

**SUIVI DES COUVERTURES CONTRE LE RISQUE DE  
CHANGE LIÉ AUX APPROVISIONNEMENTS  
ÉNERGÉTIQUES**



## 1. CONTEXTE

1 Depuis 2005, le dépassement du volume d'électricité patrimoniale amène le  
2 Distributeur à acquérir de l'électricité sur les marchés de court terme. Étant  
3 donné le contexte de ces marchés, les coûts d'approvisionnement sont établis en  
4 dollars américains, exposant ainsi le Distributeur au risque de change.

5 Afin de pallier ce risque, le Distributeur proposait, dans le dossier R-3541-2004<sup>1</sup>,  
6 de se protéger contre le risque de change associé à ces achats. La Régie, dans  
7 la décision D-2005-34, acceptait cette proposition.

8 Depuis, le Distributeur s'est muni d'un mécanisme visant la couverture de change  
9 de ses transactions de court et de très court-terme libellées en devises  
10 américaines.

## 2. EFFETS LIÉS AU RISQUE DE CHANGE

11 À défaut de couverture, et tel que mentionné dans le dossier R-3541-2004<sup>2</sup>, les  
12 fluctuations du taux de change jusqu'à la date du déboursé seraient reflétées  
13 dans le coût d'approvisionnement. La couverture des transactions d'achat et de  
14 vente d'électricité en dollars américains fait en sorte que les coûts reflètent la  
15 variation du taux de change jusqu'à la date à laquelle la couverture a été  
16 transigée. L'impact net de la couverture du risque de change sur les transactions  
17 visées correspond ainsi à l'écart du taux de change entre la date où la couverture  
18 a été transigée et la date de paiement ou d'encaissement, appliqué au montant  
19 de la transaction.

20 La section 3 présente la liste des transactions de couverture de change pour  
21 l'année 2007 (tableau 1) et explique selon l'exigence de la Régie « [...] *l'écart*  
22 *entre les montants réels des transactions réalisées pour se protéger contre le*

---

<sup>1</sup> HQD-3541-2004, HQD-5, Document 6

1 *risque pour l'ensemble des approvisionnements de base dont les quantités et les*  
2 *prix sont fermes et les montants présentés dans le dossier tarifaire ».*

3 La section 4 porte sur la valeur au marché des transactions en cours au 31  
4 décembre 2007.

### **3. LISTE DES TRANSACTIONS DE COUVERTURE POUR L'ANNÉE 2007**

5 Lors de la demande tarifaire 2007 (R-3610-2006), le Distributeur anticipait des  
6 besoins postpatrimoniaux de 8,2 TWh. Ces besoins devaient être comblés par  
7 9,1 TWh d'approvisionnement de long terme et 0,9 TWh d'approvisionnement de  
8 court terme, créant ainsi un surplus d'énergie de 1,8 TWh. L'achat de 400 MW de  
9 puissance était également prévu à la demande.

10 Comme l'indique le tableau 1, l'activité de couverture des achats et de la revente  
11 d'électricité libellés en dollars américains s'est soldée par un gain de change net  
12 de 3,1 M\$ par rapport à une situation en vertu de laquelle les transactions  
13 d'achat et de revente d'énergie et de puissance de court terme et de très court  
14 terme n'auraient pas été couvertes. Ce gain est essentiellement attribuable à  
15 l'appréciation du dollar canadien au cours de l'année 2007 qui s'avère positif  
16 dans le cas des transactions de revente.

---

<sup>2</sup> HQD-3541-2004, HQD-5, Document 6, page 11.

1

**TABLEAU 1 – TRANSACTIONS DE COUVERTURES 2007**

type de trans	no de trans	date de trans	date de fixation	notionnel	taux fixé	taux du marché	Gain / (Perte)
SP	11256	19-Jan-07	22-Jan-07	2 108 000	1,1724	1,1759	7 378
FWD	11362	7-Feb-07	20-Feb-07	5 835 000	1,1848	1,1698	(87 525)
FWD	11538	13-Mar-07	20-Mar-07	16 833 000	1,1685	1,1639	(77 348)
FWD	11664	10-Apr-07	20-Apr-07	3 958 000	1,1477	1,1227	(98 950)
CA	11740	25-Apr-07	25-Apr-07	3 800 000	1,1204	1,1145	(22 534)
FWD	11837	9-May-07	22-May-07	(24 338 000)	1,1060	1,0855	498 929
FWD	12034	7-Jun-07	20-Jun-07	(7 258 000)	1,0618	1,0646	(20 250)
FWD	12035	7-Jun-07	20-Jun-07	(10 000 000)	1,0609	1,0646	(36 800)
FWD	12058	12-Jun-07	20-Jul-07	(21 121 000)	1,0624	1,0440	388 626
FWD	12059	12-Jun-07	20-Aug-07	(16 654 000)	1,0616	1,0582	57 290
FWD	12060	12-Jun-07	20-Sep-07	(16 654 000)	1,0610	1,0016	988 581
FWD	12061	12-Jun-07	22-Oct-07	(14 717 000)	1,0604	0,9811	1 166 322
FWD	12072	6-Jul-07	20-Aug-07	(10 351 000)	1,0470	1,0582	(115 931)
FWD	12173	6-Jul-07	20-Sep-07	(10 351 000)	1,0463	1,0016	463 000
FWD	12203	12-Jul-07	20-Jul-07	(4 168 000)	1,0453	1,0440	5 543
SP	12376	20-Aug-07	21-Aug-07	(4 000 000)	1,0585	1,0601	(6 400)
CA	12379	21-Aug-07	21-Aug-07	4 000 000	1,0595	1,0601	2 240
FWD	12380	21-Aug-07	23-Aug-07	(4 000 000)	1,0595	1,0568	10 800
FWD	12632	15-Oct-07	22-Oct-07	1 199 267	0,9732	0,9811	9 510
FXFWD	12804	14-Nov-07	20-Nov-07	(1 770 500)	0,9607	0,9850	(43 023)
<b>2 Total</b>				<b>(107 649 233)</b>			<b>3 089 458</b>

2

**1 VALEUR MARCHANDE AU 31 DÉCEMBRE 2007**

3 En date du 31 décembre 2007, aucune transaction de couverture n'était en  
4 cours.