localisés multi-puits, les caractéristiques de la production actuelle et prévue de différentes zones de ressources existantes, les estimations que fait Encana des réserves et des ressources éventuelles économiques, les taux de rendement attendus compte tenu de différents prix du gaz naturel et les tendances actuelles et prévues des coûts. Par ailleurs, les énoncés prospectifs figurant dans le présent document étaient à jour en date de la rédaction de ce dernier et, sauf si la loi l'exige, Encana ne s'engage pas à les mettre à jour ni à les réviser, que ce soit à la suite de l'obtention de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour tout autre motif. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent document sont expressément visés par la présente mise en garde.

Les énoncés prospectifs relatifs aux flux de trésorerie, aux flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et aux flux de trésorerie avant impôt prévus pour 2011 sont fondés sur une production moyenne de pétrole et de gaz pour 2011 de 3,475 à 3,525 milliards de pieds cubes équivalents (« Gpi³e ») par jour (« Gpi³e/j »), des prix du gaz naturel de 4,50 \$ à 5,00 \$ le kpi³ (NYMEX) et du pétrole brut de 85,00 \$ à 95,00 \$ le baril (WTI), un taux de change du \$ CA par rapport au \$ US de 0,95 \$ à 1,05 \$ ainsi qu'un nombre moyen d'actions en circulation d'Encana d'environ 736 millions. Les hypothèses relatives aux énoncés prospectifs englobent généralement les attentes et les projections d'Encana en accord avec les résultats passés et sa perception des tendances historiques, ainsi que des attentes à l'égard du rythme de progression et d'innovation, généralement en conformité avec les résultats passés et selon eux, tous ces éléments étant soumis aux facteurs de risque mentionnés ailleurs dans le présent document.

Encana est tenue de faire état des événements et des circonstances qui sont survenus dans la période visée par le présent rapport de gestion et qui pourraient raisonnablement faire en sorte que les résultats réels s'écartent sensiblement des principaux éléments présentés dans les énoncés prospectifs pour une période qui n'est pas encore achevée et qu'Encana a déjà publiés, ainsi que les différences prévues qui pourraient en résulter. Ces renseignements figurent dans le communiqué d'Encana daté du 20 avril 2011 qui peut être consulté sur son site Web à www.encana.com et sur SEDAR à www.sedar.com.

Informations sur le pétrole et le gaz

Le Règlement 51-101 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières impose des normes de communication de l'information sur le pétrole et le gaz aux sociétés ouvertes canadiennes exerçant des activités pétrolières et gazières. Au cours des exercices antérieurs, Encana se prévalait d'une dispense accordée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, dispense qui l'autorisait à fournir les données relatives aux réserves et autres informations sur le pétrole et le gaz selon les normes de communication de l'information des autorités de réglementation des États-Unis. Du fait de l'expiration de cette dispense, Encana fournit dans sa notice annuelle des informations conformes aux obligations de communication d'information annuelle aux termes du Règlement 51-101. L'information conforme au protocole canadien figure à l'annexe A et à la rubrique « Description de l'activité » de la notice annuelle de 2010. Encana a obtenu une dispense datée du 4 janvier 2011 à l'égard de certaines obligations aux termes du Règlement 51-101, laquelle dispense l'autorise à fournir certains renseignements conformes aux obligations des États-Unis en sus des données conformes au protocole canadien. Ces renseignements sont présentés pour l'essentiel à l'annexe D de la notice annuelle de 2010.

Une description des principales différences entre les obligations de communication de l'information aux termes des normes canadiennes et des normes américaines figure à la rubrique « Information sur les quantités des réserves et autres données sur le pétrole et le gaz » de la notice annuelle de 2010.

Conversion des unités de mesure du gaz naturel, du pétrole brut et des LGN

Dans le présent rapport de gestion, certains volumes de pétrole brut et de LGN ont été convertis en pieds cubes équivalents (« pi³e »), à raison de 6 000 pieds cubes (« kpi³ ») par baril. Les unités pi³e peuvent être trompeuses, surtout lorsqu'elles sont prises isolément. Le ratio de conversion de six kpi³ par baril est fondé sur une méthode de conversion utilisant les coefficients d'équivalence énergétique qui s'appliquent principalement au bec du brûleur et ne représentent pas une équivalence valable à la tête du puits.

Zone de ressources

Encana utilise l'expression « zone de ressources » pour décrire un gisement d'hydrocarbures qu'elle sait exister sur une vaste étendue aréale ou le long d'une coupe verticale épaisse qui, par rapport à une zone classique, présente habituellement un risque plus faible sur le plan géologique ou commercial et une diminution moyenne du rendement plus faible.

Devises et renvois à Encana

Toute l'information contenue dans le présent rapport de gestion et dans les états financiers consolidés intermédiaires, ainsi que dans les données correspondantes, est présentée en dollars américains, déduction faite des redevances, sauf indication contraire. La monnaie fonctionnelle d'Encana est le dollar CA. Toutefois, la Société a adopté le dollar US comme monnaie de présentation pour faciliter une comparaison plus directe avec d'autres sociétés pétrolières et gazières nord-américaines.

Pour des raisons d'ordre pratique, les termes « Encana », la « Société », « nous », « nos » et « notre » peuvent, selon le cas, s'entendre uniquement d'Encana Corporation ou comprendre également toute entité pertinente qui serait une filiale directe ou indirecte ou une société de personnes (les « filiales ») d'Encana Corporation, y compris les actifs, les activités et les initiatives de ces filiales.

Renseignements supplémentaires

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires sur Encana Corporation dans les documents publics de la Société, y compris sa notice annuelle, à www.sedar.com et sur le site Web de la Société, à l'adresse www.encana.com.