

1 CONTEXTE

1 Dans la lettre du 12 octobre, la Régie décide d'établir le coût de la dette sur la
 2 base de la méthode retenue dans la décision D-2004-47 du 26 février 2004. En
 3 conséquence, dans la cause R 3541-2004, elle demande au Distributeur de
 4 calculer le coût de sa dette selon cette méthode et reporte toute discussion de
 5 fonds sur les principes d'établissement du coût de la dette et du coût du capital à
 6 une cause générique qui portera sur les Politiques financières du Distributeur et
 7 du Transporteur.

8

9 Les principes approuvés par la Régie au niveau du coût de la dette dans la
 10 décision D2004-47 sont :

- 11 - utilisation du coût moyen intégré du coût de la dette d'hydro-Québec
 12 comme approximation du coût présumé du Distributeur tel qu'il ressortait
 13 de la décision D-2003-93 ;
- 14 - exclusion des éléments de dette à court terme dans le calcul du coût
 15 intégré d'Hydro-Québec ;
- 16 - acceptation d'un ajustement aux frais de change reportés pour éliminer le
 17 biais au dénominateur du coût de la dette résultant de la passation de
 18 1,3 G\$ de pertes de change aux BNR suite à l'application de la norme
 19 comptable 1650.
- 20 - récupération dans le coût de la dette intégrée des véritables frais de
 21 garantie payés par Hydro-Québec au gouvernement.

22

23 Le présent document présente le coût de la dette intégrée d'Hydro-Québec
 24 pour l'année témoin 2005 et l'année de base 2004 en conformité avec la
 25 méthodologie approuvée par la Régie dans la décision D-2004-47. Une mise
 26 à jour a été faite pour refléter la dette réelle en date de juin 2004, les besoins
 27 de fonds prévus en 2004 et 2005, les prévisions du consensus d'août 2004,

Régie de l'énergie
DOSSIER: R-3610- 2006
DÉPOSÉE EN AUDIENCE
Date: 12 DÉC. 2006
Pièces n°: C-1.9

ACEF

1 ainsi que l'évolution de la politique financière d'Hydro-Québec face au
2 contexte de l'entreprise.

2 NOTE D'ORIENTATION COMPTABLE 13 DE L'ICCA

3 Les normes comptables canadiennes ont subi des modifications importantes
4 avec l'implantation au 1^{er} janvier 2004 de la Note d'orientation comptable 13
5 (NOC-13) de l'ICCA. Cette note d'orientation modifie les exigences relatives à
6 l'application du traitement de couverture pour les produits dérivés et pour les
7 dettes.

8 Plus précisément, ces exigences resserrent les conditions qui doivent être
9 rencontrées pour obtenir le traitement comptable de couverture.

10 Les nouvelles exigences s'inspirent fortement des normes américaines FASB
11 133. Parmi les instruments financiers touchés par la NOC-13 et qui sont inclus
12 dans le coût de la dette réglementaire, on retrouve :

- 13 a) les produits dérivés de long terme, tels les swaps, qui sont utilisés pour
14 modifier la structure à long terme de la dette ;
- 15 b) les dettes américaines en couverture des ventes.

16 Un petit nombre de swaps ne fait plus l'objet de comptabilité de couverture et est
17 présenté depuis le 1^{er} janvier 2004 à leur juste valeur marchande. Leur impact
18 est toutefois marginal et il devient pratiquement nul d'ici 2006.

19 Les nouvelles exigences réduisent la flexibilité de l'entreprise notamment au
20 niveau de la création de dette à taux flottant sur le marché américain. Certains
21 swaps qui transformaient de la dette canadienne à taux de court terme en dette
22 américaine à taux de court terme ont dû être fermés. Le résultat est une
23 modification significative de la composition par devise de la dette à taux flottant
24 en faveur du marché canadien qui se caractérise par des taux en général plus
25 élevés qu'aux États-Unis.

1 La NOC-13 s'inscrit dans une tendance générale d'harmonisation des normes
2 comptables entre le Canada et les États-Unis. La prochaine étape prévue en
3 2007 est l'application de la comptabilisation systématique à la juste valeur
4 marchande des produits dérivés. Toutefois, les produits dérivés en relation de
5 couverture, qui constituent l'essentiel des utilisations faites par Hydro-Québec,
6 feront l'objet d'un traitement selon la nouvelle norme qui préservera les
7 propriétés de la comptabilisation actuelle, c'est-à-dire l'appariement de traitement
8 entre l'élément de couverture et l'élément couvert. Le maintien de cet
9 appariement évitera de créer la volatilité artificielle des résultats qui aurait pu
10 découler de la comptabilisation à la juste valeur marchande. Par conséquent, en
11 fonction des informations connues à ce jour, Hydro-Québec n'entrevoit pas
12 d'impacts significatifs en 2007 sur le coût de la dette réglementaire provenant de
13 l'application prévue des nouvelles normes comptables.

14 Toutefois, certains dossiers d'harmonisation des normes font encore l'objet de
15 discussions ou pourraient le devenir au cours des prochaines années,
16 notamment au niveau du traitement des dettes en couverture des ventes.
17 L'impact pourrait prendre plusieurs formes. Notamment, il existe un risque que
18 les dettes en dollars américains à taux de court terme ne puissent plus bénéficier
19 du traitement de couverture des ventes.

20 D'autre part, les normes américaines sont plus exigeantes quant au degré de
21 certitude que doivent rencontrer les ventes qui peuvent faire l'objet d'une relation
22 de couverture par des dettes. Advenant une harmonisation, seules les ventes
23 considérées fermes pourraient être prises en compte. Étant donné que les
24 ventes à long terme prévues par Hydro-Québec sont moins fermes que les
25 ventes à court et moyen termes, un resserrement des normes pourrait faire en
26 sorte que des dettes américaines à échéance lointaine ne bénéficieraient plus du
27 traitement comptable de couverture.

28 La perte du traitement de couverture des ventes pour l'une ou l'autre raison se
29 traduirait par une constatation immédiate des gains ou pertes de change en

1 fonction du taux courant alors en vigueur. Dépendamment de ce taux de
2 change, un choc immédiat important se répercuterait sur les résultats de
3 l'entreprise. Comme les gains ou pertes ne seraient plus reportés par la suite, le
4 coût de la dette deviendrait également plus volatil.

5 Compte tenu de ce risque potentiel et des contraintes déjà existantes,
6 Hydro-Québec a appliqué une stratégie en deux volets :

- 7 • Modification de la structure cible de la dette à long terme tel qu'indiqué au
8 chapitre 3, en contraignant la dette à taux de court terme à être
9 entièrement canadienne. De ce fait, compte tenu des contraintes qui
10 existent sur le marché canadien, la part maximale de dette à taux flottant a
11 été révisée de 25 % à 20 %.
- 12 • Revue des projections de revenus à long terme pour fins de la couverture
13 des ventes et intégration d'hypothèses plus conservatrices. Suite à ces
14 révisions, l'entreprise a couvert certaines dettes en dollars américains à
15 échéance lointaine, réduisant ainsi de façon sensible la part de la dette en
16 devises américaines. La réduction à la baisse des ventes à long terme a
17 forcé l'entreprise à constater les pertes ou gains reportés de change sur
18 certaines dettes préalablement couvertes par les ventes. En 2003 et
19 2004, 60 M\$ et 140 M\$ respectivement de gains nets ont ainsi été
20 constatés.

3 DESCRIPTION DE LA DETTE INTÉGRÉE AU 31 DÉCEMBRE 2003

3.1 Taille et structure de la dette intégrée

21 Au 31 décembre 2003, la dette totale d'Hydro-Québec s'élevait, sur une base
22 consolidée, à 36,4 milliards de dollars. Déduction faite des actifs financiers liés à
23 la dette, elle s'établit à 35,4 milliards de dollars. Si l'on exclut les filiales et les
24 co-entreprises, la dette totale, réduite des actifs financiers, s'élève à