

COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE

Table des matières

1	SOMMAIRE DE LA DÉCISION D-2003-93	5
2	COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE DE 2001 À 2004	7
3	COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE, INCLUANT LA DETTE À COURT TERME.....	8
3.1	INCLUSION DE LA DETTE À COURT TERME ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU FONDS DE ROULEMENT.	8
3.2	MOYENNE DES 13 SOLDES MENSUELS CONSÉCUTIFS	9
3.3	CONCILIATION DES FRAIS FINANCIERS AVEC LES ÉTATS FINANCIERS VÉRIFIÉS.....	9
4	CALCUL ET TRAITEMENT DE LA PERTE DE CHANGE	16
4.1	CRITÈRES D'ÉTABLISSEMENT DU REDRESSEMENT DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS	16
4.2	LISTE DES ÉLÉMENTS DE PASSIFS PRIS EN COMPTE DANS L'ÉTABLISSEMENT DE 1 299 M\$.....	17
4.3	MONTANTS ANNUELS À ÊTRE RETRANCHÉS DU SOLDE.....	17
4.4	ÉVALUATION DE L'IMPACT ANNUEL SUR LE COÛT DE LA DETTE FUTURE	17
4.5	CORRECTION APPORTÉE À LA PERTE DE CHANGE NETTE REPORTÉE POUR L'ANNÉE 2002-2003	18
4.6	MOYENNE DES 13 SOLDES MENSUELS CONSÉCUTIFS DE LA PERTE DE CHANGE REPORTÉE NETTE 2002-2003 AVANT LA CONSTATATION DE LA CORRECTION	30
5	FRAIS DE GARANTIE.....	31
5.1	JUSTIFICATION DU TRAITEMENT DES FRAIS DE GARANTIE	31
5.2	SCÉNARIO DE CALCUL DES FRAIS DE GARANTIE	33

1 SOMMAIRE DE LA DÉCISION D-2003-93

1 Dans sa décision, la Régie retient le coût de la dette intégrée d'Hydro-Québec
2 comme estimateur du coût présumé de la dette du Distributeur. La mise à jour
3 de ce calcul est faite à la section 2 de ce document. Par ailleurs, la Régie
4 demande au Distributeur de produire pour la phase 2 des informations sur

- 5 • l'inclusion et la séparation des montants reliés à la dette à court et à long
6 terme;
- 7 • le calcul de la perte de change suite à l'adoption de la nouvelle norme
8 comptable 1650; et
- 9 • les frais de garantie.

10

11 De façon plus précise, les informations demandées sur l'inclusion et la
12 séparation des montants reliés à la dette à court et à long terme sont :

13 1. fournir le coût de la dette intégrée en incluant la dette à court terme
14 inscrite aux états financiers pour chaque année présentée au dossier
15 de la Phase 2;

16 identifier séparément les postes et les montants reliés à la dette à
17 court et à long terme, tant au numérateur qu'au dénominateur;

18 2. ventiler chacun des postes du tableau 3 corrigé (selon la lettre du 21
19 mars 2003 du Distributeur, annexe 1, tableau 3 corrigé du tableau
20 original dans HQD-7, document 1, page 35) en y incluant séparément
21 les postes et les montants reliés à la dette à court terme et ce en
22 utilisant la nomenclature présentée pour l'année témoin projetée;

23 3. fournir les 13 soldes pour chaque année présentée au dossier.

1 Ces éléments d'informations figurent à la section 3 de ce document.

2

3 En ce qui a trait aux impacts relatifs au calcul et au traitement de la perte de
4 change de la nouvelle norme comptable sur la conversion des devises, les
5 informations suivantes doivent être produites :

- 6 1. critères retenus pour établir le montant de 1 299M\$;
- 7 2. liste détaillée et montants des dettes prises en compte dans
8 l'établissement de la portion des pertes de change brutes associée à la
9 passation d'une partie des pertes reportées aux bénéfices non répartis
10 (1 299 M \$);
- 11 3. montants à être retranchés annuellement du solde pour la période
12 allant de 2002 à l'échéance du dernier titre impliqué;
- 13 4. évaluation de l'impact annuel sur le coût de la dette future à titre
14 illustratif;
- 15 5. explication de la correction, mentionnée à la page 2 de la lettre du
16 Distributeur du 21 mars 2003, au niveau du poste perte de change
17 reportée nette qui passe de 2 791 M \$ (selon HQD-12, document 2.2,
18 page 17) à 1 866 M \$ (selon la lettre du 21 mars 2003 du Distributeur,
19 annexe 1, tableau 3 corrigé du tableau original dans HQD-7, document
20 1, page 35) pour l'année 2002-2003;
- 21 6. expliquer dans le tableau présenté à la pièce HQD-10, document 1.3,
22 page 5, l'élément de 15 M\$ à ne pas considérer dans la requête ;
- 23 7. fournir les 13 soldes de la perte de change reportée nette 2002-2003
24 avant la constatation de la correction.

25 La section 4 de ce document traite de ces informations.

1 Finalement les informations additionnelles concernant les frais de garantie
 2 figurent à la section 5 du document. Ces informations comprennent:

- 3 1. la justification du traitement des frais de garantie;
- 4 2. à titre d'information complémentaire, la présentation d'un scénario où les
- 5 frais de garantie seraient calculés uniquement sur le montant de la dette
- 6 ayant fait l'objet d'entrées de fonds.

7

2 COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE DE 2001 À 2004

8 La mise à jour du coût de la dette intégrée pour chacune des années au dossier,
 9 soit 2001 à 2004, apparaît au tableau 1 suivant.

10

TABLEAU 1

COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE				
	Années historiques		Année de base	Année témoin
	2001	2002	2003	2004
Frais financiers	3 480,0	3 020,0	2 773,9	2 680,2
Intérêts nets sur dette à LT	2 988,0	2 654,0	2 405,8	2 547,5
+ Perte de change	308,0	179,0	181,9	-45,3
+ Frais de garantie	184,0	187,0	186,2	178,0
Dettes ajustées du montant des frais reportés	34 811,0	33 838,0	33 759,5	34 078,3
Dettes à long terme au taux courant	38 772,0	37 805,0	36 033,8	35 972,5
- Actifs financiers liés à la dette	396,0	364,0	403,6	380,9
- Perte de change reportée nette	3 468,0	2 329,0	1 839,8	1 451,3
- Portion des pertes de change brutes associée à la passation d'une partie des pertes reportées au BNR		1 207,0		
- Autres frais reportés liés à la dette	97,0	67,0	30,9	62,0
Taux moyen de la dette	10,00%	8,92%	8,22%	7,86%

11

12

1 Les taux utilisés pour la projection du coût de la dette sont présentés à l'Annexe
2 2.

3
4 En fonction de cette mise à jour, le Distributeur demande à la Régie d'approuver
5 le taux de 7,86 % comme coût moyen de la dette pour l'année témoin projetée
6 2004.

7
**3 COÛT DE LA DETTE INTÉGRÉE, INCLUANT LA DETTE À COURT
TERME**

**3.1 Inclusion de la dette à court terme et des autres éléments du fonds de
roulement**

8 À la demande de la Régie, Hydro-Québec présente, à titre indicatif, le tableau 2
9 ci-après, lequel expose le calcul du coût de la dette intégrée en incluant la dette
10 à court terme inscrite aux états financiers pour les années 2001 à 2004. Ce
11 tableau est présenté sous la même forme que le tableau 3 corrigé servant de
12 référence à la Régie. Notons, qu'en plus de la dette à court terme, sont inclus
13 les autres éléments de trésorerie soit l'encaisse et les placements temporaires,
14 lesquels font partie du fonds de roulement de la Société, au même titre que la
15 dette à court terme. Ces éléments de court terme y sont présentés séparément.

1
2

TABLEAU 2

COÛT DE LA DETTE INCLUANT LES ÉLÉMENTS À COURT TERME				
	Années historiques		Année de base	Année témoin
Évolution du taux de la dette (en millions de dollars)	2001	2002	2003	2004
Frais financiers	3 474	3 030	2 777	2 671
+ Intérêts nets sur la dette à long terme	2 988	2 654	2 406	2 548
+ Intérêts sur billets à court terme	20	22	20	2
+ Perte de change	308	179	182	(45)
+ Perte/gain de change éléments à court terme	16	5	(1)	-
+ Frais de garantie	184	187	186	178
- Revenus nets de placement	42	17	15	12
Dettes ajustées du montant des frais reportés <i>Basé sur une moyenne des 13 soldes mensuels</i>	34 345	33 942	33 858	33 857
+ Dette à long terme et à perpétuité	38 772	37 805	36 034	35 972
+ Billets à court terme	382	787	644	51
- Encaisse et placement à court terme	848	683	545	273
- Actifs financiers liés à la dette	396	364	404	381
- Perte de change reportée	3 468	2 329	571	224
- Ajustement aux BNR	-	1 207	1 269	1 227
- Autres frais reportés liés à la dette	97	67	31	62
Taux moyen de la dette	10,12%	8,93%	8,20%	7,89%

3

3.2 Moyenne des 13 soldes mensuels consécutifs

4 Les 13 soldes mensuels consécutifs associés aux éléments de calcul du coût de
5 la dette demandés par la Régie apparaissent pour chacune des années 2001 à
6 2004 aux tableaux 3 à 6 en pages 11 à 14 suivantes.

7

3.3 Conciliation des frais financiers avec les états financiers vérifiés

8 Les tableaux 7 et 8 en pages 15 et 16 concilient les frais financiers considérés
9 dans le calcul du coût de la dette avec les états financiers vérifiés au 31
10 décembre 2001 et 2002

11

1

TABLEAU 3

CALCUL DE LA MOYENNE 13 SOLDES - ANNÉE 2001 DETTE INCLUANT LES ÉLÉMENTS À COURT TERME														
	2000	2001												Moyenne
	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul	aug	sep	oct	nov	dec	
Dette à long terme (incluant la tranche à moins d'un an)	37 324	38 653	39 135	38 964	38 236	38 805	38 499	37 370	37 587	38 076	38 212	37 914	38 085	38 220
Dette à perpétuité	552	552	552	552	552	552	552	552	552	552	552	552	552	552
Billets à court terme	46	149	448	448	574	574	672	672	672	366	42	267	42	382
Encaisse et placement à court terme	-461	-1 308	-1 829	-1 090	-634	-1 296	-1 952	-430	-340	-318	-294	-551	-516	-848
Actifs financiers liés à la dette	-461	-436	-447	-480	-385	-345	-292	-295	-349	-443	-462	-357	-401	-396
Frais reportés :														
Perte de change non réalisée	-3 060	-3 027	-3 337	-3 832	-3 430	-3 486	-3 105	-3 184	-3 396	-3 768	-3 857	-3 714	-3 885	-3 468
<i>Perte de change non réalisée</i>	-3 060	-3 027	-3 337	-3 832	-3 430	-3 486	-3 105	-3 184	-3 396	-3 768	-3 857	-3 714	-3 885	
<i>Ajustement aux BNR</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Autres frais reportés liés à la dette	-115	-97	-96	-96	-96	-99	-98	-98	-97	-95	-94	-93	-92	-97

2

1
2

TABLEAU 4

CALCUL DE LA MOYENNE 13 SOLDES - ANNÉE 2002 DETTE INCLUANT LES ÉLÉMENTS À COURT TERME															
	2001	2002												Moyenne	
	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul	aug	sep	oct	nov	dec		
Dettes à long terme (incluant la tranche à moins d'un an)	38 085	37 771	38 071	37 849	37 145	36 227	36 052	36 877	36 982	36 960	36 765	37 264	37 334	37 183	
Dettes à perpétuité	552	634	642	638	627	611	602	632	623	631	627	628	632	621	
Billets à court terme	42	584	557	1 109	1 054	1 214	1 118	1 298	1 297	804	639	472	44	787	
Encaisse et placement à court terme	-516	-738	-687	-653	-475	-425	-613	-585	-1 051	-665	-640	-1 083	-747	-683	
Actifs financiers liés à la dette	-401	-362	-435	-387	-320	-269	-370	-422	-387	-373	-337	-340	-335	-364	
Frais reportés :															
Perte de change redressée	-3 885	0	-3 835	-4 075	-3 935	-3 542	-3 010	-2 695	-3 626	-3 337	-3 548	-3 428	-3 462	-3 583	-3 535
<i>Perte de change non réalisée</i>	-3 885		-2 505	-2 745	-2 606	-2 217	-1 708	-1 397	-2 328	-2 043	-2 254	-2 130	-2 166	-2 290	
<i>Ajustement aux BNR</i>	0		-1 330	-1 330	-1 329	-1 325	-1 302	-1 298	-1 298	-1 294	-1 294	-1 298	-1 296	-1 293	
Autres frais reportés liés à la dette	-92		-87	-87	-87	-87	-90	-90	-90	-64	-52	-37	-7	-5	-67

3

1

TABLEAU 5

CALCUL DE LA MOYENNE 13 SOLDES - ANNÉE 2003 DETTE INCLUANT LES ÉLÉMENTS À COURT TERME														
	2002	2003												Moyenne
	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul	aug	sep	oct	nov	dec	
Dettes à long terme (incluant la tranche à moins d'un an)	37 334	36 963	35 835	35 625	35 378	34 885	34 965	34 866	35 273	34 977	34 956	34 939	34 934	35 456
Dettes à perpétuité	632	613	597	588	577	548	558	563	567	567	566	566	566	578
Billets à court terme	44	678	1 305	1 290	1 281	1 356	1 038	700	142	274	164	50	46	644
Encaisse et placement à court terme	-747	-1 422	-1 157	-380	-703	-1 073	-968	-309	-30	0	0	-54	-244	-545
Actifs financiers liés à la dette	-335	-298	-341	-398	-476	-810	-369	-363	-365	-367	-370	-375	-379	-404
Frais reportés :														
Perte de change redressée	-3 583	-2 950	-2 425	-2 097	-1 755	-895	-1 346	-1 418	-1 542	-1 509	-1 473	-1 467	-1 456	-1 840
<i>Perte de change non réalisée</i>	-2 290	-1 660	-1 135	-807	-465	395	-56	-154	-281	-264	-239	-239	-228	
<i>Ajustement aux BNR</i>	-1 293	-1 290	-1 290	-1 290	-1 290	-1 290	-1 290	-1 264	-1 261	-1 245	-1 234	-1 228	-1 228	
Autres frais reportés liés à la dette	-5	-4	-3	-2	-1	48	-64	-62	-64	-62	-62	-61	-60	-31

2

1

TABLEAU 6

CALCUL DE LA MOYENNE 13 SOLDES - ANNÉE 2004 DETTE INCLUANT LES ÉLÉMENTS À COURT TERME														
	2003	2004												Moyenne
	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul	aug	sep	oct	nov	dec	
Dettes à long terme (incluant la tranche à moins d'un an)	34 934	34 785	35 037	35 075	35 604	35 545	35 654	35 658	35 663	35 668	35 674	35 655	35 348	35 408
Dettes à perpétuité	566	566	565	565	565	564	564	564	564	564	564	564	564	565
Billets à court terme	46	46	46	46	46	46	46	46	116	46	46	46	46	51
Encaisse et placement à court terme	-244	-207	-566	-505	-207	-210	-416	-219	-104	-149	-170	-251	-296	-273
Actifs financiers liés à la dette	-379	-362	-365	-368	-367	-370	-372	-377	-393	-396	-399	-402	-402	-381
Frais reportés :														
Perte de change redressée	-1 456	-1 445	-1 432	-1 464	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 452	-1 451
<i>Perte de change non réalisée</i>	-228	-217	-205	-237	-225	-225	-225	-225	-225	-225	-225	-225	-225	
<i>Ajustement aux BNR</i>	-1 228	-1 228	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	-1 227	
Autres frais reportés liés à la dette	-60	-59	-61	-60	-62	-61	-66	-65	-64	-64	-63	-62	-61	-62

2

1

TABLEAU 7

CONCILIATION AVEC LA NOTE 4 DES ÉTATS FINANCIERS VÉRIFIÉS AU 31 DÉCEMBRE 2001 (données non redressées)									
Selon Note 5 du Rapport annuel 2002	Résultats consolidés	Filiales et coentreprises	Écritures d'élimination	Résultats non consolidés	Instruments dérivés	Éléments à ne pas considérer (1)	Coût de la dette incluant éléments à court terme	Éléments à court terme	Coût de la dette excluant éléments à court terme
Intérêts sur titres d'emprunts	3 105	176	-18	2 947	0	-15	2 962	20	2 942
Amort. escomptes et frais d'émission	53	7		46			46	0	46
Sous-total	3 158	183	-18	2 993	0	-15	3 008	20	2 988
Perte de change	306	-18	0	324	0		324	16	308
Frais de garantie de dette	185	8	-7	184			184		184
Revenus nets de placement	-51	-9	0	-42			-42	-42	0
Frais d'emprunt capitalisés	-248			-248		-248	0		0
Total	3 350	164	-25	3 211	0	-263	3 474	-6	3 480

(1) : Crédit d'intérêt reliés au remboursement gouvernemental - Verglas 1998
Frais reporté relatif aux filiales

-17
2
-15

2

1

TABLEAU 8

CONCILIATION AVEC LA NOTE 5 DES ÉTATS FINANCIERS VÉRIFIÉS AU 31 DÉCEMBRE 2002									
Selon Note 5 du Rapport annuel 2002	Résultats consolidés	Filiales et coentreprises	Écritures d'élimination	Résultats non consolidés	Instruments dérivés	Éléments à ne pas considérer (1)	Coût de la dette incluant éléments à court terme	Éléments à court terme	Coût de la dette excluant éléments à court terme
Intérêts sur titres d'emprunts	2 921	172	-16	2 765	145	-17	2 637	22	2 615
Amort. escomptes et frais d'émission	45	6		39			39	0	39
Sous-total	2 966	178	-16	2 804	145	-17	2 676	22	2 654
Perte de change	234	30	0	204	20		184	5	179
Frais de garantie de dette	188	1	0	187			187		187
Revenus nets de placement	-27	-10	0	-17			-17	-17	0
Frais d'emprunt capitalisés	-318			-318		-318	0		0
Total	3 043	199	-16	2 860	165	-335	3 030	10	3 020

(1) : Crédit d'intérêt reliés au remboursement gouvernemental - Verglas 1998

-17

2

3

4 CALCUL ET TRAITEMENT DE LA PERTE DE CHANGE

4.1 Critères d'établissement du redressement des bénéfices non répartis

1 L'application de la nouvelle norme comptable 1650 portant sur la conversion des
2 devises étrangères a pour effet d'éliminer la méthode du report et de
3 l'amortissement des gains ou pertes de change non réalisés. Ainsi, à compter
4 du 1^{er} janvier 2002, tout gain ou perte de change non réalisé résultant de la
5 conversion d'éléments monétaires libellés en devises étrangères est
6 immédiatement constaté aux résultats sauf si l'élément monétaire couvre des
7 rentrées futures continues en dollars des États-Unis.

8
9 L'application initiale de cette nouvelle norme comptable a été prise en compte
10 dans la préparation des états financiers du 31 décembre 2002, lesquels font
11 l'objet d'une opinion sans réserve de la part des vérificateurs externes de la
12 Société.

13
14 L'ajustement de 1 299 M\$ a donc été établi selon les critères et directives
15 prévus par cette nouvelle norme, dont l'application initiale doit être traitée
16 rétroactivement à titre de modification de convention comptable.

17
18 La norme 1650.14 indique : « *À la date de l'opération, tout élément d'actif ou de*
19 *passif et tout produit ou charge résultant d'une opération conclue en devises*
20 *étrangères par l'entreprise qui présente les états financiers doit être converti en*
21 *dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération, sauf si*
22 *l'opération fait l'objet d'une couverture auquel cas il faut utiliser le taux établi*
23 *selon les conditions de la couverture* ».

1 De plus, la norme 1650.16 indique « *qu'à chaque date de bilan, les éléments*
2 *monétaires libellés en devises étrangères doivent être redressés en fonction du*
3 *cours de clôture* ».

4

4.2 Liste des éléments de passif pris en compte dans l'établissement de 1 299 M\$

5 Pour Hydro-Québec, la résultante de 1 299 M\$ dont le détail apparaît à
6 l'Annexe 1 provient de la constatation rétroactive de la réévaluation des dettes
7 et swaps non désignés en couverture des rentrées futures continues en dollars
8 des Etats-Unis au taux du 31/12/2001. Cette liste est extraite des registres
9 comptables d'Hydro-Québec qui ont été soumis à l'examen des vérificateurs
10 externes.

11

12 On y retrouve l'ensemble des éléments de passif dont la perte de change non
13 réalisée qui faisait l'objet d'un amortissement avant l'entrée en vigueur de la
14 nouvelle norme 1650. Ces éléments sont présentés par date d'échéance. Le
15 solde de 1 299 M\$ correspond à la moyenne 2002-2003 des 13 soldes
16 mensuels consécutifs de la perte de change non amortie au 31 décembre 2001.

17

4.3 Montants annuels à être retranchés du solde

18 L'annexe 1 présente également les montants qui devront être retranchés du
19 1 330 M\$ passé au bénéfice non réparti (BNR) au 31 décembre 2001 pour
20 calculer à chaque année l'ajustement au dénominateur du coût de la dette
21 proposé par le Distributeur.

22

4.4 Évaluation de l'impact annuel sur le coût de la dette future

4.4.1 Rappel général du concept de coût de la dette pour fins réglementaires

1
2 Il est important de rappeler que le calcul du coût de la dette pour fins
3 réglementaires vise à établir le coût du service de la dette par dollar
4 effectivement obtenu pour financer les actifs.

5
6 La première définition du coût de la dette réglementaire se retrouve dans la
7 pièce HQT-8, Document 1, section 10 – Définition et calcul du coût de la dette,
8 de la cause tarifaire 1998 du Transporteur.

9
10 La formule proposée retranche, de la valeur comptable de la dette, tous les
11 éléments qui n'ont pas fait l'objet de mouvements de fonds. Dans le cas de la
12 perte (gain) de change, il s'agissait du solde non amorti de la perte (gain) de
13 change brute.

14
15 Il est facile de vérifier que, pour les dettes étrangères dont la perte (gain) de
16 change ne faisait pas l'objet d'un amortissement, la formule proposée retenait,
17 comme dénominateur du coût de la dette, la valeur de la dette au taux de
18 change historique, soit le produit effectivement obtenu de l'émission.

19

1 En effet, dans le cas d'une perte (gain) non amorti :

2 **Valeur au taux courant de la dette - Solde non amorti de la perte (gain)**
3 **brute = Valeur au taux courant de la dette - Perte (gain) de change brute**
4 **= Valeur de la dette au taux historique**

5

6 Par contre, pour les dettes dont la perte (gain) de change faisait l'objet d'un
7 amortissement, le dénominateur prenait la forme suivante :

8 **Valeur de la dette au taux courant - (Perte (gain) de change brute -**
9 **Amortissements cumulés)**
10 **= Valeur de la dette au taux historique + Amortissements cumulés**

11

12 Dans ce dernier cas, le dénominateur du coût de la dette se trouve ajusté de
13 l'amortissement cumulé de la perte de change. La raison d'être de cet
14 ajustement est de refléter que l'amortissement chargé au numérateur du coût de
15 la dette et qui, selon le cas, vient majorer ou réduire le revenu requis de l'entité
16 réglementée, et donc les tarifs, représente un devancement du flux de perte
17 (gain) de change qui ne sera ressenti effectivement qu'à l'échéance.

18

19 Ce devancement constitue, selon le cas, une source ou un besoin de
20 financement pour l'entité réglementée, lequel s'ajoute au produit de l'émission
21 de la dette. L'ajustement au dénominateur du coût de la dette vient reconnaître
22 cet aspect.

23

1 Le concept fondamental du coût de la dette réglementaire n'a pas été modifié
2 dans la cause du Distributeur. La formule a dû être ajustée pour tenir compte
3 d'un événement exceptionnel soit la réduction de la perte de change nette par
4 passation directe au BNR de 1 330 M\$ de perte reportée au 31 décembre 2001
5 suite à l'application de nouvelles normes comptables. Cette passation a le
6 même impact sur la perte de change nette qu'un amortissement, c'est à dire que
7 la perte de change nette est réduite de 1 330 M\$ au 31 décembre 2001 ce qui
8 résulte en une majoration équivalente à cette date du dénominateur du coût de
9 la dette. Contrairement à un amortissement qui aurait été récupéré dans le
10 revenu requis, la passation au BNR n'a résulté en aucune source de fonds
11 susceptible de financer les actifs. Le Distributeur a donc proposé, dans le calcul
12 du coût de la dette, de majorer la perte de change nette du montant passé au
13 BNR, ceci afin d'assurer que le dénominateur du coût de la dette reflète
14 correctement les fonds obtenus pour financer les actifs.

15

16 Le montant à ajouter à la perte de change nette diminuera dans le temps, en
17 fonction des échéances des dettes auxquelles il est associé, tel que présenté à
18 l'Annexe 1.

1

4.4.2 Évaluation de l'impact des nouvelles normes

2

3 L'impact du traitement du 1 330 M\$ sur les années 2002, 2003 et 2004 apparaît
4 au tableau 9 en page 23.

5 Les colonnes intitulées « tel que présenté » au tableau 9, montre le coût de la
6 dette du distributeur pour 2002, 2003 et 2004 selon le traitement proposé par le
7 Distributeur .

8

9 Les colonnes intitulées " ancienne norme" illustrent ce qu'aurait été le coût de la
10 dette sans l'application des nouvelles normes. Comme une partie des dettes
11 libellées en dollars américains faisaient l'objet d'un amortissement des pertes de
12 change, cette charge aurait continué d'être intégrée dans le numérateur du coût
13 de la dette et donc récupérée dans le revenu requis. On constate ainsi que le
14 dénominateur est respectivement 166 M\$, 111 M\$ et 86 M\$ plus élevé que "tel
15 que présenté".

16

17 Par contre, la valeur de la dette (dénominateur) aurait été ajustée à la hausse
18 pour tenir compte de cet apport de fonds additionnel au produit initial des
19 émissions. En effet l'amortissement de la perte de change récupérée dans le
20 numérateur est un devancement de la sortie de fonds associée à la véritable
21 perte de change.

22

23

24

1

TABLEAU 9

Évolution du taux de la dette (en millions de dollars)	Impact du traitement du 1 330 M\$								
	2004 sans ajustement du 1 330 M\$	2004 ancienne norme	2004 tel que présenté	2003 sans ajustement du 1 330 M\$	2003 ancienne norme	2003 tel que présenté	2002 sans ajustement du 1 330 M\$	2002 ancienne norme	2002 tel que présenté
Frais financiers	2 680	2 768	2 680	2 774	2 885	2 774	3 020	3 186	3 020
+ Intérêts nets sur la dette à long terme	2 548	2 548	2 548	2 406	2 406	2 406	2 654	2 654	2 654
+ Perte de change	(45)	(45)	(45)	182	182	182	179	179	179
+ Perte de change/ ancienne norme		88			111			166	
+ Frais de garantie	178	178	178	186	186	186	187	187	187
Dettes ajustées du montant des frais reportés	35 305	34 296	34 078	35 124	33 923	33 760	35 045	33 911	33 838
<i>Basé sur une moyenne des 13 soldes mensuels</i>									
+ Dette à long terme et à perpétuité	35 972	35 972	35 972	36 130	36 034	36 034	37 805	37 805	37 805
- Actifs financiers liés à la dette	381	381	381	404	404	404	364	364	364
- Perte de change reportée	224	224	224	571	571	571	2 329	2 329	2 329
- Ajustement aux BNR		1 009	1 227		1 105	1 269		1 134	1 207
- Autres frais reportés liés à la dette	62	62	62	31	31	31	67	67	67
Taux moyen de la dette	7,59%	8,07%	7,86%	7,90%	8,50%	8,22%	8,62%	9,40%	8,92%

2

3

1 Le dénominateur du coût de la dette aurait donc été majoré pour refléter cet
2 écart de "lead/lag" dans la récupération des flux. Toutefois, même avec cet
3 ajustement au dénominateur, l'effet net du cas " ancienne norme" est de
4 hausser le coût de la dette de 48, 28 et 21 points de base, respectivement pour
5 chacune des années présentées par rapport au cas "tel que présenté".

6

7 Suite à l'application des nouvelles normes sur le traitement des pertes de
8 change et compte tenu des ajustements apportés par Hydro-Québec pour
9 s'assurer que la presque totalité des dettes en \$EU fassent l'objet d'un report
10 des pertes de change, la charge d'amortissement disparaît. Par ailleurs, le solde
11 au 31 décembre 2001 des pertes de change qui étaient amorties a été
12 directement passé au BNR et ne sera donc pas récupéré dans le service de la
13 dette future.

14

15 La colonne du tableau 9 intitulée « sans ajustement du 1 330 M\$ » illustre
16 l'impact combiné de l'élimination de la charge d'amortissement du numérateur,
17 sans l'ajustement proposé au dénominateur par le Distributeur pour refléter le
18 fait que la passation du 1 330 M\$ au BNR ne constitue pas une source de
19 financement. Le résultat correspond à la demande de la Régie d'évaluer le coût
20 de la dette en supposant que le 1 330 M\$ constitue une source de financement
21 pour les actifs. Toutefois, le calcul ne correspond à aucune réalité financière ou
22 comptable.

23

24 Par rapport au cas " ancienne norme", le cas "sans ajustement du 1 330 M\$"
25 montre un coût de dette inférieur de 78, 60, et 48 points de base,
26 respectivement pour 2002,2003 et 2004. Cet écart se décompose en deux
27 effets:

- 1
- 2 • Le coût de la dette est diminué de 48, 28 et 21 points de base
3 respectivement pour 2002, 2003 et 2004 suite à l'élimination de la
4 charge d'amortissement, comme pour le cas "tel que présenté".
- 5 • En plus, le revenu requis est diminué de 30, 32 et 27 points de base
6 respectivement pour ces 3 années par l'effet de "pénalisation" qui
7 provient de l'hypothèse implicite que le 1 330 M\$ constitue une source
8 de financement des actifs, source qui ne devrait pas être rémunérée.
- 9

10 Comme ceci n'est clairement pas le cas, le Distributeur a proposé de réintégrer
11 le 1 330 M\$ dans la perte de change nette afin d'être cohérent avec le principe
12 de base du calcul du coût de la dette réglementaire, soit le coût de service de la
13 dette par dollar effectivement obtenu pour financer les actifs. Notons que cet
14 ajustement préserve intégralement pour les clients les avantages provenant de
15 la non récupération de 1 330 M\$ de pertes de change au cours des 30
16 prochaines années.

17

4.4.3 Effets à long terme:

18

19 L'annexe 1, montre la répartition temporelle de l'ajustement qui serait apporté
20 aux pertes de change nettes, tel que proposé par le Distributeur.

21

22 Bien qu'il soit impossible de projeter le coût de la dette sur un horizon aussi
23 long, il est envisageable d'illustrer le bien fondé de l'approche proposée par le
24 Distributeur par un exemple théorique.

25

1 En prenant pour hypothèses que :

- 2 • les pertes de change présentées à l'Annexe 1 constituent les seules
3 pertes de change sur la dette;
- 4 • plutôt qu'être déduites du BNR, ces pertes auraient été récupérées à
5 l'échéance de chaque dette;
- 6 • soit, 8% le coût de la dette existante en excluant les pertes de change
7 de l'Annexe 1;
- 8 • soit, 8% le coût de la nouvelle dette;
- 9 • valeur de la dette au taux courant en 2002 : 36.3 G\$;
- 10 • pertes de change nettes en 2002: 1 330 M\$
- 11 • part de l'avoir propre : 35%;
- 12 • rendement accordé sur l'avoir propre: 10%;
- 13 • base tarifaire: 53,84 G\$ comprenant 35 G\$ financé par la dette et
14 18,34 G\$ d'avoir propre;
- 15 • enfin, l'entité réglementée est en situation de "steady state" c'est à dire
16 que la base tarifaire reste constante et que la dette qui vient à
17 échéance est renouvelée, ce qui résulte également en une dette stable
18 et une structure de capital constante.

19 Sur la base de ces hypothèses, le tableau 10 à la page 28 illustre pour la
20 période 2002-2022 ce qu'aurait été le coût de la dette, le revenu requis pour
21 rémunérer le capital total et le taux de rendement effectif sur l'avoir propre, qui
22 résulterait de la récupération à l'échéance des pertes de change de l'Annexe1.
23 Dans ce scénario A, puisque ces pertes sont récupérées à l'échéance (pas de
24 "lead/lag" via un amortissement), le dénominateur du coût de la dette n'est pas

1 affecté par la récupération de la perte de change dans le numérateur du coût de
2 la dette.

3 On constate que l'application de la formule de calcul du coût de la dette permet
4 de générer le rendement souhaité sur l'avoir propre.

5 Le tableau 11 en page 29 présente le scénario B correspondant au cas où le
6 1 330 M\$ de pertes de change est "radié" au début de la période et n'est pas
7 récupéré dans le service de la dette, combiné au fait que ce montant est
8 considéré au titre d'une source de financement résultant en une majoration du
9 dénominateur du coût de la dette. Cette majoration est progressivement
10 éliminée à mesure que les dettes impliquées viennent à échéance selon la
11 cédule de l'Annexe1.

12

13 On constate que le coût de la dette ainsi calculé ne permet pas de récupérer le
14 coût du service de la dette, ce qui résulte en un rendement sur l'avoir propre
15 inférieur au rendement accordé.

16

17 Le tableau 12 en page 30 illustre un troisième scénario, le scénario C. Ce
18 scénario, pour sa part présente le cas où le 1 330 M\$ de pertes de change n'est
19 pas récupéré dans le service de la dette, mais sans prise en compte de ce
20 montant comme source de financement, tel que proposé par le Distributeur.

21

22 On constate que les clients bénéficient d'un revenu requis inférieur au scénario
23 A, représentant une épargne cumulative de 895 M\$, équivalente à la quote-part
24 du 1 330 M\$ sur la période 2002-2022, ceci tout en permettant à l'entité
25 réglementée de générer le rendement accordé.

1

Tableau 10

	(A)	(C) = (G)*0,08	(D)	(E) = (C)+(D)	(F)	(G) = (A)-(F)	(H) = (E) / (G)	(I) = 0,65*(H) + 0,35*10%	(J) = (I)*53,84 G\$	(K)	(K)/18,84 G\$	
	Valeur de la dette au taux courant	Charges financières avant pertes sur capital	Pertes sur capital ⁽¹⁾	Service de la dette (numérateur)	Pertes de change nettes ⁽²⁾	Numérateur du coût de la dette	Coût moyen dette	Coût pondéré du capital	Revenus requis pour rémunérer capital	Moins service dette	Rémunération A/P	Rendement A/P
SCÉNARIO A												
2002	36 293 045	2 903 444	36 845	2 940 289	1 293 045	35 000 000	0,08401	0,0896	4 824 353	(2 940 289)	1 884 064	0,10000
2003	36 228 249	2 898 260	64 795	2 963 055	1 228 249	35 000 000	0,08466	0,0900	4 847 117	(2 963 055)	1 884 061	0,10000
2004	36 227 485	2 898 199	764	2 898 963	1 227 485	35 000 000	0,08283	0,0888	4 783 032	(2 898 963)	1 884 069	0,10000
2005	36 227 466	2 898 197	19	2 898 216	1 227 466	35 000 000	0,08281	0,0888	4 782 285	(2 898 216)	1 884 069	0,10000
2006	36 082 734	2 886 619	144 732	3 031 351	1 082 734	35 000 000	0,08661	0,0913	4 915 405	(3 031 351)	1 884 054	0,10000
2007	36 062 744	2 885 020	19 990	2 905 009	1 062 744	35 000 000	0,08300	0,0890	4 789 077	(2 905 009)	1 884 068	0,10000
2008	36 001 296	2 880 104	61 449	2 941 552	1 001 296	35 000 000	0,08404	0,0896	4 825 616	(2 941 552)	1 884 064	0,10000
2009	36 000 856	2 880 068	440	2 880 508	1 000 856	35 000 000	0,08230	0,0885	4 764 579	(2 880 508)	1 884 071	0,10000
2010	36 000 856	2 880 068	0	2 880 068	1 000 856	35 000 000	0,08229	0,0885	4 764 139	(2 880 068)	1 884 071	0,10000
2011	36 004 120	2 880 330	-3 264	2 877 066	1 004 120	35 000 000	0,08220	0,0884	4 761 137	(2 877 066)	1 884 071	0,10000
2012	36 002 615	2 880 209	1 505	2 881 714	1 002 615	35 000 000	0,08233	0,0885	4 765 785	(2 881 714)	1 884 071	0,10000
2013	35 883 609	2 870 689	119 006	2 989 695	883 609	35 000 000	0,08542	0,0905	4 873 753	(2 989 695)	1 884 058	0,10000
2014	35 883 609	2 870 689	0	2 870 689	883 609	35 000 000	0,08202	0,0883	4 754 761	(2 870 689)	1 884 072	0,10000
2015	35 809 029	2 864 722	74 580	2 939 302	809 029	35 000 000	0,08398	0,0896	4 823 366	(2 939 302)	1 884 064	0,10000
2016	35 801 445	2 864 116	7 584	2 871 699	801 445	35 000 000	0,08205	0,0883	4 755 771	(2 871 699)	1 884 072	0,10000
2017	35 799 866	2 863 989	1 579	2 865 568	799 866	35 000 000	0,08187	0,0882	4 749 641	(2 865 568)	1 884 073	0,10000
2018	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,0882	4 748 062	(2 863 989)	1 884 073	0,10000
2019	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,0882	4 748 062	(2 863 989)	1 884 073	0,10000
2020	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,0882	4 748 062	(2 863 989)	1 884 073	0,10000
2021	35 634 992	2 850 799	164 874	3 015 674	634 992	35 000 000	0,08616	0,0910	4 899 729	(3 015 674)	1 884 055	0,10000
2022	35 434 855	2 834 788	200 137	3 034 925	434 855	35 000 000	0,08671	0,0914	4 918 979	(3 034 925)	1 884 053	0,10000

⁽¹⁾ : Selon Annexe 1

⁽²⁾ : Selon Annexe 1, par souci de simplicité, il n'a pas été tenu compte de la moyenne 13 mois

2

3

1

Tableau 11

SCÉNARIO B	(A) Valeur de la dette au taux courant	(C) =(G)*0,08 Charges financières avant pertes sur capital	(D) Pertes sur capital ⁽¹⁾	(E)=(C)+(D) Service de la dette (numérateur)	(F) Pertes de change nettes ⁽²⁾	(G)=(A)-(F) Numérateur du coût de la dette	(H) = (E) / (G) Coût moyen dette	(I)= 0,65*(H) + 0,35*10% Coût pondéré du capital	(J) = (I)*53,84 G\$ Revenus requis pour rémunérer capital	Moins service dette	(K) Rémunération A/P	(K)/18,84 G\$ Rendement A/P
2002	36 293 045	2 903 444	0	2 903 444		36 293 045	0,08	0,087	4 684 080	2 903 444	1 780 636	0,09451
2003	36 228 249	2 898 260	0	2 898 260		36 228 249	0,08	0,087	4 684 080	2 898 260	1 785 820	0,09479
2004	36 227 485	2 898 199	0	2 898 199		36 227 485	0,08	0,087	4 684 080	2 898 199	1 785 881	0,09479
2005	36 227 466	2 898 197	0	2 898 197		36 227 466	0,08	0,087	4 684 080	2 898 197	1 785 883	0,09479
2006	36 082 734	2 886 619	0	2 886 619		36 082 734	0,08	0,087	4 684 080	2 886 619	1 797 461	0,09541
2007	36 062 744	2 885 020	0	2 885 020		36 062 744	0,08	0,087	4 684 080	2 885 020	1 799 060	0,09549
2008	36 001 296	2 880 104	0	2 880 104		36 001 296	0,08	0,087	4 684 080	2 880 104	1 803 976	0,09575
2009	36 000 856	2 880 068	0	2 880 068		36 000 856	0,08	0,087	4 684 080	2 880 068	1 804 012	0,09575
2010	36 000 856	2 880 068	0	2 880 068		36 000 856	0,08	0,087	4 684 080	2 880 068	1 804 012	0,09575
2011	36 004 120	2 880 330	0	2 880 330		36 004 120	0,08	0,087	4 684 080	2 880 330	1 803 750	0,09574
2012	36 002 615	2 880 209	0	2 880 209		36 002 615	0,08	0,087	4 684 080	2 880 209	1 803 871	0,09575
2013	35 883 609	2 870 689	0	2 870 689		35 883 609	0,08	0,087	4 684 080	2 870 689	1 813 391	0,09625
2014	35 883 609	2 870 689	0	2 870 689		35 883 609	0,08	0,087	4 684 080	2 870 689	1 813 391	0,09625
2015	35 809 029	2 864 722	0	2 864 722		35 809 029	0,08	0,087	4 684 080	2 864 722	1 819 358	0,09657
2016	35 801 445	2 864 116	0	2 864 116		35 801 445	0,08	0,087	4 684 080	2 864 116	1 819 964	0,09660
2017	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989		35 799 866	0,08	0,087	4 684 080	2 863 989	1 820 091	0,09661
2018	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989		35 799 866	0,08	0,087	4 684 080	2 863 989	1 820 091	0,09661
2019	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989		35 799 866	0,08	0,087	4 684 080	2 863 989	1 820 091	0,09661
2020	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989		35 799 866	0,08	0,087	4 684 080	2 863 989	1 820 091	0,09661
2021	35 634 992	2 850 799	0	2 850 799		35 634 992	0,08	0,087	4 684 080	2 850 799	1 833 281	0,09731
2022	35 434 855	2 834 788	0	2 834 788		35 434 855	0,08	0,087	4 684 080	2 834 788	1 849 292	0,09816

⁽¹⁾ : Selon Annexe 1

⁽²⁾ : Selon Annexe 1, par souci de simplicité, il n'a pas été tenu compte de la moyenne 13 mois
La passation au BNR de 1.3\$G de perte de change en début de période fait en sorte que la perte nette est nulle.

2

1

Tableau 12

SCÉNARIO C	(A)	(C) = (G)*0,08	(D)	(E)=(C)+(D)	(F)	(G)=(A)-(F)	(H) = (E) / (G)	(I) = 0,65*(H) + 0,35*10%	(J) = (I)*53,84 G\$	(K)	(K)/18,84 G\$	
	Valeur de la dette au taux courant	Charges financières avant pertes sur capital	Pertes sur capital ⁽¹⁾	Service de la dette (numérateur)	Pertes de change nettes ajustées ⁽²⁾	Numérateur du coût de la dette	Coût moyen dette	Coût pondéré du capital	Revenus requis pour rémunérer capital	Moins service dette	Rémunération A/P	Rendement t A/P
2002	36 293 045	2 903 444	0	2 903 444	1 293 045	35 000 000	0,08296	0,089	4 787 512	2 903 444	1 884 068	0,1000
2003	36 228 249	2 898 260	0	2 898 260	1 228 249	35 000 000	0,08281	0,089	4 782 329	2 898 260	1 884 069	0,1000
2004	36 227 485	2 898 199	0	2 898 199	1 227 485	35 000 000	0,08281	0,089	4 782 268	2 898 199	1 884 069	0,1000
2005	36 227 466	2 898 197	0	2 898 197	1 227 466	35 000 000	0,08281	0,089	4 782 266	2 898 197	1 884 069	0,1000
2006	36 082 734	2 886 619	0	2 886 619	1 082 734	35 000 000	0,08247	0,089	4 770 689	2 886 619	1 884 070	0,1000
2007	36 062 744	2 885 020	0	2 885 020	1 062 744	35 000 000	0,08243	0,089	4 769 090	2 885 020	1 884 070	0,1000
2008	36 001 296	2 880 104	0	2 880 104	1 001 296	35 000 000	0,08229	0,088	4 764 175	2 880 104	1 884 071	0,1000
2009	36 000 856	2 880 068	0	2 880 068	1 000 856	35 000 000	0,08229	0,088	4 764 139	2 880 068	1 884 071	0,1000
2010	36 000 856	2 880 068	0	2 880 068	1 000 856	35 000 000	0,08229	0,088	4 764 139	2 880 068	1 884 071	0,1000
2011	36 004 120	2 880 330	0	2 880 330	1 004 120	35 000 000	0,08230	0,088	4 764 400	2 880 330	1 884 071	0,1000
2012	36 002 615	2 880 209	0	2 880 209	1 002 615	35 000 000	0,08229	0,088	4 764 280	2 880 209	1 884 071	0,1000
2013	35 883 609	2 870 689	0	2 870 689	883 609	35 000 000	0,08202	0,088	4 754 761	2 870 689	1 884 072	0,1000
2014	35 883 609	2 870 689	0	2 870 689	883 609	35 000 000	0,08202	0,088	4 754 761	2 870 689	1 884 072	0,1000
2015	35 809 029	2 864 722	0	2 864 722	809 029	35 000 000	0,08185	0,088	4 748 795	2 864 722	1 884 073	0,1000
2016	35 801 445	2 864 116	0	2 864 116	801 445	35 000 000	0,08183	0,088	4 748 188	2 864 116	1 884 073	0,1000
2017	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,088	4 748 062	2 863 989	1 884 073	0,1000
2018	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,088	4 748 062	2 863 989	1 884 073	0,1000
2019	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,088	4 748 062	2 863 989	1 884 073	0,1000
2020	35 799 866	2 863 989	0	2 863 989	799 866	35 000 000	0,08183	0,088	4 748 062	2 863 989	1 884 073	0,1000
2021	35 634 992	2 850 799	0	2 850 799	634 992	35 000 000	0,08145	0,088	4 734 874	2 850 799	1 884 074	0,1000
2022	35 434 855	2 834 788	0	2 834 788	434 855	35 000 000	0,08099	0,088	4 718 864	2 834 788	1 884 076	0,1000

⁽¹⁾ : Selon Annexe 1

⁽²⁾ : Selon Annexe 1, par souci de simplicité, il n'a pas été tenu compte de la moyenne 13 mois

Dans le scénario C, la perte de change est nulle comme pour le scénario B, mais la perte de change nette a été majorée du solde du montant passé au BNR au début de la période.

Donc : **Dénominateur = Dette à taux courant - (Perte nette + Ajustement) = Dette à taux courant - Ajustement**

2

3

4.5 Correction apportée à la perte de change nette reportée pour l'année 2002-2003

1 Tel que déjà mentionné dans la lettre du 21 mars à la Régie, la projection sur la
2 perte de change n'a pas été traitée de façon appropriée dans le modèle de
3 simulation. L'écart mentionné de l'ordre de 0,9 milliards pour l'année 2002-2003
4 résulte d'une erreur au niveau de l'ajustement de la formule de modélisation de
5 la perte de change reportée pour prendre en compte la nouvelle norme
6 comptable.

7

4.6 Moyenne des 13 soldes mensuels consécutifs de la perte de change reportée nette 2002-2003 avant la constatation de la correction

8 La moyenne des 13 soldes de la perte de change reportée pour les années
9 2002-2003 avant la constatation de la correction apparaît au tableau 13, page
10 32 suivant.

11

1

TABLEAU 13

ESTIMÉ DE LA PERTE DE CHANGE REPORTÉE AVANT CORRECTION 2002-2003 (milliers de dollars)	
mars-02	3 514 787
avr-02	3 179 654
mai-02	3 089 630
juin-02	2 954 663
juil-02	2 855 817
août-02	2 817 958
sept-02	2 768 175
oct-02	2 719 872
nov-02	2 669 118
déc-02	2 618 768
janv-03	2 516 930
févr-03	2 315 422
mars-03	2 268 072
Moyenne	2 791 451

2

5 FRAIS DE GARANTIE

5.1 Justification du traitement des frais de garantie

3 L'évaluation du coût de la dette pour fins réglementaires vise à établir les frais
4 encourus pour le service de la dette par dollar effectivement obtenu pour
5 financer les actifs. Les frais de garantie font partie du coût du service de la
6 dette. Ces frais de garantie reposent sur une définition établie par le
7 gouvernement qui exige un frais de 0,5% de la dette garantie au 31/12 de
8 l'année précédente. Dans cette formule, la dette libellée en devise est évaluée
9 au taux courant. Étant donné que le coût de la dette réglementaire vise à

1 récupérer les sommes effectivement encourues pour le service de la dette, ces
2 frais ne pourraient être calculés sur une base différente puisque le résultat
3 s'écarterait du déboursé réel.

4

5 Par ailleurs, tel que présenté dans le Document HQT-8, Document 2.1 en liasse,
6 aux pages 15 et 17, la firme Merrill Lynch concluait que, premièrement, la
7 garantie gouvernementale conférait un avantage à Hydro-Québec d'au moins 50
8 points de base sur le coût de ses emprunts à long terme à la fois sur les
9 marchés canadiens et américains et deuxièmement, que l'accès aux marchés
10 financiers canadiens aurait été différent en l'absence de cette garantie.

11

12 *"...we express doubts that Hydro-Québec would have had the same access to*
13 *Canadian capital markets with a B++ rating"*

14

15 Sur une dette libellée en dollar américain, cet avantage d'au moins 50 points en
16 devise étrangère se traduit en un avantage en dollar canadien qui correspond à
17 un taux de 50 points appliqué à la valeur de la dette au taux de change courant.
18 Il est donc logique que les frais associés à la garantie qui procure cet avantage
19 varient de la même façon en fonction du taux de change, tel qu'il ressort de la
20 méthode de calcul appliquée par le gouvernement.

21

22 Enfin, en l'absence de la garantie gouvernementale, Hydro-Québec aurait sans
23 doute été obligée de recourir de façon plus importante aux marchés financiers
24 étrangers.

25

1 La demande de la Régie d'évaluer les frais de garantie sur la base de la valeur
2 de la dette au taux historique ne correspond donc à aucun concept reconnu
3 comptable ou économique.

4

5.2 Scénario de calcul des frais de garantie

5 Néanmoins, afin de répondre à la demande de la Régie, d'établir un scénario
6 dans lequel les frais de garantie seraient calculés **uniquement sur le montant**
7 **de la dette ayant fait l'objet d'entrées de fonds**, on peut simplement multiplier
8 le dénominateur du coût de la dette réglementaire de l'année tarifaire
9 précédente par 0,5 %. A titre illustratif, ce calcul a été effectué pour les années
10 2002 à 2004 et apparaît au tableau 14 en page 33. Ce tableau présente pour
11 chacune des années, historiques, base et témoin, l'impact comparatif sur le taux
12 moyen de la dette entre ce que le Distributeur soumet comme coût de la dette
13 dans le présent dossier et la simulation demandée par la Régie.

14

15

16

17

18

1

TABLEAU 14

IMPACT SUR LE COÛT DE LA DETTE D'UN TRAITEMENT DIFFÉRENT DES FRAIS DE GARANTIE							
	2001	2002		2003		2004	
	Coût de la dette	<i>Simulation demandée</i>	Coût de la dette	<i>Simulation demandée</i>	Coût de la dette	<i>Simulation demandée</i>	Coût de la dette
Évolution du taux de la dette (en millions de dollars)							
Frais financiers	3 480	3 007	3 020	2 757	2 774	2 671	2 680
+ Intérêts nets sur la dette à long terme	2 988	2 654	2 654	2 406	2 406	2 548	2 548
+ Perte de change	308	179	179	182	182	(45)	(45)
+ Frais de garantie	184	174 *	187	169 *	186	169 *	178
Dettes ajustées du montant des frais reportés Basé sur une moyenne des 13 soldes mensuels	34 811	33 838	33 838	33 760	33 760	34 078	34 078
+ Dette à long terme et à perpétuité	38 772	37 805	37 805	36 034	36 034	35 972	35 972
- Actifs financiers liés à la dette	396	364	364	404	404	381	381
- Perte de change reportée	3 468	2 329	2 329	571	571	224	224
- Ajustement aux BNR	-	1 207	1 207	1 269	1 269	1 227	1 227
- Autres frais reportés liés à la dette	97	67	67	31	31	62	62
Taux moyen de la dette	10,00%	8,89%	8,92%	8,17%	8,22%	7,84%	7,86%

* frais de garantie = 0.5% de la dette moyenne de l'année précédente

2
3

**ANNEXE 1
LISTE DÉTAILLÉE DE L'AJUSTEMENT
AU BÉNÉFICE NON RÉPARTI**

ANNEXE 1

LISTE DÉTAILLÉE DE L'AJUSTEMENT AU BNR

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	Remversement à l'échéance	Solde de la perte de change non amortie	Calcul du 1 299 M\$ (Moyenne 13 mois Année 2002- 2003)
1011991120501	M.T. #0240	USD	(3 000 000,00)	2002	1	-	1 329 889 846,26	
1011993070501	M.T. #0337	USD	(27 950 000,00)	2002	1	-		
1011993070502	M.T. #0338	USD	(20 000 000,00)	2002	1	-		
1011993070503	M.T. #0339	USD	(15 000 000,00)	2002	1	-		
1011993070504	M.T. #0340	USD	(20 000 000,00)	2002	1	-		
1011993070505	M.T. #0341	USD	(15 000 000,00)	2002	1	-		
1072000110468	SWAP #484-A REC	USD	90 000 000,00	2002	1	-		
1011994110500	M.T. #0373 JPY		(1 000 000 000,00)	2002	1	-		
1071994110401	SWAP #173 RECETTE JPY		1 000 000 000,00	2002	1	-		
					1 Total	-	1 329 889 846,26	
1011992020500	M.T. #0260	USD	(50 000 000,00)	2002	2	-		
1072000020404	SWAP #413 REC	USD	65 000 000,00	2002	2	-		
1072000020405	SWAP #413 DEB	USD	(65 000 000,00)	2002	2	-		
1072000020406	SWAP #430 REC	USD	100 000 000,00	2002	2	-		
1072000020407	SWAP #430 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	2	-		
1072001020438	SWAP #500 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	2	-		
1072001020439	SWAP #500 REC	USD	100 000 000,00	2002	2	-		
1072001020442	SWAP #506 DEBOURSE	USD	(200 000 000,00)	2002	2	-		
1072001020443	SWAP #506 RECETTE	USD	200 000 000,00	2002	2	-		
1072001030400	SWAP #501 REC	USD	100 000 000,00	2002	2	-		
1072001030401	SWAP #501 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	2	-		
1072001030406	SWAP #504 REC	USD	100 000 000,00	2002	2	-		
1072001030407	SWAP #504 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	2	-		
					2 Total	-	1 329 889 846,26	
1071997030400	SWAP #270 DEBOURSE	USD	(40 323 000,00)	2002	3	1 386 991,81		
1011997030500	M.T. #0405 JPY		(5 000 000 000,00)	2002	3	(2 152 090,10)		
1071997030401	SWAP #270 RECETTE JPY		5 000 000 000,00	2002	3	2 152 090,10		
					3 Total	1 386 991,81	1 328 502 854,45	1 328 502 854,45
1011992040501	M.T. #0272	USD	(5 000 000,00)	2002	4	-		
1011995040500	M.T. #0378	USD	(15 000 000,00)	2002	4	656 396,61		
1071992040400	SWAP #118 DEBOURSE	USD	(175 272 631,00)	2002	4	7 655 646,51		
1071999100404	SWAP #420 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2002	4	-		
1071999100405	SWAP #420 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	4	-		
1071999100406	SWAP #421 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2002	4	-		
1071999100407	SWAP #421 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	4	-		
1071999100415	SWAP #426 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2002	4	-		
1071999100416	SWAP #426 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	4	-		
1072000110440	SWAP #477-A REC	USD	50 000 000,00	2002	4	(1 504 194,27)		
1072000110444	SWAP #478-A REC	USD	100 000 000,00	2002	4	(3 026 035,59)		
1011992040005	H.Q. HZ FRF		(1 000 000 000,00)	2002	4	29 880,38		
1011999010015	H.Q. HZ-A ECU		(152 449 017,24)	2002	4	-		
1011999010016	H.Q. HZ-B ECU		152 449 017,24	2002	4	-		
1071992040401	SWAP #118 RECETTE FRF		1 000 000 000,00	2002	4	(90 987,88)		
1071999010448	SWAP #118-A RECETTE ECU		152 449 017,24	2002	4	-		
1071999010449	SWAP #118-B RECETTE ECU		(152 449 017,24)	2002	4	-		
					4 Total	3 720 705,76	1 324 782 148,69	1 324 782 148,69
1011992040504	M.T. #0277	USD	(20 000 000,00)	2002	5	-		
1011992050002	H.Q. IB	USE	(500 000 000,00)	2002	5	29 816 373,82		
1071998050406	SWAP #351 RECETTE	USD	50 000 000,00	2002	5	-		
1071998050407	SWAP #351 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2002	5	-		
1071998050408	SWAP #352 RECETTE	USD	75 000 000,00	2002	5	-		
1071998050409	SWAP #352 DEBOURSE	USD	(75 000 000,00)	2002	5	-		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1071998050410	SWAP #353 RECETTE	USD	70 000 000,00	2002	5	-		
1071998050411	SWAP #353 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2002	5	-		
1071998050412	SWAP #354 RECETTE	USD	70 000 000,00	2002	5	-		
1071998050413	SWAP #354 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110400	SWAP #415 REC	USD	50 000 000,00	2002	5	-		
1071999110401	SWAP #415 DEB	USD	(50 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110402	SWAP #416 REC	USD	50 000 000,00	2002	5	-		
1071999110403	SWAP #416 DEB	USD	(50 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110406	SWAP #422 REC	USD	100 000 000,00	2002	5	-		
1071999110407	SWAP #422 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110408	SWAP #423 REC	USD	100 000 000,00	2002	5	-		
1071999110409	SWAP #423 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110410	SWAP #427 REC	USD	100 000 000,00	2002	5	-		
1071999110411	SWAP #427 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110412	SWAP #428 REC	USD	100 000 000,00	2002	5	-		
1071999110413	SWAP #428 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	5	-		
1071999110414	SWAP #429 REC	USD	100 000 000,00	2002	5	-		
1071999110415	SWAP #429 DEB	USD	(100 000 000,00)	2002	5	-		
1072000110448	SWAP #479-A REC	USD	200 000 000,00	2002	5	(6 981 225,64)		
				5 Total		22 835 148,18	1 301 947 000,51	1 301 947 000,51
1011997060500	M.T. #0409	USE	(300 000 000,00)	2002	6	17 272 955,54		
1071997060400	SWAP #289 DEBOURSE	USE	(300 000 000,00)	2002	6	-		
1071997060401	SWAP #289 RECETTE	USE	300 000 000,00	2002	6	-		
1071998060401	SWAP #350 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2002	6	-		
1071998060402	SWAP #350 RECETTE	USD	70 000 000,00	2002	6	-		
1072001020419	SWAP #494 RECETTE	USD	92 000 000,00	2002	6	(4 151 868,80)		
1072001020423	SWAP #496 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	6	(4 200 400,86)		
1072001020427	SWAP #498 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	6	(4 512 900,86)		
				6 Total		4 407 785,02	1 297 539 215,49	1 297 539 215,49
1011985070099	H.Q. FY RENEGOCIE	USE	(200 000 000,00)	2002	7	-		
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(1 208 515,54)	2002	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(262 947,48)	2002	7	-		
1071995070408	SWAP #193 DEBOURSE	USD	(58 343 057,00)	2002	7	3 851 716,81		
1071995070425	SWAP #203 RECETTE	USD	58 343 057,00	2002	7	(3 851 716,81)		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	1 147 949,65	2002	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	382 649,88	2002	7	-		
1011995070505	M.T. #0381	JPY	(5 000 000 000,00)	2002	7	(4 306 519,15)		
1071995070409	SWAP #193 RECETTE	JPY	5 000 000 000,00	2002	7	4 306 519,15		
				7 Total		-	1 297 539 215,49	1 297 539 215,49
1071997080404	SWAP #296 DEBOURSE	USD	(23 000 000,00)	2002	8	1 551 058,52		
1071997080406	SWAP #297 DEBOURSE	USD	(35 000 000,00)	2002	8	2 357 203,09		
1071997080408	SWAP #298 DEBOURSE	USD	(40 000 000,00)	2002	8	2 692 709,72		
1071997080410	SWAP #299 DEBOURSE	USD	(25 000 000,00)	2002	8	1 682 584,84		
1071999080400	SWAP #414 DEB	USD	(65 000 000,00)	2002	8	-		
1071999080401	SWAP #414 REC	USD	65 000 000,00	2002	8	-		
1072001020403	SWAP #486 RECETTE	USD	75 000 000,00	2002	8	(3 600 784,60)		
1072001020407	SWAP #488 RECETTE	USD	23 000 000,00	2002	8	(1 104 240,63)		
				8 Total		3 578 530,94	1 293 960 684,55	1 293 960 684,55
1071997100401	SWAP #306 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2002	10	3 812 341,02		
1071997100407	SWAP #309 DEBOURSE	USD	(40 000 000,00)	2002	10	2 998 872,81		
1071997100413	SWAP #312 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2002	10	3 738 091,01		
1071997100415	SWAP #313 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2002	10	3 738 091,02		
1072000110456	SWAP #481-A REC	USD	50 000 000,00	2002	10	(2 512 335,39)		
1072000110460	SWAP #482-A REC	USD	100 000 000,00	2002	10	(4 339 888,11)		
1072001020409	SWAP #489 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	10	(5 336 018,15)		
1072001020413	SWAP #491 RECETTE	USD	100 000 000,00	2002	10	(5 687 018,15)		
				10 Total		(3 587 863,94)	1 297 548 548,49	1 297 548 548,49
1011992110500	M.T. #0304	USD	(7 000 000,00)	2002	11	825 505,38		
1011992110501	M.T. #0305	USD	(5 000 000,00)	2002	11	587 791,04		
				11 Total		1 413 296,42	1 296 135 252,07	1 296 135 252,07
1011992110502	M.T. #0306	USD	(10 000 000,00)	2002	12	1 240 874,84		
1011992110503	M.T. #0307	USD	(3 000 000,00)	2002	12	372 262,48		
1011992120500	M.T. #0308	USD	(5 000 000,00)	2002	12	621 110,96		
1011992120502	M.T. #0310	USD	(5 000 000,00)	2002	12	625 432,39		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1011992120503	M.T. #0311	USD	(2 000 000,00)	2002	12	231 050,30		
					12 Total	3 090 730,97	1 293 044 521,10	1 293 044 521,10
1011996010500	M.T. #0393	USD	(50 000 000,00)	2003	1	5 078 479,48		
1072001010418	SWAP #443 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010419	SWAP #443 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001010420	SWAP #444 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010421	SWAP #444 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001010422	SWAP #445 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010423	SWAP #445 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001010424	SWAP #446 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010425	SWAP #446 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001010426	SWAP #449 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010427	SWAP #449 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001010428	SWAP #450 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	-		
1072001010429	SWAP #450 DEB	USD	(50 000 000,00)	2003	1	-		
1072001050414	SWAP #521 REC	USD	50 000 000,00	2003	1	(2 104 675,25)		
					1 Total	2 973 804,23	1 290 070 716,87	1 290 070 716,87
1011993020002	H.Q. IF-1	USD	(500 000 000,00)	2003	2	-		
1071995080406	SWAP #200 DEBOURSE	USD	(22 522 000,00)	2003	2	2 142 375,50		
1071995080409	SWAP #207 RECETTE	USD	22 522 000,00	2003	2	(2 142 375,50)		
1072001020434	SWAP #451 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	2	-		
1072001020435	SWAP #451 RECETTE	USD	50 000 000,00	2003	2	-		
1011995080503	M.T. #0387 JPY	USD	(2 000 000 000,00)	2003	2	(2 096 757,28)		
1071995080407	SWAP #200 RECETTE JPY	USD	2 000 000 000,00	2003	2	2 096 757,28		
					2 Total	-	1 290 070 716,87	1 290 070 716,87
1072001030418	SWAP #447 RECETTE	USD	50 000 000,00	2003	3	-		
1072001030419	SWAP #447 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	3	-		
1072001030420	SWAP #448 RECETTE	USD	50 000 000,00	2003	3	-		
1072001030421	SWAP #448 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	3	-		
					3 Total	-	1 290 070 716,87	1 290 070 716,87
1071998050416	SWAP #356 RECETTE	USD	70 000 000,00	2003	5	-		
1071998050417	SWAP #356 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2003	5	-		
1071998050420	SWAP #358 RECETTE	USD	70 000 000,00	2003	5	-		
1071998050421	SWAP #358 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2003	5	-		
					5 Total	-	1 290 070 716,87	
1071998060403	SWAP #360 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2003	6	-		
1071998060404	SWAP #360 RECETTE	USD	70 000 000,00	2003	6	-		
1071998060419	SWAP #367 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2003	6	-		
1071998060420	SWAP #367 RECETTE	USD	70 000 000,00	2003	6	-		
1071998060421	SWAP #368 DEBOURSE	USD	(90 000 000,00)	2003	6	-		
1071998060422	SWAP #368 RECETTE	USD	90 000 000,00	2003	6	-		
1071998060427	SWAP #371 DEBOURSE	USD	(70 000 000,00)	2003	6	-		
1071998060428	SWAP #371 RECETTE	USD	70 000 000,00	2003	6	-		
					6 Total	-	1 290 070 716,87	
1011992070500	M.T. #0279	USD	(7 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070501	M.T. #0280	USD	(5 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070502	M.T. #0281	USD	(6 650 000,00)	2003	7	-		
1011992070503	M.T. #0282	USD	(10 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070504	M.T. #0283	USD	(10 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070505	M.T. #0284	USD	(4 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070506	M.T. #0285	USD	(7 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070507	M.T. #0286	USD	(2 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070508	M.T. #0287	USD	(5 000 000,00)	2003	7	-		
1011992070509	M.T. #0288	USD	(20 000 000,00)	2003	7	-		
1011993070500	M.T. #0336	USD	(10 000 000,00)	2003	7	463 930,62		
1011993070506	M.T. #0342	USD	(25 000 000,00)	2003	7	12 041 380,66		
1011993070507	M.T. #0343	USD	(5 600 000,00)	2003	7	2 681 428,78		
1011993070508	M.T. #0344	USD	(11 500 000,00)	2003	7	5 214 139,74		
1011993070509	M.T. #0345	USD	(5 400 000,00)	2003	7	1 835 246,79		
1011993070510	M.T. #0346	USD	(18 000 000,00)	2003	7	5 169 192,48		
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(1 301 152,76)	2003	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(283 383,38)	2003	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	1 237 480,09	2003	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	412 493,36	2003	7	-		

1 299 628 636,62

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1071998070402	SWAP #372 DEBOURSE	USD	(85 000 000,00)	2003	7	-		
1071998070403	SWAP #372 RECETTE	USD	85 000 000,00	2003	7	-		
1071999010486	SWAP #365 DEB	USD	(70 000 000,00)	2003	7	-		
1071999010487	SWAP #365 REC	USD	70 000 000,00	2003	7	-		
1072001100400	SWAP #537 REC	USD	23 000 000,00	2003	7	(616 623,96)		
1072001120406	SWAP #576 REC	USD	43 470 000,00	2003	7	(580 667,69)		
				7 Total		26 208 027,42	1 263 862 689,45	
1071996080400	SWAP #247 DEBOURSE	USD	(45 970 000,00)	2003	8	5 026 297,55		
1071998080400	SWAP #374 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080401	SWAP #374 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080402	SWAP #375 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080403	SWAP #375 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080406	SWAP #377 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080407	SWAP #377 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080408	SWAP #379 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080409	SWAP #379 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080410	SWAP #380 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080411	SWAP #380 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080414	SWAP #382 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080415	SWAP #382 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080418	SWAP #384 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080419	SWAP #384 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080422	SWAP #386 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080423	SWAP #386 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1071998080426	SWAP #388 RECETTE	USD	65 000 000,00	2003	8	-		
1071998080427	SWAP #388 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2003	8	-		
1072001050416	SWAP #522 REC	USD	45 970 000,00	2003	8	(1 931 375,37)		
1011996080500	M.T. #0395	JPY	(5 000 000 000,00)	2003	8	(3 124 397,34)		
1071996080401	SWAP #247 RECETTE	JPY	5 000 000 000,00	2003	8	3 124 284,24		
				8 Total		3 094 809,08	1 260 767 880,37	
1071997090400	SWAP #300 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	9	5 317 170,25		
1071997090402	SWAP #301 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	9	5 318 559,19		
1071998070404	SWAP #362 DEBOURSE	USD	(115 309 750,00)	2003	9	10 182 966,18		
1072000110452	SWAP #480-A REC	USD	50 000 000,00	2003	9	(2 715 556,51)		
1072001050408	SWAP #519 REC	USD	100 000 000,00	2003	9	(5 115 666,06)		
1072001050410	SWAP #520 REC	USD	50 000 000,00	2003	9	(2 354 129,35)		
1072001050418	SWAP #523 REC	USD	4 030 000,00	2003	9	(170 339,14)		
1072001100404	SWAP #539 REC	USD	11 000 000,00	2003	9	(298 090,08)		
1011983050002	H.Q. FH	GBL	(60 000 000,00)	2003	9	5 920 256,33		
1071998070405	SWAP #362 RECETTE	GBL	60 000 000,00	2003	9	(104 956,56)		
				9 Total		15 980 214,25	1 244 787 666,12	
1071997100403	SWAP #307 DEBOURSE	USD	(55 000 000,00)	2003	10	5 854 799,85		
1071997100405	SWAP #308 DEBOURSE	USD	(55 000 000,00)	2003	10	5 854 799,85		
1071997100409	SWAP #310 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	10	5 102 608,27		
1071997100411	SWAP #311 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	10	5 102 608,27		
1072000110464	SWAP #483-A REC	USD	110 000 000,00	2003	10	(5 493 357,36)		
1072001050404	SWAP #517 REC	USD	100 000 000,00	2003	10	(5 149 993,74)		
				10 Total		11 271 465,14	1 233 516 200,98	
1071997110400	SWAP #314 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	11	5 204 139,33		
1071997110402	SWAP #315 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2003	11	5 204 139,33		
1072001050406	SWAP #518 REC	USD	100 000 000,00	2003	11	(5 141 308,78)		
				11 Total		5 266 969,88	1 228 249 231,10	
1071999010489	SWAP #405 DEB	USD	(11 000 000,00)	2004	1	764 017,68		
				1 Total		764 017,68	1 227 485 213,42	
1072000110403	SWAP #467-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2004	3	-		
1072000110407	SWAP #468-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2004	3	-		
1072000110411	SWAP #469-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2004	3	-		
1072000110419	SWAP #471-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2004	3	-		
1072000110431	SWAP #474-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2004	3	-		
				3 Total		-	1 227 485 213,42	
1071995070416	SWAP #196 DEBOURSE	USD	(35 250 000,00)	2004	4	4 506 517,56		
1071995070427	SWAP #204 RECETTE	USD	35 250 000,00	2004	4	(4 506 517,56)		
1011995070509	M.T. #0386	JPY	(3 000 000 000,00)	2004	4	(4 446 962,06)		
1071995070417	SWAP #196 RECETTE	JPY	3 000 000 000,00	2004	4	4 446 962,06		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1072000110423	SWAP #472-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2004	4 Total	-	1 227 485 213,42	
					5	-		
					5 Total	-	1 227 485 213,42	
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(1 407 022,06)	2004	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(306 753,84)	2004	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	1 339 608,77	2004	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	446 536,25	2004	7	-		
					7 Total	-	1 227 485 213,42	
1011993020500	M.T. #0312	USD	(42 000 000,00)	2005	2	-		
1011993020501	M.T. #0313	USD	(7 000 000,00)	2005	2	-		
					2 Total	-	1 227 485 213,42	
1011993030500	M.T. #0314	USD	(12 100 000,00)	2005	3	-		
1011993030501	M.T. #0315	USD	(2 450 000,00)	2005	3	-		
1011993030502	M.T. #0316	USD	(10 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030503	M.T. #0317	USD	(10 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030504	M.T. #0318	USD	(4 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030505	M.T. #0319	USD	(3 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030506	M.T. #0320	USD	(2 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030507	M.T. #0321	USD	(3 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030508	M.T. #0322	USD	(9 500 000,00)	2005	3	-		
1011993030509	M.T. #0323	USD	(10 500 000,00)	2005	3	-		
1011993030510	M.T. #0324	USD	(3 500 000,00)	2005	3	-		
1011993030511	M.T. #0325	USD	(1 000 000,00)	2005	3	-		
1011993030512	M.T. #0326	USD	(25 000 000,00)	2005	3	-		
					3 Total	-	1 227 485 213,42	
1011993040500	M.T. #0327	USD	(5 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040501	M.T. #0328	USD	(5 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040502	M.T. #0329	USD	(25 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040503	M.T. #0330	USD	(5 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040504	M.T. #0331	USD	(3 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040505	M.T. #0332	USD	(2 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040506	M.T. #0333	USD	(5 000 000,00)	2005	4	-		
1011993040507	M.T. #0334	USD	(10 000 000,00)	2005	4	-		
					4 Total	-	1 227 485 213,42	
1011993040508	M.T. #0335	USD	(3 000 000,00)	2005	5	-		
1072001120435	SWAP #572-B DEB	USD	-	2005	5	36 292,69		
					5 Total	36 292,69	1 227 448 920,73	
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(2 632 682,42)	2005	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(575 967,16)	2005	7	-		
1071995070404	SWAP #192-A DEBOURS	USD	(15 312 132,00)	2005	7	2 301 257,48		
1071995070410	SWAP #194-A DEBOURS	USD	(12 860 000,00)	2005	7	1 899 606,51		
1071995070421	SWAP #198 RECETTE	USD	15 312 132,00	2005	7	(2 301 257,48)		
1071995070429	SWAP #205 RECETTE	USD	12 860 000,00	2005	7	(1 899 606,51)		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	2 475 252,75	2005	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	825 084,25	2005	7	-		
1011995070501	M.T. #0380 JPY		(1 300 000 000,00)	2005	7	(2 259 700,09)		
1011995070502	M.T. #0383-1 DEM		(21 329 800,00)	2005	7	(2 378 198,08)		
1011995070503	M.T. #0383-2 DEM		21 329 800,00	2005	7	2 378 198,08		
1011995070506	M.T. #0382 JPY		(1 100 000 000,00)	2005	7	(1 895 614,50)		
1011999010502	M.T. #0383-1-A ECU		(10 905 753,57)	2005	7	-		
1011999010503	M.T. #0383-1-B ECU		10 905 753,57	2005	7	-		
1071995070405	SWAP #192-A RECETTE JPY		1 300 000 000,00	2005	7	2 259 700,09		
1071995070406	SWAP #192-B RECETTE DEM		21 329 800,00	2005	7	2 378 195,84		
1071995070407	SWAP #192-C RECETTE DEM		(21 329 800,00)	2005	7	(2 378 195,84)		
1071995070411	SWAP #194-A RECETTE JPY		1 100 000 000,00	2005	7	1 895 614,50		
1071999010444	SWAP #192-B-A RECETTE ECU		10 905 753,57	2005	7	-		
1071999010445	SWAP #192-C-B RECETTE ECU		(10 905 753,57)	2005	7	-		
					7 Total	-	1 227 448 920,73	

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1071995080400	SWAP #202-A DEBOURS	USD	(17 000 000,00)	2005	8	2 528 821,40		
1071995080405	SWAP #208 RECETTE	USD	17 000 000,00	2005	8	(2 528 821,40)		
1071995080410	SWAP #199 DEB AMEND	USD	(38 240 000,00)	2005	8	6 349 054,90		
1071995080412	SWAP #206-A DEBOURS	USD	(21 954 000,00)	2005	8	3 292 217,52		
1071995080417	SWAP #210 RECETTE	USD	21 954 000,00	2005	8	(3 292 217,52)		
1071995080419	SWAP #211 RECETTE	USD	57 240 000,00	2005	8	(8 572 197,44)		
1071998010400	SWAP #318 DEBOURSE	USD	(19 000 000,00)	2005	8	2 205 680,06		
1011995080001	H.Q. J-6	JPY	(5 000 000 000,00)	2005	8	(8 053 861,60)		
1011995080500	M.T. #0388	JPY	(1 500 000 000,00)	2005	8	(2 347 680,97)		
1011995080504	M.T. #0390	JPY	(2 000 000 000,00)	2005	8	(2 759 366,32)		
1071995080401	SWAP #202-A RECETTE	JPY	1 500 000 000,00	2005	8	2 347 680,97		
1071995080413	SWAP #206-A RECETTE	JPY	2 000 000 000,00	2005	8	2 759 366,32		
1071997120401	SWAP #199 REC AMENDÉ	JPY	5 000 000 000,00	2005	8	8 053 861,68		
1011993100002	H.Q. IJ	USD	(200 000 000,00)	2005	10	-	1 227 466 383,13	
1011994020500	M.T. #0347	USD	(50 000 000,00)	2006	2	-		
1011994020501	M.T. #0348	USD	(20 000 000,00)	2006	2	-		
1011994020502	M.T. #0349	USD	(25 000 000,00)	2006	2	-		
1011994020503	M.T. #0350	USD	(5 000 000,00)	2006	2	-		
1011994020504	M.T. #0354	USD	(1 000 000,00)	2006	2	-		
1071996020400	SWAP #233-A DEBOURS	USD	(93 170 000,00)	2006	2	13 760 704,28		
1071996030403	SWAP #237 RECETTE	USD	93 170 000,00	2006	2	(14 417 316,11)		
1011996020500	M.T. #0394	JPY	(10 000 000 000,00)	2006	2	(6 190 244,97)		
1071996020401	SWAP #233-A RECETTE	JPY	10 000 000 000,00	2006	2	6 190 244,97		
1071996030400	SWAP #236 DEBOURSE	USD	(72 926 577,00)	2006	3	11 347 211,94		
1072001110442	SWAP #566 REC	USD	73 000 000,00	2006	3	(835 288,47)		
1011996030001	H.Q. IT DEM	DEM	(105 780 000,00)	2006	3	(11 485 432,39)		
1011999010011	H.Q. IT-A	ECU	(54 084 455,19)	2006	3	-		
1011999010012	H.Q. IT-B	ECU	54 084 455,19	2006	3	-		
1071996030401	SWAP #236 RECETTE	DEM	105 780 000,00	2006	3	11 485 432,39		
1071999010442	SWAP #236-A RECETTE	ECU	54 084 455,19	2006	3	-		
1071999010443	SWAP #236-B RECETTE	ECU	(54 084 455,19)	2006	3	-		
1011994070001	H.Q. IO-1	USD	(700 000 000,00)	2006	7	62 447 630,56		
1011995030001	H.Q. IO-2	USD	(300 000 000,00)	2006	7	67 138 535,47		
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(3 185 151,00)	2006	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(697 622,28)	2006	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	3 009 590,84	2006	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	1 003 196,95	2006	7	-		
1072001050421	SWAP #524 REC	USD	150 000 000,00	2006	7	(7 465 398,93)		
1072001110430	SWAP #560 REC	USD	150 000 000,00	2006	7	1 030 120,14		
1072001110438	SWAP #564 REC	USD	73 300 000,00	2006	7	(556 846,78)		
1072001110446	SWAP #568 REC	USD	75 000 000,00	2006	7	(859 047,08)		
1072001120402	SWAP #574 REC	USD	75 000 000,00	2006	7	(1 075 090,91)		
1072001120440	SWAP #590 REC	USD	20 666 000,00	2006	7	(174 496,19)		
1071996080402	SWAP #248-A DEBOURS	USD	(32 300 000,00)	2006	8	4 908 557,13		
1071996080410	SWAP #251-A DEBOURS	USD	(11 000 000,00)	2006	8	1 718 406,36		
1072001120408	SWAP #577 REC	USD	11 000 000,00	2006	8	(179 339,29)		
1072001120416	SWAP #581 REC	USD	32 300 000,00	2006	8	(526 605,36)		
1011996080501	M.T. #0396	JPY	(3 500 000 000,00)	2006	8	(1 952 009,29)		
1011996080506	M.T. #0397	JPY	(1 200 000 000,00)	2006	8	(576 035,31)		
1071996080403	SWAP #248-A RECETTE	JPY	3 500 000 000,00	2006	8	1 952 009,29		
1071996080411	SWAP #251-A RECETTE	JPY	1 200 000 000,00	2006	8	576 035,31		
8 Total							1 227 466 383,13	
10 Total							1 227 466 383,13	
2 Total							1 228 122 994,96	
3 Total							1 217 611 071,49	
7 Total							1 097 125 665,21	

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1071996090400	SWAP #252-A DEBOURS	USD	(9 070 000,00)	2006	8 Total	5 921 018,84	1 091 204 646,37	
1072001120412	SWAP #579 REC	USD	9 070 000,00	2006	9	1 424 399,88		
1011996090500	M.T. #0398	JPY	(1 000 000 000,00)	2006	9	(147 920,57)		
1071996090401	SWAP #252-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2006	9	415 206,07		
1071996100400	SWAP #253-A DEBOURS	USD	(27 247 000,00)	2006	9 Total	1 276 479,31	1 089 928 167,06	
1071996100404	SWAP #254-A DEBOURS	USD	(9 050 000,00)	2006	10	4 371 991,98		
1072001120420	SWAP #583 REC	USD	27 247 000,00	2006	10	1 479 215,35		
1072001120424	SWAP #585 REC	USD	9 050 000,00	2006	10	(444 501,93)		
1011996100500	M.T. #0399	JPY	(3 000 000 000,00)	2006	10	(147 639,83)		
1011996100503	M.T. #0400	JPY	(1 000 000 000,00)	2006	10	(1 189 852,64)		
1071996100401	SWAP #253-A RECETTE	JPY	3 000 000 000,00	2006	10	1 189 852,64		
1071996100405	SWAP #254-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2006	10	348 642,56		
1071996110400	SWAP #257-A DEBOURS	USD	(12 267 000,00)	2006	10 Total	5 259 065,57	1 084 669 101,49	
1072001120428	SWAP #587 REC	USD	12 267 000,00	2006	11	2 135 129,90		
1011996110500	M.T. #0401	JPY	(1 400 000 000,00)	2006	11	(200 180,81)		
1071996110401	SWAP #257-A RECETTE	JPY	1 400 000 000,00	2006	11	(100 858,05)		
1011997020501	M.T. #0402-1	USD	(9 090 909,00)	2007	11 Total	1 934 949,09	1 082 734 152,40	
1011997020502	M.T. #0402-2	USD	9 090 909,00	2007	2	-		
1011997020506	M.T. #0403-1	USD	(8 928 571,00)	2007	2	-		
1011997020507	M.T. #0403-2	USD	8 928 571,00	2007	2	-		
1071997020400	SWAP #265-A DEBOURS	USD	(8 412 000,00)	2007	2	1 401 475,81		
1071997020402	SWAP #265-B RECETTE	USD	9 090 909,00	2007	2	-		
1071997020403	SWAP #265-C RECETTE	USD	(9 090 909,00)	2007	2	-		
1071997020406	SWAP #266-A DEBOURS	USD	(8 222 000,00)	2007	2	1 372 155,84		
1071997020408	SWAP #266-B RECETTE	USD	8 928 571,00	2007	2	-		
1071997020409	SWAP #266-C RECETTE	USD	(8 928 571,00)	2007	2	-		
1011997020500	M.T. #0402	JPY	(1 000 000 000,00)	2007	2	106 458,99		
1011997020505	M.T. #0403	JPY	(1 000 000 000,00)	2007	2	239 235,66		
1071997020401	SWAP #265-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2007	2	(106 458,99)		
1071997020407	SWAP #266-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2007	2	(239 235,66)		
1071997040400	SWAP #282 DEBOURSE	USD	(72 859 744,99)	2007	2 Total	2 773 631,65	1 079 960 520,75	
1071997040412	SWAP #288 DEBOURSE	USD	-	2007	4	11 414 362,64		
1072000110427	SWAP #473-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2007	4	5 287 233,85		
1072000110435	SWAP #475-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2007	4	-		
1072000110447	SWAP #478-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2007	4	589 577,63		
1072001120444	SWAP #592 REC	USD	8 860 000,00	2007	4	(75 005,44)		
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(3 434 081,90)	2007	4 Total	17 216 168,68	1 062 744 352,07	
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(752 774,52)	2007	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	3 273 767,32	2007	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	1 091 255,77	2007	7	-		
1011997100500	M.T. #0410	USD	(80 000 000,00)	2007	7 Total	-	1 062 744 352,07	
1072000110415	SWAP #470-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2007	10	-		
1011998020004	M.T. #0412 (ANCIEN JF)	CHF	(96 500 000,00)	2008	10 Total	-	1 062 744 352,07	
1071998020401	SWAP #323 RECETTE	CHF	96 500 000,00	2008	11	-		
1071997030408	SWAP #274 DEBOURSE	USD	(70 783 932,05)	2008	11 Total	-	1 062 744 352,07	
1071997030410	SWAP #279 DEBOURSE	USD	(86 251 509,00)	2008	3	12 923 532,81		
1071997030412	SWAP #280 DEBOURSE	USD	(103 555 402,00)	2008	3	14 168 822,36		
				2008	3	17 136 577,78		
				2008	2	9 105 960,70		
				2008	2	1 014 558,38		
				2008	2 Total	10 120 519,08	1 052 623 832,99	

#	Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1071998030414	SWAP #337	DEBOURSE	USD	(165 562 914,00)	2008	3	23 348 571,78		
1071998030418	SWAP #339	DEBOURSE	USD	(54 765 000,00)	2008	3	7 715 797,89		
1071998030420	SWAP #340	DEBOURSE	USD	(81 976 000,00)	2008	3	11 551 657,44		
1071998030423	SWAP #341	RECETTE	USD	28 494 815,87	2008	3	(9 026 228,74)		
1071998030425	SWAP #342	RECETTE	USD	65 562 914,00	2008	3	(9 241 150,53)		
1071998030427	SWAP #343	RECETTE	USD	34 437 086,00	2008	3	(4 853 937,74)		
1071998030429	SWAP #344	RECETTE	USD	47 538 914,00	2008	3	(6 697 720,33)		
1071998030431	SWAP #345	RECETTE	USD	54 765 000,00	2008	3	(7 715 797,89)		
1072001110426	SWAP #558	REC	USD	121 600 000,00	2008	3	852 006,40		
1072001110434	SWAP #562	REC	USD	71 500 000,00	2008	3	(404 065,31)		
1011997030504	M.T. #0408	FRF		(1 500 000 000,00)	2008	3	(22 808 725,77)		
1011998030500	M.T. #0411	DEM		(750 000 000,00)	2008	3	(31 572 908,99)		
1011999010500	M.T. #0411-A	ECU		(383 468 910,90)	2008	3	-		
1011999010501	M.T. #0411-B	ECU		383 468 910,90	2008	3	-		
1011999010504	M.T. #0408-A	ECU		(228 673 525,86)	2008	3	-		
1011999010505	M.T. #0408-B	ECU		228 673 525,86	2008	3	-		
1071997030406	SWAP #272	DEBOURSE	FRF	(1 500 000 000,00)	2008	3	-		
1071997030407	SWAP #272	RECETTE	FRF	1 500 000 000,00	2008	3	-		
1071997030409	SWAP #274	RECETTE	FRF	400 000 000,00	2008	3	6 082 326,86		
1071997030411	SWAP #279	RECETTE	FRF	500 000 000,00	2008	3	7 602 908,60		
1071997030413	SWAP #280	RECETTE	FRF	600 000 000,00	2008	3	9 123 490,33		
1071998030402	SWAP #330	DEB	DEM	(375 000 000,00)	2008	3	-		
1071998030403	SWAP #330	REC	DEM	375 000 000,00	2008	3	-		
1071998030404	SWAP #331	DEBOURSE	DEM	(375 000 000,00)	2008	3	-		
1071998030405	SWAP #331	RECETTE	DEM	375 000 000,00	2008	3	-		
1071998030407	SWAP #332	RECETTE	DEM	200 000 000,00	2008	3	9 156 716,75		
1071998030415	SWAP #337	RECETTE	DEM	300 000 000,00	2008	3	12 801 824,05		
1071998030419	SWAP #339	RECETTE	DEM	100 000 000,00	2008	3	3 906 395,17		
1071998030421	SWAP #340	RECETTE	DEM	150 000 000,00	2008	3	5 707 976,06		
1071999010426	SWAP #330-A	DEB	ECU	(191 734 455,45)	2008	3	-		
1071999010427	SWAP #330-B	DEB	ECU	191 734 455,45	2008	3	-		
1071999010428	SWAP #331-A	DEB	ECU	(191 734 455,45)	2008	3	-		
1071999010429	SWAP #331-B	DEB	ECU	191 734 455,45	2008	3	-		
1071999010430	SWAP #330-A	REC	ECU	191 734 455,45	2008	3	-		
1071999010431	SWAP #330-B	REC	ECU	(191 734 455,45)	2008	3	-		
1071999010432	SWAP #331-A	REC	ECU	191 734 455,45	2008	3	-		
1071999010433	SWAP #331-B	REC	ECU	(191 734 455,45)	2008	3	-		
1071999010434	SWAP #332-A	REC	ECU	102 258 376,24	2008	3	-		
1071999010435	SWAP #332-B	REC	ECU	(102 258 376,24)	2008	3	-		
1071999010436	SWAP #337-A	REC	ECU	153 387 564,36	2008	3	-		
1071999010437	SWAP #337-B	REC	ECU	(153 387 564,36)	2008	3	-		
1071999010438	SWAP #339-A	REC	ECU	51 129 188,12	2008	3	-		
1071999010439	SWAP #339-B	REC	ECU	(51 129 188,12)	2008	3	-		
1071999010440	SWAP #340-A	REC	ECU	76 693 782,18	2008	3	-		
1071999010441	SWAP #340-B	REC	ECU	(76 693 782,18)	2008	3	-		
1071999010450	SWAP #272-A	RECETTE	ECU	228 673 525,86	2008	3	-		
1071999010451	SWAP #272-B	RECETTE	ECU	(228 673 525,86)	2008	3	-		
1071999010452	SWAP #272-A	DEBOURSE	ECU	(228 673 525,86)	2008	3	-		
1071999010453	SWAP #272-B	DEBOURSE	ECU	228 673 525,86	2008	3	-		
1071999010454	SWAP #274-A	REC	ECU	60 979 606,89	2008	3	-		
1071999010455	SWAP #274-B	REC	ECU	(60 979 606,89)	2008	3	-		
1071999010456	SWAP #279-A	REC	ECU	76 224 508,62	2008	3	-		
1071999010457	SWAP #279-B	REC	ECU	(76 224 508,62)	2008	3	-		
1071999010458	SWAP #280-A	REC	ECU	91 469 410,34	2008	3	-		
1071999010459	SWAP #280-B	REC	ECU	(91 469 410,34)	2008	3	-		
						3 Total	49 758 068,98	1 002 865 764,01	
1072000110439	SWAP #476-B	DEB	USD	(50 000 000,00)	2008	5	-		
						5 Total	-	1 002 865 764,01	

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1072001020416	SWAP #493 DEBOURSE	USD	(92 000 000,00)	2008	6	1 730 773,78		
1072001120448	SWAP #594 REC	USD	18 929 000,00	2008	6	(160 702,36)		
					6 Total	1 570 071,42		1 001 295 692,59
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(3 713 176,36)	2008	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(814 638,34)	2008	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	3 571 013,58	2008	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	1 190 337,86	2008	7	-		
					7 Total	-		1 001 295 692,59
1072001020400	SWAP #485 DEBOURSE	USD	(75 000 000,00)	2008	8	-		
1072001020404	SWAP #487 DEBOURSE	USD	(23 000 000,00)	2008	8	-		
					8 Total	-		1 001 295 692,59
1072000110455	SWAP #480-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2008	9	-		
					9 Total	-		1 001 295 692,59
1071998100402	SWAP #393 RECETTE	USD	100 000 000,00	2008	10	-		
1071998100403	SWAP #393 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2008	10	-		
1071998100406	SWAP #395 RECETTE	USD	100 000 000,00	2008	10	-		
1071998100407	SWAP #395 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2008	10	-		
1071998100414	SWAP #399 RECETTE	USD	65 000 000,00	2008	10	-		
1071998100415	SWAP #399 DEBOURSE	USD	(65 000 000,00)	2008	10	-		
1072000110467	SWAP #483-B DEB	USD	(110 000 000,00)	2008	10	-		
					10 Total	-		1 001 295 692,59
1072000110471	SWAP #484-B DEB	USD	(90 000 000,00)	2009	1	-		
					1 Total	-		1 001 295 692,59
1072000110443	SWAP #477-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2009	4	-		
					4 Total	-		1 001 295 692,59
1072001020424	SWAP #497 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	6	-		
					6 Total	-		1 001 295 692,59
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(4 014 644,68)	2009	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(881 516,60)	2009	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	3 894 965,63	2009	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	1 298 321,88	2009	7	-		
					7 Total	-		1 001 295 692,59
1011994100500	M.T. #0372	USD	(25 000 000,00)	2009	10	-		
1011999100501	M.T. #0414-A	USD	(4 720 000,00)	2009	10	-		
1011999100502	M.T. #0414-B	USD	4 720 000,00	2009	10	-		
1071999100400	SWAP #424 DEBOURSE	USD	(4 720 000,00)	2009	10	439 783,45		
1071999100402	SWAP #424-A RECETTE	USD	4 720 000,00	2009	10	-		
1071999100403	SWAP #424-B RECETTE	USD	(4 720 000,00)	2009	10	-		
1072000110459	SWAP #481-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2009	10	-		
1072001020410	SWAP #490 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	10	-		
1072001020414	SWAP #492 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	10	-		
1011999100500	M.T. #0414	JPY	(500 000 000,00)	2009	10	(855 963,61)		
1071999100401	SWAP #424 RECETTE	JPY	500 000 000,00	2009	10	855 963,61		
					10 Total	439 783,45		1 000 855 909,14
1072001100411	SWAP #542 DEB	USD	-	2010	1	-		
					1 Total	-		1 000 855 909,14
1072000110451	SWAP #479-B DEB	USD	(200 000 000,00)	2010	5	-		
					5 Total	-		1 000 855 909,14
1072001020420	SWAP #495 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2010	6	-		
					6 Total	-		1 000 855 909,14
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(4 353 000,58)	2010	7	-		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(956 692,68)	2010	7	-		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	4 260 349,39	2010	7	-		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	1 420 116,46	2010	7	-		
1072001100403	SWAP #538 DEB	USD	(23 000 000,00)	2010	7	-		
1072001100415	SWAP #544 DEB	USD	-	2010	7	-		
1072001120401	SWAP #573 DEB	USD	(43 470 000,00)	2010	7	-		
					7 Total	-		1 000 855 909,14
1072001100407	SWAP #540 DEB	USD	(11 000 000,00)	2010	9	-		
					9 Total	-		1 000 855 909,14
1072000110463	SWAP #482-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2010	10	-		
					10 Total	-		1 000 855 909,14
1072001020436	SWAP #499 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-		
1072001020437	SWAP #499 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1072001020440	SWAP #505 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2011	2	-		
1072001020441	SWAP #505 RECETTE	USD	50 000 000,00	2011	2	-		
1072001030402	SWAP #502 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-		
1072001030403	SWAP #502 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-		
1072001030404	SWAP #503 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-		
1072001030405	SWAP #503 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-		
1072001030408	SWAP #507 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-		
1072001030409	SWAP #507 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-		
1072001030410	SWAP #508 REC	USD	50 000 000,00	2011	2	-		
1072001030411	SWAP #508 DEB	USD	(50 000 000,00)	2011	2	-		
					2 Total	-	1 000 855 909,14	
1072001030412	SWAP #509 RECETTE	USD	75 000 000,00	2011	3	-		
1072001030413	SWAP #509 DEBOURSE	USD	(75 000 000,00)	2011	3	-		
1072001030414	SWAP #510 RECETTE	USD	100 000 000,00	2011	3	-		
1072001030415	SWAP #510 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2011	3	-		
1072001030416	SWAP #511 RECETTE	USD	25 000 000,00	2011	3	-		
1072001030417	SWAP #511 DEBOURSE	USD	(25 000 000,00)	2011	3	-		
					3 Total	-	1 000 855 909,14	
1012001050001	H.Q. JL	USD	(750 000 000,00)	2011	5	7 151 207,66		
1072001050422	SWAP #525 REC	USD	150 000 000,00	2011	5	-		
1072001050423	SWAP #525 DEB	USD	(150 000 000,00)	2011	5	-		
1072001060408	SWAP #530-B REC	USD	75 000 000,00	2011	5	(4 693 841,43)		
1072001060412	SWAP #531-B REC	USD	75 000 000,00	2011	5	(4 764 429,67)		
1072001110450	SWAP #570 REC	USD	47 200 000,00	2011	5	(474 635,17)		
1072001120452	SWAP #596 REC	USD	15 118 000,00	2011	5	(128 864,23)		
1011981050002	H.Q. EG	GBL	(40 000 000,00)	2011	5	2 517 367,80		
1072001050442	SWAP 516B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 445 002,73)		
1072001050446	SWAP 526B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 207 936,06)		
					5 Total	(5 046 133,83)	1 005 902 042,97	
1011996090001	TAG TURBINE	USD	(39 986 398,66)	2011	7	16 900 653,71		
1011996090002	TAG GENERATRICES	USD	(8 817 686,92)	2011	7	3 719 974,49		
1071996090405	SWAP #132 RECETTE	USD	31 238 764,42	2011	7	(14 127 005,87)		
1071996090407	SWAP #133 RECETTE	USD	10 412 921,48	2011	7	(4 711 236,91)		
					7 Total	1 782 385,42	1 004 119 657,55	
1011991120502	M.T. #0241	USD	(40 000 000,00)	2011	12	-		
1011991120509	M.T. #0248	USD	(20 000 000,00)	2011	12	-		
					12 Total	-	1 004 119 657,55	
1011985020003	H.Q. FU	USD	(200 000 000,00)	2012	2	-		
1011997020504	M.T. #0404	USD	(10 000 000,00)	2012	2	-		
1071997020404	SWAP #268 DEBOURSE	USD	(10 000 000,00)	2012	2	-		
1071997020405	SWAP #268 RECETTE	USD	10 000 000,00	2012	2	-		
					2 Total	-	1 004 119 657,55	
1071997030402	SWAP #271-A DEBOURS	USD	(8 064 000,00)	2012	3	1 504 988,66		
1011997030501	M.T. #0406	JPY	(1 000 000 000,00)	2012	3	642 343,01		
1011997030502	M.T. #0406-1	GBL	(5 010 000,00)	2012	3	-		
1011997030503	M.T. #0406-2	GBL	5 010 000,00	2012	3	-		
1071997030403	SWAP #271-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2012	3	(642 343,01)		
1071997030404	SWAP #271-B RECETTE	GBL	5 010 000,00	2012	3	-		
1071997030405	SWAP #271-C RECETTE	GBL	(5 010 000,00)	2012	3	-		
					3 Total	1 504 988,66	1 002 614 668,89	
1011993020003	H.Q. IF-2	USD	(1 000 000 000,00)	2013	2	119 006 039,43		
					2 Total	119 006 039,43	883 608 629,46	
1072001110445	SWAP #567 DEB	USD	(73 000 000,00)	2014	3	-		
					3 Total	-	883 608 629,46	
1072001110449	SWAP #569 DEB	USD	(75 000 000,00)	2014	7	-		
1072001120405	SWAP #575 DEB	USD	(75 000 000,00)	2014	7	-		
					7 Total	-	883 608 629,46	
1072001120411	SWAP #578 DEB	USD	(11 000 000,00)	2014	8	-		
1072001120419	SWAP #582 DEB	USD	(32 300 000,00)	2014	8	-		
					8 Total	-	883 608 629,46	
1072001120415	SWAP #580 DEB	USD	(9 070 000,00)	2014	9	-		
					9 Total	-	883 608 629,46	
1072001120423	SWAP #584 DEB	USD	(27 247 000,00)	2014	10	-		
1072001120427	SWAP #586 DEB	USD	(9 050 000,00)	2014	10	-		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1072001120431	SWAP #588 DEB	USD	(12 267 000,00)	2014	10 Total	-	883 608 629,46	
					11	-		
					11 Total	-	883 608 629,46	
1071990030412	SWAP #069 DEBOURSE	USD	-	2015	3	54 624 850,92		
1071998090403	SWAP #373 DEBOURSE	USD	(247 500 000,00)	2015	3	14 585 187,39		
1072001110429	SWAP #559 DEB	USD	(121 600 000,00)	2015	3	-		
1072001110437	SWAP #563 DEB	USD	(71 500 000,00)	2015	3	-		
1011990030001	H.Q. HI	GBL	(150 000 000,00)	2015	3	29 053 107,25		
1071990030413	SWAP #069 RECETTE	GBL	-	2015	3	(50 506 010,61)		
1071998090402	SWAP #373 RECETTE	GBL	150 000 000,00	2015	3	24 994 262,52		
					3 Total	72 751 397,47	810 857 231,99	
1072001110453	SWAP #571 DEB	USD	(47 200 000,00)	2015	5	-		
					5 Total	-	810 857 231,99	
1011982090003	H.Q. FA	GBL	(50 000 000,00)	2015	9	11 006 905,66		
1072001060404	SWAP #529-B REC	GBL	10 000 000,00	2015	9	(1 455 004,89)		
1072001060416	SWAP #532-B REC	GBL	10 000 000,00	2015	9	(2 064 010,74)		
1072001060422	SWAP #534-B REC	GBL	10 000 000,00	2015	9	(2 020 852,84)		
1072001060426	SWAP #535-B REC	GBL	10 000 000,00	2015	9	(1 953 718,34)		
1072001060430	SWAP #536-B REC	GBL	10 000 000,00	2015	9	(1 685 180,33)		
					9 Total	1 828 138,52	809 029 093,47	
1011996040001	H.Q. IU	USD	(400 000 000,00)	2016	4	-		
1072001120439	SWAP #589-B DEB	USD	-	2016	4	377 293,61		
					4 Total	377 293,61	808 651 799,86	
1011986050011	H.Q. DM-15B	DEM	(118 385 000,00)	2016	5	8 814 478,41		
1011999010003	H.Q. DM-15B-A	ECU	(60 529 289,36)	2016	5	-		
1011999010004	H.Q. DM-15B-B	ECU	60 529 289,36	2016	5	-		
1072001050400	SWAP #512 REC	ECU	30 000 000,00	2016	5	(290 964,05)		
1072001050402	SWAP #515 REC	ECU	30 529 289,00	2016	5	(1 317 132,62)		
					5 Total	7 206 381,74	801 445 418,12	
1071997030414	SWAP #277-A DEBOURS	USD	(8 282 000,00)	2017	3	1 579 125,98		
1011997030505	M.T. #0407	JPY	(1 000 000 000,00)	2017	3	511 388,78		
1071997030415	SWAP #277-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2017	3	(511 388,78)		
					3 Total	1 579 125,98	799 866 292,14	
1072001120447	SWAP #593 DEB	USD	(8 860 000,00)	2017	4	-		
					4 Total	-	799 866 292,14	
1072001120455	SWAP #597 DEB	USD	(15 118 000,00)	2017	5	-		
					5 Total	-	799 866 292,14	
1072001120451	SWAP #595 DEB	USD	(18 929 000,00)	2017	6	-		
					6 Total	-	799 866 292,14	
1072001110433	SWAP #561 DEB	USD	(150 000 000,00)	2017	7	-		
1072001110441	SWAP #565 DEB	USD	(73 300 000,00)	2017	7	-		
1072001120443	SWAP #591 DEB	USD	(20 666 000,00)	2017	7	-		
					7 Total	-	799 866 292,14	
1011988010001	H.Q. GW	USD	(250 000 000,00)	2018	1	-		
					1 Total	-	799 866 292,14	
1011990120506	M.T. #0217	USD	(10 000 000,00)	2020	12	-		
					12 Total	-	799 866 292,14	
1011991020004	H.Q. HS	USD	(900 000 000,00)	2021	2	146 573 622,71		
					2 Total	146 573 622,71	653 292 669,43	
1011991120520	M.T. #0259	USD	(50 000 000,00)	2021	12	18 300 582,82		
					12 Total	18 300 582,82	634 992 086,61	
1011992010001	H.Q. HY RENEG CT-CW	USD	(362 567 000,00)	2022	1	83 095 641,19		
1011992010002	H.Q. HY	USD	(637 433 000,00)	2022	1	117 041 389,76		
					1 Total	200 137 030,95	434 855 055,66	
1011994110501	M.T. #0374	USD	(25 000 000,00)	2024	11	-		
					11 Total	-	434 855 055,66	
1011995030500	M.T. #0377	USD	(55 000 000,00)	2025	3	-		
1011986030099	H.Q. GF RENEGOCIE	USD	(250 000 000,00)	2026	3	-		
					3 Total	-	434 855 055,66	
1011986040001	H.Q. GH RENEGOCIE	USD	(250 000 000,00)	2026	4	-		
					4 Total	-	434 855 055,66	
1011987010001	H.Q. GQ	USD	(250 000 000,00)	2027	1	-		
					1 Total	-	434 855 055,66	
1011992040503	M.T. #0275	USD	(20 000 000,00)	2027	4	-		

# Titre	Libellé	Devise	Notionnel	Année	mois	à l'échéance	change non amortie	(Moyenne 13 mois)
1011998070501	M.T. #0413 RENEG FG-2	USD	(17 614 000,00)	2028	7	-	434 855 055,66	
1011998070502	M.T. #0413-B RENEG FL-	USD	(30 351 000,00)	2028	7	-		
1011998070503	M.T. #0413-C	USD	(2 035 000,00)	2028	7	-		
					7 Total	-	434 855 055,66	
1011989060001	H.Q. HE	USD	(250 000 000,00)	2029	6	-		
					6 Total	-	434 855 055,66	
1011989120002	H.Q. HH RENEGOCIE CC	USD	(500 000 000,00)	2029	12	131 046 784,97		
					12 Total	131 046 784,97	303 808 270,69	
1011990040001	H.Q. HK	USD	(500 000 000,00)	2030	4	14 754 817,47		
					4 Total	14 754 817,47	289 053 453,22	
1011990110001	H.Q. HQ	USD	(500 000 000,00)	2030	11	204 293 453,22		
					11 Total	204 293 453,22	84 760 000,00	
1011986090001	H.Q. GL PERPETUEL	USD	(400 000 000,00)	à perpétuité	9	-		
					9 Total	-	84 760 000,00	

aucune date de passation
car dette à perpétuité

84 760 000,00



**ANNEXE 2
TAUX UTILISÉS DANS LE CALCUL
DU COÛT DE LA DETTE**

Annexe 2

	Moyenne 2002	Prévisions		Moyenne 2003	Moyenne 2004
		mai 2003 horizon 3 mois	mai 2003 horizon 12 mois		
Taux de change CAD/USD	1,57	1,418	1,411	1,44	1,41
Bons du Trésor canadiens 3 mois	2,55	3,4	4,3	3,32	4,22
Acceptations bancaires canadiennes 3 mois	2,69	3,66	4,56	3,53	4,48
Acceptations bancaires canadiennes 1 mois	2,57	3,62	4,52	3,46	4,44
Bons du Trésor américains 3 mois	1,6	1,2	1,9	1,24	1,84
Taux LIBOR américain 3 mois	1,73	1,58	2,28	1,50	2,22
Taux LIBOR américain 6 mois	1,82	1,63	2,33	1,51	2,27
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	5,3	5,2	5,7	5,08	5,65
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	6,19	6,02	6,52	5,97	6,47

Notes :

1. Les nombres en gras sont tirés de Consensus Forecast, Consensus Economics Inc, 12 mai 2003.
2. Les données historiques sont tirées de Bloomberg, de la Banque du Canada (taux de change) et du Federal Reserve Board (Tbills 3 mois).