

## **SUIVI DES COUVERTURES CONTRE LE RISQUE DE CHANGE**



## 1. CONTEXTE

1 Le dépassement du volume d'électricité patrimoniale en 2005 a amené 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 des transactions libellées en devises américaines.

10 Au cours de l'année 2008, le Distributeur a eu recours à des couvertures de  
11 change pour de nouvelles transactions établies en dollars américains, soit les  
12 coûts de production de la vapeur suite à l'entente de suspension de la centrale  
13 de TransCanada Energy (TCE) ainsi que pour des achats de combustible  
14 destinés aux réseaux autonomes dont les quantités et les prix sont fermes.

## 2. EFFETS LIÉS AU RISQUE DE CHANGE

15 À défaut de couverture, et tel que mentionné dans le dossier R-3541-2004<sup>2</sup>, les  
16 fluctuations du taux de change jusqu'à la date du règlement seraient reflétées  
17 dans le coût d'approvisionnement ou dans les autres charges dans le cas des  
18 achats de combustible. La couverture des transactions en dollars américains fait  
19 en sorte que les coûts reflètent la variation du taux de change jusqu'à la date à  
20 laquelle la couverture a été transigée. L'impact net de la couverture du risque de  
21 change sur les transactions visées correspond ainsi à l'écart du taux de change

---

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

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

1 entre la date où la couverture a été transigée et la date de paiement ou  
2 d'encaissement, appliqué au montant de la transaction.

3 Les tableaux 1 et 2 reflètent l'ensemble des transactions de couverture de  
4 change échues au cours de l'année 2008 portant respectivement sur les achats  
5 d'électricité et sur les achats de combustible.

6 Le tableau 3 présente la valeur au marché des transactions de couverture en  
7 cours au 31 décembre 2008.

### **3. LISTE DES TRANSACTIONS DE COUVERTURE POUR L'ANNÉE 2008**

#### **3.1 Achats et reventes d'électricité**

8 Comme l'indique le tableau 1, l'activité de couverture s'est soldée par un gain de  
9 change net de 1,6 M\$. Ce gain est essentiellement attribuable à l'appréciation du  
10 dollar américain au cours de l'année 2008 qui s'avère positif dans le cas des  
11 transactions d'achat.

TABLEAU 1

TRANSACTIONS DE COUVERTURES D'ACHATS ET REVENTES D'ÉLECTRICITÉ 2008

DATE		MONTANT (\$US)	TAUX (\$CA/\$US)		GAIN/ (PERTE) (\$CA)
TRANSACTION	ÉCHÉANCE		FIXÉ	MARCHÉ	
11 janv 2008	20 févr 2008	1 427 500	1,0201	1,0190	(1 542)
11 janv 2008	20 mars 2008	937 500	1,0202	1,0269	6 314
17 janv 2008	22 janv 2008	21 560 899	1,0298	1,0253	(96 593)
17 janv 2008	22 janv 2008	57 845 670	1,0298	1,0253	(259 149)
24 janv 2008	20 févr 2008	1 524 380	1,0084	1,0190	16 235
24 janv 2008	20 mars 2008	1 984 905	1,0089	1,0269	35 728
24 janv 2008	21 avr 2008	2 095 600	1,0088	1,0066	(4 506)
24 janv 2008	20 mai 2008	1 723 800	1,0094	0,9930	(28 184)
24 janv 2008	20 juin 2008	2 017 015	1,0107	1,0172	13 211
24 janv 2008	21 juil 2008	1 850 550	1,0114	1,0021	(17 210)
24 janv 2008	20 août 2008	1 990 820	1,0140	1,0628	97 252
24 janv 2008	22 sept 2008	1 886 040	1,0148	1,0382	44 133
24 janv 2008	20 oct 2008	1 926 600	1,0163	1,1976	349 293
24 janv 2008	20 nov 2008	1 702 675	1,0168	1,2855	457 509
24 janv 2008	22 déc 2008	2 205 450	1,0176	1,2188	443 737
13 févr 2008	20 févr 2008	12 935 072	0,9996	1,0190	250 742
13 févr 2008	26 févr 2008	2 202 446	0,9998	0,9859	(30 512)
11 mars 2008	20 mars 2008	(2 073 803 )	0,9953	1,0269	(65 532)
11 mars 2008	27 mars 2008	2 107 642	0,9955	1,0147	40 467
8 avr 2008	21 avr 2008	(2 445 600 )	1,0150	1,0066	20 543
8 avr 2008	24 avr 2008	2 539 932	1,0151	1,0132	(4 699)
12 mai 2008	20 mai 2008	(2 176 612 )	1,0073	0,9930	31 126
12 mai 2008	27 mai 2008	2 218 224	1,0075	0,9932	(31 643)
10 juin 2008	20 juin 2008	(2 789 094 )	1,0244	1,0172	20 193
10 juin 2008	25 juin 2008	2 444 763	1,0245	1,0135	(26 990)
11 juil 2008	21 juil 2008	(12 454 289 )	1,0093	1,0021	89 982
11 juil 2008	24 juil 2008	2 560 523	1,0094	1,0114	5 236
8 août 2008	20 août 2008	(10 582 393 )	1,0680	1,0628	54 605
8 août 2008	26 août 2008	2 234 495	1,0681	1,0483	(44 198)
10 sept 2008	22 sept 2008	(7 152 069 )	1,0741	1,0382	256 402
10 sept 2008	24 sept 2008	1 589 826	1,0741	1,0351	(62 019)
14 oct 2008	20 oct 2008	(2 996 411 )	1,1601	1,1976	(112 365)
14 oct 2008	24 oct 2008	1 445 247	1,1601	1,2732	163 457
14 nov 2008	20 nov 2008	(373 531 )	1,2249	1,2855	(22 655)
14 nov 2008	25 nov 2008	2 567 498	1,2252	1,2209	(10 912)
11 déc 2008	22 déc 2008	10 343 394	1,2191	1,2188	(3 103)
11 déc 2008	23 déc 2008	1 662 198	1,2191	1,2166	(4 155)
22 déc 2008	22 déc 2008	(8 700 000 )	1,2188	1,2188	(435)
22 déc 2008	29 déc 2008	(4 861 639 )	1,2190	1,2167	11 036
					<b>1 580 798</b>

3.2 Achats de combustible

Les achats de combustible destinés aux centrales des réseaux autonomes libellés en dollars américains ont fait l'objet de couvertures. Tel qu'indiqué au

1 Tableau 2, ces couvertures de change ont généré un gain de 2,4 M\$ en 2008,  
2 attribuable à l'appréciation du dollar américain au cours de l'année 2008.

3 **TABLEAU 2**

4 **TRANSACTIONS DE COUVERTURE D'ACHATS DE COMBUSTIBLE 2008**

5

DATE		MONTANT (\$US)	TAUX (\$CA/\$US)		GAIN/ (PERTE) (\$CA)
TRANSACTION	ÉCHÉANCE		FIXÉ	MARCHÉ	
21 juil 2008	28 nov 2008	4 806 895	1,0033	1,2372	1 124 140
21 juil 2008	29 déc 2008	4 861 639	1,0037	1,2167	1 035 772
21 juil 2008	25 août 2008	4 806 895	1,0026	1,0464	210 662
25 août 2008	25 août 2008	-4 800 000	1,0471	1,0464	3 216
28 nov 2008	28 nov 2008	-4 806 895	1,2372	1,2372	0
28 nov 2008	4 déc 2008	4 402 205	1,2375	1,2540	72 856
					<b>2 446 647</b>

6

7 **4. VALEUR MARCHANDE AU 31 DÉCEMBRE 2008**

8 En date du 31 décembre 2008, la valeur marchande des transactions en cours a  
9 généré un gain de 9,1 M\$, tel qu' indiqué au tableau 3. De ce montant, 2,6 M\$  
10 sont reliés aux achats et reventes d'électricité alors que 6,5 M\$ sont attribuables  
aux achats de combustible.

TABLEAU 3

TRANSACTIONS DE COUVERTURE EN COURS AU 31 DÉCEMBRE 2008

STATUT	DATE		MONTANT (\$US)	TAUX (\$CA/\$US)		GAIN/ (PERTE) (\$CA)
	TRANSACTION	ÉCHÉANCE		FIXÉ	MARCHÉ	
Achats/reventes d' électricité	24 janv 2008	20 janv 2009	2 462 330	1,0183	1,2253	509 592
	8 oct 2008	20 févr 2009	2 025 447	1,1186	1,2258	217 099
	8 oct 2008	20 mars 2009	1 936 620	1,1186	1,2253	206 598
	8 oct 2008	20 avr 2009	1 839 354	1,1181	1,2251	196 800
	8 oct 2008	20 mai 2009	1 495 530	1,1178	1,2247	159 834
	8 oct 2008	22 juin 2009	1 539 987	1,1171	1,2240	164 668
	8 oct 2008	20 juil 2009	1 534 680	1,1169	1,2236	163 767
	8 oct 2008	20 août 2009	1 523 805	1,1184	1,2231	159 473
	8 oct 2008	21 sept 2009	1 523 805	1,1184	1,2224	158 474
	8 oct 2008	20 oct 2009	1 534 680	1,1186	1,2219	158 478
	8 oct 2008	20 nov 2009	1 496 835	1,1196	1,2212	152 134
	8 oct 2008	21 déc 2009	1 884 420	1,1201	1,2206	189 323
	8 oct 2008	20 janv 2010	2 025 447	1,1201	1,2200	202 250
						<b>2 638 490</b>
Achats de combustible	21 juil 2008	20 janv 2009	4 959 163	1,0038	1,2252	1 098 166
	21 juil 2008	2 févr 2009	4 959 163	1,0039	1,2256	1 099 401
	21 juil 2008	25 juin 2009	4 904 419	1,0043	1,2234	1 074 461
	21 juil 2008	27 août 2009	4 904 419	1,0045	1,2222	1 067 745
	21 juil 2008	27 nov 2009	4 904 419	1,0047	1,2201	1 056 752
	21 juil 2008	29 déc 2009	4 959 163	1,0048	1,2194	1 064 291
					<b>6 460 816</b>	
<b>TOTAL</b>						<b>9 099 306</b>