

**COUVERTURE DES VENTES EN DOLLARS AMÉRICAINS  
SUIVI DE LA DÉCISION D-2007-08**



## TABLE DES MATIÈRES

1	DEMANDES D'INFORMATIONS DE LA RÉGIE .....	5
2	INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 2 .....	6
3	INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 4 .....	7
4	INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 5 .....	7



1    **1    DEMANDES D'INFORMATIONS DE LA RÉGIE**

2    Lors de son approbation de la proposition du Transporteur relative au  
3    reclassement des gains de change en couverture des ventes en dollars  
4    américains<sup>1</sup>, la Régie lui a demandé de présenter les informations suivantes à  
5    l'occasion du présent dossier tarifaire, afin de bien en apprécier les impacts :

- 6    **1.    *Une description détaillée de la méthode de détermination du coût de la dette et de***  
7           ***son évolution depuis le dossier R-3401-98;***
- 8    **2.    *Une présentation de la stratégie de couverture des ventes en dollars américains et***  
9           ***des liens avec les frais financiers; le Transporteur devra à cet effet indiquer :***
- 10            •    ***La nature et le montant des ventes en dollars américains ainsi que leur***  
11                   ***évolution dans le temps;***
- 12            •    ***Le type de dette ou d'instruments financiers utilisés en couverture des***  
13                   ***ventes en dollars américains, les montants, les échéances et leur utilisation***  
14                   ***dans le calcul du coût de la dette aux fins réglementaires;***
- 15            •    ***Les éléments de couverture concernant le principal et les intérêts ainsi que***  
16                   ***l'effet du reclassement proposé;***
- 17    **3.    *Le dépôt des nouvelles normes comptables, l'ensemble des données détaillées et***  
18            ***pertinentes à leur examen avec et sans modification;***
- 19    **4.    *Le mode d'imputation des nouvelles émissions de dette et des refinancements entre***  
20            ***le poste frais financiers et le poste couverture des ventes en dollars américains;***
- 21    **5.    *Une proposition de suivi annuel.***

22    Tel qu'indiqué à la pièce HQT-9, Document 1, les réponses du Transporteur aux  
23    demandes d'information numéros 2, 4 et 5 se retrouvent dans la présente pièce,  
24    tandis que celles relatives aux demandes numéros 1 et 3 se retrouvent aux  
25    sections 4, 5 et 6 de la pièce HQT-9, Document 1 ainsi qu'à la pièce HQT-4,  
26    Document 2 en ce qui concerne la description des nouvelles normes comptables  
27    indiquée à la demande numéro 3.

28

---

<sup>1</sup> Décision D-2007-08, page 52, dossier R-3605-2006, rendue le 20 février 2007.

## 2 INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 2

### STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES EN DOLLARS AMÉRICAINS POUR HYDRO-QUÉBEC

Effets de couverture des ventes: Report des gains et pertes découlant de la conversion au taux courant (écart entre le taux courant et le taux au début de la relation) de la dette en dollars américains désignée en couverture des ventes et report des variations de juste valeur des swaps jusqu'à l'année de réalisation des ventes. À ce moment, les gains et pertes sont constatés aux résultats sous la rubrique Produits - Ventes d'électricité, soit contre l'élément couvert. (Référence: Demande R-3605-2006, pièce HQT-4, Document 2, Section A).

Stratégie 2007 (Millions \$US)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
<b>VENTES</b>											
Ventes fermes d'électricité en \$US	711	730	788	798	805	817	709	715	202	102	6 377
<b>DETTES ET SWAPS EN DOLLARS AMÉRICAINS EN COUVERTURE DES VENTES</b>											
Capital	0	(313)	(515)	(477)	(598)	(200)	(593)	(324)	0	(88)	(3 108)
Intérêts	(217)	(215)	(189)	(155)	(117)	(83)	(47)	(20)	(7)	(3)	(1 052)
	<b>(217)</b>	<b>(528)</b>	<b>(704)</b>	<b>(632)</b>	<b>(715)</b>	<b>(283)</b>	<b>(640)</b>	<b>(344)</b>	<b>(7)</b>	<b>(91)</b>	<b>(4 160)</b>

Stratégie 2006 (Millions \$US)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
<b>VENTES</b>											
Ventes fermes d'électricité en \$US	706	721	773	780	787	793	689	696	198	99	6 242
<b>DETTES ET SWAPS EN DOLLARS AMÉRICAINS EN COUVERTURE DES VENTES</b>											
Capital	(428)	(313)	(515)	(477)	(598)	(200)	(593)	(324)	0	(88)	(3 536)
Intérêts (swaps seulement) Note 1	(112)	(97)	(70)	(38)	(17)	(17)	(17)	(11)			(378)
	<b>(540)</b>	<b>(410)</b>	<b>(585)</b>	<b>(515)</b>	<b>(615)</b>	<b>(217)</b>	<b>(610)</b>	<b>(335)</b>	<b>0</b>	<b>(88)</b>	<b>(3 914)</b>

Note 1: En fonction des normes comptables en vigueur, les intérêts sur la dette sont pris en compte depuis le 1er janvier 2007 dans la stratégie de couverture des ventes en dollars américains.

### **3 INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 4**

Premièrement, il est peu probable que l'entreprise émette d'ici les prochaines années sur des marchés autres que le marché domestique canadien, étant donné les coûts relativement élevés à se financer à l'extérieur du Canada. En effet, en tenant compte du coût de crédit implicite aux swaps de devises, des arbitrages à l'extérieur du Canada se présentent peu fréquemment. Pour cette raison, l'ensemble des besoins de financement de la Société a été comblé uniquement au Canada depuis 2002.

Deuxièmement, en raison de la taille relativement modeste des programmes d'emprunts, le marché canadien est à même de satisfaire entièrement les besoins annuels d'emprunts des prochaines années. L'offre globale d'obligations du secteur provincial au Canada continue d'être absorbée sans grande difficulté, et ce, malgré l'accroissement de l'offre au Canada de titres d'émetteurs étrangers dotés d'une haute qualité de crédit.

Troisièmement, l'échéance type pour des financements en dollars US pour un émetteur tel qu'Hydro-Québec est généralement de 10 ans. Or, étant donné l'absence de ventes en dollars US au-delà de 2016 dans le scénario des ventes, l'entreprise n'aurait d'autre choix que de mettre en place un swap inter-devise afin de minimiser l'impact défavorable d'une variation de juste valeur (« mark to spot ») d'un exercice à l'autre. Par conséquent, s'il advenait que le marché du financement en dollars US offre un coût de financement égal ou légèrement inférieur à celui au Canada, il est hautement probable que ce financement soit ramené en dollars CA via un swap de devises.

### **4 INFORMATIONS RELATIVES À LA DEMANDE NUMÉRO 5**

Le Transporteur propose de produire une mise à jour annuelle pour Hydro-Québec du tableau présenté à la question 2, permettant ainsi un suivi annuel de la stratégie de couverture des ventes en dollars américains.