

**POLITIQUE FINANCIÈRE ET  
COÛT DU CAPITAL POUR 2011**



**Table des matières**

<b>1. Introduction .....</b>	<b>5</b>
<b>2. Coût moyen pondéré du capital et coût du capital prospectif.....</b>	<b>5</b>
<b>3. Structure du capital et taux de rendement sur l'avoir propre .....</b>	<b>6</b>
<b>4. Coût de la dette .....</b>	<b>8</b>
<b>ANNEXE 1 – COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2011 .....</b>	<b>13</b>
<b>ANNEXE 2 – ÉCART ENTRE LES TAUX OBLIGATAIRES .....</b>	<b>14</b>
<b>ANNEXE 3 – CAPITALISATION DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON .....</b>	<b>15</b>
<b>ANNEXE 4 – RENDEMENT SUR L'AVOIR PROPRE DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON....</b>	<b>16</b>
<b>ANNEXE 5 – DESCRIPTION DES PROGRAMMES D'EMPRUNTS 2010 - 2011 .....</b>	<b>17</b>
<b>ANNEXE 6 – DÉFINITION DES ÉLÉMENTS DU COÛT DE LA DETTE PRÉSUMÉE.....</b>	<b>19</b>
<b>ANNEXE 7 – PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES.....</b>	<b>21</b>
<b>ANNEXE 8 – NOTATIONS DE CRÉDIT D'HYDRO-QUÉBEC.....</b>	<b>22</b>
<b>ANNEXE 9 – STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES.....</b>	<b>23</b>
<b>ANNEXE 10 – AJUSTEMENTS LIÉS AUX FRAIS REPORTÉS .....</b>	<b>24</b>



## 1. INTRODUCTION

1 La présente pièce décrit la politique financière du Distributeur, ainsi que la mise à jour  
2 des paramètres financiers servant au calcul du coût moyen pondéré du capital  
3 applicable à sa base de tarification et au calcul du coût du capital prospectif pour  
4 l'année témoin 2011. Ces paramètres financiers sont :

- 5 • Structure du capital présumée
- 6 • Taux de rendement sur l'avoir propre
- 7 • Coût de la dette

8 L'évaluation de ces paramètres financiers repose sur les méthodologies approuvées  
9 par la Régie, notamment dans ses décisions D-2010-022, D-2009-016 et  
10 D-2008-024.

11 Il y a lieu de noter que, conformément à la pratique réglementaire établie, le taux de  
12 rendement sur l'avoir propre ainsi que les taux qui en découlent, soit le coût moyen  
13 pondéré du capital et le coût du capital prospectif, seront mis à jour après la clôture  
14 de l'audience de la présente demande afin que la Régie puisse bénéficier des  
15 données du Consensus Forecasts les plus récentes pour rendre sa décision. Les  
16 détails de cette mise à jour seront alors présentés dans une pièce complémentaire.

## 2. COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL ET COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF

17 Le coût moyen pondéré du capital applicable à la base de tarification est établi  
18 comme suit :

**TABLEAU 1**  
**COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL**

	Taux	Structure de capital	Taux pondéré	
			2011	Autorisé 2010
Dette	7,234%	65%	4,702%	4,794%
Avoir propre	7,823%	35%	2,738%	2,747%
<b>Taux moyen du coût du capital</b>			<b>7,440%</b>	<b>7,542%</b>

1 On constate que le taux moyen du coût en capital pour 2011 se chiffre à 7,440 %,  
2 soit 0,102 % de moins que le taux autorisé de 7,542 % pour le Distributeur en 2010  
3 dans la décision D-2010-022. Cette diminution s'explique principalement par la  
4 baisse du coût de la dette en 2011 par rapport au coût moyen de la dette retenu dans  
5 cette décision. Les deux sections suivantes présentent les paramètres financiers  
6 servant au calcul du taux moyen du coût du capital.

7 Par ailleurs, le coût du capital prospectif s'établit à 6,275 %. L'annexe 1 en présente  
8 le calcul détaillé.

### **3. STRUCTURE DU CAPITAL ET TAUX DE RENDEMENT SUR L'AVOIR PROPRE**

9 En ce qui concerne la structure du capital et la détermination du taux de rendement  
10 sur l'avoir propre, le Distributeur propose :

- 11 • le maintien de la structure du capital approuvée par la Régie dans sa décision  
12 D-2003-93, composée à 35 % de capitaux propres et 65 % de dette ;
- 13 • le maintien de la méthode utilisée pour évaluer le rendement sur l'avoir  
14 propre, soit la résultante de la somme du taux sans risque et de la prime de  
15 risque spécifique au Distributeur ;
- 16 • un taux sans risque de 4,418 % selon les prévisions du *Consensus Forecasts*  
17 de mai 2010 ;
- 18 • le maintien de la prime de risque spécifique au Distributeur, soit un taux de  
19 3,405 %.

20 Le taux de rendement sur l'avoir propre proposé pour 2011 s'élève ainsi à 7,823 %,  
21 soit une légère diminution de 0,026 % par rapport au taux de 7,849 % approuvé par  
22 la Régie pour 2010.

23 Le tableau 2 montre le calcul du taux de rendement sur l'avoir propre. Les prévisions  
24 du taux moyen des obligations du Canada – 10 ans proviennent du *Consensus*  
25 *Forecasts* de mai 2010 tandis que les données de Bloomberg utilisées dans le calcul  
26 de l'écart moyen d'avril 2010 entre les taux des obligations 10 ans et 30 ans se  
27 retrouvent à l'annexe 2.

**TABLEAU 2  
TAUX DE RENDEMENT SUR L'AVOIR PROPRE POUR 2011**

<b>Taux sans risque</b>	<b>4,418%</b>
Taux moyen des obligations du Canada - 10 ans	4,012%
Prévision 3 mois	3,833%
Prévision 12 mois	4,191%
Moyenne mensuelle des écarts quotidiens	0,406%
Obligations du Canada - 30 ans	4,072%
Obligations du Canada - 10 ans	3,666%
<b>Prime de risque</b>	<b>3,405%</b>
Prime de risque du marché	6,190%
Bêta	0,55
<b>Taux de rendement sur l'avoir propre</b>	<b>7,823%</b>

1 La proportion de 35 % de l'avoir propre dans la composition de la structure du capital  
 2 présumée du Distributeur, ainsi que sa prime de risque de 3,405 % se situent au bas  
 3 de la fourchette de celles accordées par les organismes réglementaires canadiens à  
 4 des entreprises de services publics de comparaison œuvrant dans le domaine du  
 5 transport et de la distribution d'énergie.

6 En effet, comme le démontre l'annexe 3, la moyenne des taux de capitalisation des  
 7 entreprises de distribution d'électricité se situe à 40,3 %. Par ailleurs, on constate à  
 8 l'annexe 4 que la prime de risque implicite moyenne pour les entreprises de  
 9 comparaison dépasse de 136 points de base celle accordée au Distributeur en 2010.  
 10 Au cours des dernières années, un écart défavorable s'est creusé entre la prime de  
 11 risque spécifique accordée au Distributeur et la moyenne des entreprises  
 12 canadiennes de comparaison. Ainsi, tel que présenté dans le dossier tarifaire 2010-  
 13 2011, cet écart est passé de 0,86 % en 2009 à 1,36 % en 2010.

#### **4. COÛT DE LA DETTE**

1 Le coût de la dette projeté pour 2011 s'élève à 7,234 %. Il s'agit d'une diminution de  
2 0,029 % relativement au coût réel de 2009 (7,263 %) et d'une diminution de 0,142 %  
3 par rapport au taux de 7,376 % approuvé par la Régie pour 2010. Tel que décrit à la  
4 fin de la présente section, cette réduction s'explique principalement par l'effet  
5 favorable du renouvellement de la dette à des taux plus bas que le coût moyen  
6 historique, lequel est toutefois en grande partie compensé par un effet défavorable  
7 provenant de la hausse des taux d'intérêt de court terme.

8 Hydro-Québec réalise son financement et gère sa dette selon une approche  
9 corporative intégrée.

10 Le coût de la dette intégrée d'Hydro-Québec est obtenu à partir des données  
11 publiées dans ses états financiers, lesquels sont, en vertu de la *Loi sur*  
12 *Hydro-Québec*, dressés selon les principes comptables généralement reconnus  
13 (PCGR) au Canada.

14 Dans le cadre de la présente demande tarifaire, le coût de la dette présumée 2010 et  
15 2011 du Distributeur a été calculé selon l'approche approuvée par la Régie dans sa  
16 décision D-2010-022. En accord avec la définition fondamentale, le coût de la dette  
17 correspond au ratio des frais financiers sur les montants associés à la dette et aux  
18 swaps susceptibles d'avoir financé les actifs.

#### ***Évolution du coût de la dette présumée de 2009 à 2011***

19 Le point de départ de l'exercice prévisionnel du coût de la dette présumée est la  
20 situation réelle de 2009. Les données utilisées proviennent des états financiers non  
21 consolidés d'Hydro-Québec, c'est-à-dire excluant les filiales, coentreprises et autres  
22 entités dans lesquelles l'entreprise détient une participation. Toutefois, elles sont  
23 conciliées avec les données présentées au Rapport annuel d'Hydro-Québec.

24 L'évaluation du coût de la dette pour 2010 et 2011 se retrouve au tableau 3 ci-après.  
25 Elle tient compte, notamment :

- 26 • de la dette existante au 31 mars de l'année de base 2010 ;
- 27 • des nouveaux emprunts prévus pour les années 2010 et 2011 ;



- 1       • des prévisions des variables économiques.

2 Par ailleurs, les données détaillées sur lesquelles repose le calcul du coût de la dette  
3 se retrouvent dans les annexes suivantes :

- 4       • Annexe 5 : Description des programmes d'emprunts pour 2010 et 2011.  
5       • Annexe 6 : Définition des éléments du coût de la dette présumée.  
6       • Annexe 7 : Prévisions des variables économiques.

7 Enfin, l'annexe 8 présente les notations de crédit allouées par les agences de  
8 notation à Hydro-Québec. Quant au suivi de la stratégie de couverture des ventes en  
9 dollars américains, il se retrouve à l'annexe 9, tandis que l'annexe 10 donne le détail  
10 des divers ajustements liés aux frais reportés approuvés par la Régie.

11 Il est à noter que la description de la dette intégrée d'Hydro-Québec au 31 décembre  
12 de l'année historique (2009) se retrouve dorénavant au rapport annuel du Distributeur  
13 en accord avec la décision D-2010-022 de la Régie sur les pistes d'allègement du  
14 processus réglementaire.

**TABLEAU 3**  
**ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE**

	<b>Composantes (en millions de dollars)</b>	<b>2009 (réel)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
	<b>Numérateur - Frais financiers</b>	<b>2 710</b>	<b>2 733</b>	<b>2 839</b>
=	Intérêts nets sur la dette à long terme	2 536	2 550	2 651
+	Frais de garantie	174	183	188
	<b>Dénominateur – Valeur ajustée de la dette et des swaps <sup>1</sup></b>	<b>37 310</b>	<b>38 207</b>	<b>39 251</b>
=	Dette à long terme et swaps	36 747	38 112	39 493
-	Éléments dans valeur de la dette et des swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs :			
	▪ Cumul des autres éléments du résultat étendu	(831)	(383)	(68)
	▪ Solde des radiations - norme 1650	971	970	973
	▪ Solde des radiations - nouvelles normes 2007	(187)	(166)	(146)
	▪ Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	(516)	(516)	(518)
	<b>Coût moyen de la dette (%)</b>	<b>7,263</b>	<b>7,153</b>	<b>7,234</b>

**Analyse des variations 2009 - 2011**

- 1 Le tableau 4 ventile la variation de 0,029 % du coût de la dette entre 2009 et 2011
- 2 selon les effets attribuables aux variations de taux d'intérêt et de taux de change et
- 3 les autres effets.

<sup>1</sup> Projections calculées selon la méthode de la moyenne des 13 soldes mensuels (totaux calculés à partir des données non arrondies).

**TABLEAU 4  
ANALYSE DES VARIATIONS**

	<b>Coût de la dette (%)</b>
<b>Variation totale de 2009 à 2011</b>	<b>(0,029)</b>
Variations des taux d'intérêt	0,185
Autres effets	(0,214)

***Effet des taux d'intérêts***

1 La prévision du taux d'intérêt 3 mois des acceptations bancaires pour 2011 se situe à  
2 2,117 % comparativement à un taux moyen de 0,542 % réalisé en 2009. À volume et  
3 composition constants de 2011, cette variation entraîne une hausse de 0,185 % du  
4 coût de la dette.

***Effet du taux de change***

5 Puisque les effets de change reliés aux éléments en couverture des revenus en \$ US  
6 sont maintenant tous reclassés sous la rubrique « Revenus » et par conséquent  
7 exclus du coût de la dette, la quasi-totalité de la sensibilité au taux de change est  
8 éliminée.

***Autres effets***

9 L'ensemble des autres effets abaisse de 0,214 % le coût de la dette. Les principaux  
10 éléments sont les suivants :

- 11 • Le renouvellement de la dette. En effet, la contribution des emprunts de 2009  
12 à 2011 et l'effet des titres venant à échéance au cours de ces mêmes années  
13 créent une baisse du coût de la dette par l'effet favorable du renouvellement  
14 de la dette à des taux plus bas que le coût moyen historique ;
- 15 • Les rachats anticipés de titres réalisés en 2009. Ces rachats ont eu un impact  
16 à la hausse sur le coût de la dette 2009, qui est non récurrent en 2011.

17 Les effets de renouvellement de la dette et de rachats anticipés entraînent également  
18 un effet favorable sur le coût de dette 2010 relativement à 2009. Cet effet est plus  
19 prononcé que celui anticipé pour 2011, car il n'est pas compensé par l'augmentation  
20 des taux d'intérêts de court terme. En effet, le niveau des taux de court terme en

- 1 2010 se compare à ceux de 2009 (moyenne de 0,867 % par rapport à 0,542 %,
- 2 respectivement).

**ANNEXE 1 – COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2011**

- 1 Le Distributeur présente au tableau A1-1 le calcul du coût moyen pondéré du capital
- 2 prospectif applicable à l'évaluation de ses projets d'investissement :

**TABLEAU A1-1  
CALCUL DU TAUX MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL PROSPECTIF**

	Taux	Structure de capital	Taux pondéré
Dette (nouvelles émissions)	5,441%	65%	3,537%
Avoir propre	7,823%	35%	2,738%
<b>Taux moyen du coût du capital</b>			<b>6,275%</b>

- 3 Les intrants de ce calcul sont indiqués au tableau A1-2 :

**TABLEAU A1-2  
INTRANTS DU COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2011**

<b>Structure de capital</b>	
Capitaux empruntés	65%
Capitaux propres	35%
Total	100%
<b>Structure des capitaux empruntés</b>	
Dette fixe \$CA 30 ans	80%
Dette fixe \$CA 5 ans	0%
Dette variable \$CA	20%
Total	100%
<b>Taux moyens à court terme</b>	
Acceptations bancaires 3 mois	2,117%
<b>Taux moyens à long terme</b>	
Obligation Hydro-Québec 30 ans en \$CA	5,572%
<b>Taux de rendement sur les capitaux propres</b>	
	7,823%
<b>Taux prospectif de la dette pondéré par la composition</b>	
	5,441%
Financement à taux de long terme	4,458%
Financement à taux de court terme	0,423%
Frais de garantie	0,500%
Frais d'émission	0,060%
<b>Taux du coût du capital prospectif</b>	
	<b>6,275%</b>
Capitaux empruntés	3,537%
Capitaux propres	2,738%

**ANNEXE 2 – ÉCART ENTRE LES TAUX OBLIGATAIRES**

**TABLEAU A2-1  
CALCUL DE L'ÉCART ENTRE LES TAUX DES OBLIGATIONS 30 ANS  
ET 10 ANS AU COURS DU MOIS D'AVRIL 2010**

Jour	Taux obligataires (%)		
	10 ans	30 ans	Écart
2010-04-01	3,558	4,053	0,495
2010-04-02	3,558	4,057	0,499
2010-04-05	3,672	4,119	0,447
2010-04-06	3,685	4,117	0,432
2010-04-07	3,626	4,068	0,442
2010-04-08	3,673	4,100	0,427
2010-04-09	3,651	4,065	0,414
2010-04-12	3,660	4,062	0,402
2010-04-13	3,683	4,079	0,396
2010-04-14	3,709	4,107	0,398
2010-04-15	3,718	4,105	0,387
2010-04-16	3,683	4,088	0,405
2010-04-19	3,652	4,067	0,415
2010-04-20	3,712	4,075	0,363
2010-04-21	3,718	4,068	0,350
2010-04-22	3,719	4,084	0,365
2010-04-23	3,699	4,073	0,374
2010-04-26	3,681	4,065	0,384
2010-04-27	3,611	4,017	0,406
2010-04-28	3,666	4,048	0,382
2010-04-29	3,656	4,049	0,393
2010-04-30	3,653	4,011	0,358
<b>Moyenne</b>	<b>3,666</b>	<b>4,072</b>	<b>0,406</b>

Source : Bloomberg, Séries GCAN10y et GCAN30y

**ANNEXE 3 – CAPITALISATION DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON**

**TABLEAU A3-1**  
**TAUX ACTUEL DE CAPITALISATION DES ENTREPRISES CANADIENNES DE TRANSPORT**  
**ET/OU DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ OU DE GAZ NATUREL**

Entreprise	Part (%)
<b>Transport d'électricité</b>	
Altalink Management	36,0
ATCO Electric (Transmission)	36,0
ENMAX Transmission	37,0
EPCOR Transmission	37,0
Hydro One Networks (Transmission)	40,0
NB Power (transport)	35,0
<b>Moyenne du sous-groupe (excluant TransÉnergie)</b>	<b>36,8</b>
<b>TransÉnergie</b>	<b>30,0</b>
<b>Distribution d'électricité</b>	
ATCO Electric (Distribution)	39,0
ENMAX Distribution	41,0
EPCOR Distribution	41,0
FortisAlberta	41,0
Local Distribution Companies (Ontario)	40,0
Hydro One Networks (Distribution)	40,0
<b>Moyenne du sous-groupe (excluant HQD)</b>	<b>40,3</b>
<b>Hydro-Québec Distribution</b>	<b>35,0</b>
<b>Production, transport et distribution d'électricité</b>	
Newfoundland Power	45,0
Nova Scotia Power	40,0
<b>Moyenne du sous-groupe</b>	<b>42,5</b>
<b>Transport et distribution de gaz naturel</b>	
AltaGas Utilities	43,0
ATCO Gas	39,0
ATCO Pipelines	45,0
Enbridge Gas	36,0
Gaz Métro	38,5
Terasen Gas	40,0
TransCanada Pipelines	40,0
Union Gas	36,0
<b>Moyenne du sous-groupe</b>	<b>39,7</b>
<b>Moyenne totale (excluant Hydro-Québec)</b>	<b>39,3</b>

Source : Différentes décisions des organismes réglementaires canadiens

ANNEXE 4 – RENDEMENT SUR L'AVOIR PROPRE DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON

**TABLEAU A4-1**  
**TAUX DE RENDEMENT SUR L'AVOIR PROPRE AUTORISÉS EN 2010 POUR LES ENTREPRISES CANADIENNES DE TRANSPORT OU DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ OU DE GAZ NATUREL**

Organisme de réglementation / Entreprise	Date	Décision	Année tarifaire	Taux de rendement sur l'avoir propre (%)	Taux sans risque <sup>1</sup> (%)	Prime de risque implicite <sup>2</sup> (%)
<b>National Energy Board</b> <sup>3</sup>	11-déc-09	OF-Tolls-TollsGen-RRCE 04	2010	8,52	4,30	4,22
<b>Alberta Utilities Commission</b> <sup>4</sup>	12-nov-09	Decision 2009-216	2009-2010	9,00	4,31	4,69
<b>British Columbia Utilities Commission</b> Terasen Gas Inc <sup>5</sup>	16-déc-09	Order G-158-09	2010	9,50	4,30	5,20
<b>Ontario Energy Board</b> Hydro One Networks (Distribution)	09-avr-10	EB-2009-0096	2010-2011	9,85	4,46	5,39
Hydro One Networks (Transport)	16-déc-09	EB-2008-0272	2010	8,39	4,22	4,17
<b>Régie de l'énergie du Québec</b> Hydro-Québec TransÉnergie	26-mars-10	D-2010-032	2010	7,59	4,31	<b>3,281</b>
Hydro-Québec Distribution	04-mars-10	D-2010-022	2010	7,85	4,44	<b>3,405</b>
Société en commandite Gaz Métro	07-déc-09	D-2009-156	2010-2011	9,20	4,30	4,90
Moyenne du groupe (excluant les entités HQ)				9,08	4,32	<b>4,76</b>
Écart de HQD par rapport à la moyenne du groupe				-1,23	0,13	<b>-1,36</b>
<b>Notes</b>						
1. Tel qu'indiqué dans la décision de l'organisme ou déduit à partir des prévisions du <i>Consensus Forecasts</i> du mois précédant la décision.						
2. Taux de rendement sur avoir propre moins taux sans risque.						
3. Applicable aux sociétés de pipeline suivantes : Enbridge Pipelines, Trans-Northern Pipelines, Kinder Morgan Canada, TransCanada Pipelines, Trans-Québec & Maritimes et Spectra Energy Transmission - West.						
4. Applicable aux compagnies suivantes : AltaGas Utilities, AltaLink Management, ATCO Electric (Distribution), ATCO Electric (Transmission), ATCO Gas, ATCO Pipelines, ENMAX Power Corporation (Distribution), ENMAX Power Corporation (Transmission), EPCOR Distribution, EPCOR Transmission, FortisAlberta, Red Deer Transmission, Lethbridge Transmission et TransAlta.						
5. Applicable comme balise aux compagnies suivantes : Terasen Gas Vancouver Island (+0,50%), Terasen Gas Whistler (+0,50%), FortisBC (à déterminer).						



---

**ANNEXE 5 – DESCRIPTION DES PROGRAMMES D’EMPRUNTS 2010 - 2011**

***Besoins de financement en 2010 et 2011***

1 Les programmes d’emprunts de 2010 et de 2011 découlent essentiellement des besoins  
2 de fonds d’Hydro-Québec, lesquels sont établis à partir des éléments suivants du cadre  
3 financier de l’entreprise :

- 4 • les fonds provenant de l’exploitation<sup>2</sup> ;
- 5 • le niveau d’investissement requis ;
- 6 • les remboursements de dette à l’échéance ;
- 7 • les rachats anticipés (émissions rappelables au gré de l’émetteur) ;
- 8 • la variation des liquidités.

9 Le niveau d’emprunts prévu s’élève à 1,5 G\$ en 2010 et à 3,5 G\$ en 2011,  
10 comparativement à 4,2 G\$ en 2009. Hydro-Québec n’anticipe aucun rachat au cours de  
11 ces deux années.

***Coûts et composition du financement***

12 Hydro-Québec a continué de profiter du bas niveau des taux des obligations  
13 gouvernementales découlant de la crise financière de 2008-2009. Les obligations à long  
14 terme à taux fixe émises par l’entreprise ont été réalisées à un taux moyen de 4,87 % en  
15 2009 et de 4,71 % pour les émissions du 1<sup>er</sup> trimestre 2010.

16 L’ampleur de la reprise économique au pays depuis le début de l’année a été  
17 encourageante. L’économie intérieure a bien répondu à la politique monétaire  
18 expansionniste se traduisant par des taux d’intérêt directeurs pratiquement à zéro, ainsi  
19 qu’aux effets stimulants des mesures de relance des gouvernements. Par ailleurs, les  
20 répercussions au Canada de la crise de confiance touchant certains pays européens ont  
21 été limitées à un recul modeste des cours des produits de base et à une augmentation de  
22 certains écarts de crédit. Même si les événements en Europe augmentent les risques  
23 pouvant affecter la reprise économique mondiale, la Banque du Canada a relevé, au  
24 début du mois de juin, le taux cible du financement à un jour de 0,25 % pour le porter à

---

<sup>2</sup> Composés du bénéfice net prévu après déduction des éléments non monétaires comme l’amortissement des immobilisations.

1 0,5 %. Ce geste a été posé en réponse à la progression de l'économie canadienne et à un  
2 niveau d'inflation s'établissant à 1,8 % en avril dernier. Les prévisionnistes économiques  
3 anticipent pour 2011 une remontée des taux d'intérêt de court terme et dans une moindre  
4 mesure, des taux de long terme (Annexe 7).

5 Dans ce contexte, Hydro-Québec continue à privilégier le financement par l'émission  
6 d'obligations à long terme à taux fixe. Ainsi, l'entreprise maintient la même composition de  
7 financement pour les nouvelles émissions que celle proposée dans les demandes  
8 tarifaires antérieures, soit 80 % en obligations à taux fixe de 30 ans et 20 % en obligations  
9 à taux variable.

**ANNEXE 6 – DÉFINITION DES ÉLÉMENTS DU COÛT DE LA DETTE PRÉSUMÉE**

1 Les caractéristiques de la dette au 31 décembre 2009 sont connues, comptabilisées,  
2 présentées aux états financiers 2009 et ont fait l'objet d'une vérification par les  
3 vérificateurs externes d'Hydro-Québec.

4 Les deux prochaines sections présentent la composition des éléments entrant dans le  
5 numérateur et le dénominateur du coût de la dette présumée.

**Composition du numérateur du coût de la dette présumée**

6 Conformément aux récentes décisions tarifaires de la Régie, les frais financiers sont  
7 évalués en fonction des PCGR canadiens en vigueur depuis le 1er janvier 2007. La  
8 composition des frais financiers au numérateur du coût de la dette est présentée au  
9 tableau A6-1.

**TABLEAU A6-1  
COMPOSITION DU NUMÉRATEUR**

Composante	Description
<b>+ Intérêts</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coupons sur dettes, swaps et instruments équivalents, convertis en dollars canadiens</li> <li>• Amortissement de l'escompte et des frais d'émission</li> <li>• Pertes (gains) sur rachat de titres de dette</li> <li>• Frais de banque et de fiducie incluant frais associés au maintien des marges de crédit de support</li> <li>• Intérêts sur les fonds d'amortissement et les swaps, convertis en dollars canadiens</li> </ul> <p>Excluant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Effets des produits dérivés associés à la gestion des risques de court terme</li> <li>• Intérêts sur billets et placements à court terme</li> <li>• Ajustement verglas</li> <li>• Montants d'inefficacité associés aux relations de couverture</li> </ul>
<b>+ Pertes de change</b>	Pertes (gains) de change constatées aux frais financiers, excluant les gains et pertes sur éléments de fonds de roulement
<b>+ Frais de garantie</b>	Correspond à 0,5 % du montant des titres garantis par le Gouvernement, en circulation au 31 décembre de l'année précédente, convertis en dollars canadiens au taux de change au cours de clôture

**Composition du dénominateur du coût de la dette présumée**

- 1 Le tableau A6-2 présente en détail les montants associés à la dette et aux swaps  
 2 susceptibles d'avoir financé les actifs et qui composent le dénominateur du coût de la  
 3 dette.

**TABLEAU A6-2  
COMPOSITION DU DÉNOMINATEUR**

Composante	Description
<b>+ Dette à long terme et swaps</b> Obligations à long terme <sup>3</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligations à long terme</li> <li>• Dette à perpétuité</li> <li>• Billets à moyen terme</li> <li>• Portion échéant à moins d'un an de la dette à long terme</li> </ul> Moins : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titres d'Hydro-Québec détenus dans les fonds d'amortissement</li> </ul>
Autres dettes à long terme  Swaps	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Contrats de location-acquisition, baux emphytéotiques et autres ententes de long terme.</li> <li>• Swaps ou instruments équivalents à la juste valeur</li> </ul>
<b>+ Autres actifs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Titres autres que ceux d'Hydro-Québec détenus dans les fonds d'amortissement</li> </ul>
Moins éléments dans valeur des dettes et swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs :	
<b>- Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gains ou pertes latents sur dette et instruments dérivés désignés en couverture de flux de trésorerie, de dettes ou de revenus en \$US</li> </ul>
<b>- Solde des radiations norme 1650</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solde des radiations passées aux BNR au 1<sup>er</sup> janvier 2002</li> </ul>
<b>- Solde des radiations nouvelles normes 2007</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solde des radiations passées aux BNR au 1<sup>er</sup> janvier 2007</li> </ul>
<b>- Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solde des gains ou pertes constatés sur dette et swaps non intégrés dans les frais financiers au numérateur du coût de la dette</li> </ul>

<sup>3</sup> Valeur à échéance nette du montant non amorti des frais d'émission et des escomptes/primes et ajustée des variations cumulatives de juste valeur pour les obligations couvertes par swaps dans les relations de couverture de juste valeur.

**ANNEXE 7 – PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES**

1 Les prévisions utilisées pour l'évaluation prospective du coût de la dette sont obtenues à  
 2 l'aide du *Consensus Forecasts* publié en mai 2010 par la firme Consensus Economics  
 3 Inc. Puisque les prévisions de taux d'intérêt de cette firme ne portent que sur les bons du  
 4 Trésor 3 mois et les obligations gouvernementales 10 ans, il faut ajouter à ces taux une  
 5 prévision d'écarts pour obtenir une prévision des taux d'intérêt applicables à la dette  
 6 émise par Hydro-Québec.

7 Tel qu'approuvé par la Régie dans sa décision D-2010-022, les écarts retenus  
 8 proviennent des données de marché observées au cours des 12 derniers mois, telles que  
 9 fournies par la société Bloomberg.

10 Le tableau A7-1 présente les prévisions des variables économiques pour l'année de base  
 11 2010 et l'année témoin projetée 2011.

**TABLEAU A7-1  
 PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES POUR 2010 ET 2011**

	Historique <sup>1</sup>	Prévisions <sup>2</sup>				
	2009	Mai 2010 Horizon 3 mois	Mai 2010 Horizon 12 mois	Mai 2010 Horizon 24 mois	2010	2011
Taux de change CAD/USD	1,142	<b>1,010</b>	<b>1,031</b>	1,047	1,022	1,032
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	0,519%	0,911%	2,175%	n/d	0,814%	2,058%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois <sup>3</sup>	0,542%	0,970%	2,234%	n/d	0,867%	2,117%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,313%	<b>0,729%</b>	<b>1,993%</b>	n/d	0,615%	1,876%
Bons du Trésor américains - 3 mois	0,152%	<b>0,276%</b>	<b>1,247%</b>	n/d	0,300%	1,157%
Taux LIBOR américain - 3 mois	0,715%	0,574%	1,545%	n/d	0,497%	1,455%
Taux LIBOR américain - 6 mois	1,195%	0,930%	1,901%	n/d	0,755%	1,811%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro- Québec en dollars canadiens	3,075%	3,516%	3,873%	n/d	3,373%	3,840%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	3,268%	<b>3,833%</b>	<b>4,191%</b>	n/d	3,713%	4,157%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro- Québec en dollars canadiens	4,943%	5,247%	5,605%	n/d	5,095%	5,572%

Notes

1. Sources : Bloomberg et Banque du Canada (taux de change).

2. Prévisions en gras italique établies à partir du *Consensus Forecasts*, Consensus Economics Inc, 10 mai 2010.

**ANNEXE 8 – NOTATIONS DE CRÉDIT D’HYDRO-QUÉBEC**

1 Un paramètre déterminant du coût de la dette d’une entreprise est sa qualité de crédit  
2 telle que perçue par les investisseurs. Selon la qualité de crédit de l’émetteur, les  
3 investisseurs demanderont plus ou moins de rendement en fonction du risque de crédit  
4 perçu. Les agences de crédit reconnues utilisent un mode de classification qui permet  
5 d’ordonner la qualité de crédit des émetteurs.

6 Hydro-Québec ne détient pas de notation de crédit reflétant sa propre situation d’affaires  
7 et financière. Les notations de crédit qui lui sont attribuées reflètent plutôt le risque du  
8 garant, soit le gouvernement du Québec.

9 Quatre agences de notation émettent actuellement des notations de crédit pour la dette à  
10 long terme d’Hydro-Québec. Il s’agit de Moody's Investors Service (Moody's), Standard  
11 and Poor's (S&P), Fitch Rating et Dominion Bond Rating Service Limited (DBRS)

12 Le tableau suivant présente les notations de crédit actuelles d’Hydro-Québec :

**TABLEAU A8-1  
NOTATIONS DE CRÉDIT ACTUELLES D’HYDRO-QUÉBEC**

<b>Moody's</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Fitch Rating</b>	<b>DBRS</b>
Aa2	A+	AA-	A(high)

13 Ces notations demeurent inchangées depuis 2006. Elles correspondent à une très bonne  
14 qualité de crédit de niveau investissement (*Investment grade*).

**ANNEXE 9 – STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES**

**TABLEAU A9-1  
SUIVI DE LA STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES EN DOLLARS AMÉRICAINS**

<b>Stratégie 2010 (\$ millions US)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Ventes</b> Ventes fermes d'électricité en \$ américains	743	781	802	698	707	202	104	4 037
<b>Dettes et swaps en dollars américains en couverture des ventes</b>								
Capital	-	(598)	(200)	(593)	(324)	-	(88)	(1 803)
Intérêts	(133)	(117)	(83)	(47)	(19)	(7)	(3)	(409)
	(133)	(715)	(283)	(640)	(343)	(7)	(91)	(2 212)

<b>Stratégie 2009 (\$ millions US)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Ventes</b> Ventes fermes d'électricité en \$ américains	756	771	795	686	694	200	100	4 002
<b>Dettes et swaps en dollars américains en couverture des ventes</b>								
Capital	(477)	(598)	(200)	(593)	(324)		(88)	(2 280)
Intérêts	(155)	(117)	(83)	(47)	(19)	(7)	(3)	(431)
	(632)	(715)	(283)	(640)	(343)	(7)	(91)	(2 711)

**Note**

Effet de couverture des ventes: Report des gains et pertes découlant de la conversion au taux courant de la dette en dollars américains désignée en couvertures 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.

**ANNEXE 10 – AJUSTEMENTS LIÉS AUX FRAIS REPORTÉS**

**TABLEAU A10-1  
GAINS D'INEFFICACITÉ PRÉÉTABLIE INCLUS AU NUMÉRATEUR**

<b>Année</b>	<b>Inefficacité préétablie</b>
2007	(910 000)
2008	(820 000)
2009	(730 000)
2010	(640 000)
2011	(550 000)
2012	(450 000)
2013	(360 000)
2014	(270 000)
2015	(180 000)
2016	(90 000)
<b>Total</b>	<b>(5 000 000)</b>



**TABLEAU A10-2**  
**SOLDE DES RADIATIONS LIÉES À LA NORME COMPTABLE 1650 DE 2002**

Libellé	Devise	Notionnel	Année	Mois	Renversement à l'échéance ou rachat anticipé	Solde de la perte de change non amortie
Solde au 31 décembre 2008						970 919 825,02
SWAP #484-B DEB	USD	(90 000 000,00)	2009	1	-	
				<b>1 Total</b>	-	970 919 825,02
SWAP #477-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2009	4	-	
Rachat partiel JL		(12 000 000,00)			123 954,27	
				<b>4 Total</b>	123 954,27	970 795 870,76
SWAP #497 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	6	-	
				<b>6 Total</b>	-	970 795 870,76
TAG TURBINE	USD	(4 014 644,68)	2009	7	-	
TAG GENERATRICES	USD	(881 516,60)	2009	7	-	
SWAP #132 RECETTE	USD	3 894 965,63	2009	7	-	
SWAP #133 RECETTE	USD	1 298 321,88	2009	7	-	
				<b>7 Total</b>	-	970 795 870,76
M.T. #0372	USD	(25 000 000,00)	2009	10	-	
M.T. #0414-A	USD	(4 720 000,00)	2009	10	-	
M.T. #0414-B	USD	4 720 000,00	2009	10	-	
SWAP #424 DEBOURSE	USD	(4 720 000,00)	2009	10	439 783,45	
SWAP #424-A RECETTE	USD	4 720 000,00	2009	10	-	
SWAP #424-B RECETTE	USD	(4 720 000,00)	2009	10	-	
SWAP #481-B DEB	USD	(50 000 000,00)	2009	10	-	
SWAP #490 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	10	-	
SWAP #492 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2009	10	-	
M.T. #0414	JPY	(500 000 000,00)	2009	10	(855 963,61)	
SWAP #424 RECETTE	JPY	500 000 000,00	2009	10	855 963,61	
				<b>10 Total</b>	439 783,45	970 356 087,31
SWAP #542 DEB	USD	-	2010	1	-	
				<b>1 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #479-B DEB	USD	(200 000 000,00)	2010	5	-	
				<b>5 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #495 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2010	6	-	
				<b>6 Total</b>	-	970 356 087,31
TAG TURBINE	USD	(4 353 000,58)	2010	7	-	
TAG GENERATRICES	USD	(956 692,68)	2010	7	-	
SWAP #132 RECETTE	USD	4 260 349,39	2010	7	-	
SWAP #133 RECETTE	USD	1 420 116,46	2010	7	-	
SWAP #538 DEB	USD	(23 000 000,00)	2010	7	-	
SWAP #544 DEB	USD	-	2010	7	-	
SWAP #573 DEB	USD	(43 470 000,00)	2010	7	-	
				<b>7 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #540 DEB	USD	(11 000 000,00)	2010	9	-	
				<b>9 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #482-B DEB	USD	(100 000 000,00)	2010	10	-	
				<b>10 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #499 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-	
SWAP #499 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #505 DEBOURSE	USD	(50 000 000,00)	2011	2	-	
SWAP #505 RECETTE	USD	50 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #502 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #502 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-	
SWAP #503 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #503 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-	
SWAP #507 REC	USD	100 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #507 DEB	USD	(100 000 000,00)	2011	2	-	
SWAP #508 REC	USD	50 000 000,00	2011	2	-	
SWAP #508 DEB	USD	(50 000 000,00)	2011	2	-	
				<b>2 Total</b>	-	970 356 087,31
SWAP #509 RECETTE	USD	75 000 000,00	2011	3	-	
SWAP #509 DEBOURSE	USD	(75 000 000,00)	2011	3	-	
SWAP #510 RECETTE	USD	100 000 000,00	2011	3	-	
SWAP #510 DEBOURSE	USD	(100 000 000,00)	2011	3	-	
SWAP #511 RECETTE	USD	25 000 000,00	2011	3	-	
SWAP #511 DEBOURSE	USD	(25 000 000,00)	2011	3	-	
				<b>3 Total</b>	-	970 356 087,31
H.Q. JL	USD	(728 000 000,00)	2011	5	6 941 439	
SWAP #525 REC	USD	150 000 000,00	2011	5	-	
SWAP #525 DEB	USD	(150 000 000,00)	2011	5	-	
SWAP #530-B REC	USD	75 000 000,00	2011	5	(4 693 841)	
SWAP #531-B REC	USD	75 000 000,00	2011	5	(4 764 430)	
SWAP #570 REC	USD	47 200 000,00	2011	5	(474 635)	
SWAP #596 REC	USD	15 118 000,00	2011	5	(128 864)	
H.Q. EG	GBL	(40 000 000,00)	2011	5	2 517 368	
SWAP 516B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 445 003)	
SWAP 526B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 207 936)	
				<b>5 Total</b>	(5 255 903)	975 611 989,89
TAG TURBINE	USD	(39 986 398,66)	2011	7	16 900 654	
TAG GENERATRICES	USD	(8 817 686,92)	2011	7	3 719 974	
SWAP #132 RECETTE	USD	31 238 764,42	2011	7	(14 127 006)	
SWAP #133 RECETTE	USD	10 412 921,48	2011	7	(4 711 237)	
				<b>7 Total</b>	1 782 385	973 829 604,47
M.T. #0241	USD	(40 000 000,00)	2011	12	-	
M.T. #0248	USD	(20 000 000,00)	2011	12	-	
				<b>12 Total</b>	-	973 829 604,47

**TABLEAU A10-3  
SOLDE DES RADIATIONS LIÉES AUX NOUVELLES NORMES COMPTABLES DE 2007 (M\$)**

	1er janvier 2007	2009	2010	2011
	Montant radié	(moyenne 13 mois)		
Application de la méthode d'amortissement au taux effectif (Tabl. A10-3a)	-11,0	-9,6	-9,1	-8,5
Comptabilisation inefficacité des relations de couverture (Tabl. A10-3b)	3,0	2,2	1,9	1,6
Abolition règle transitoire NOC-13 <sup>1</sup>	-288,9	-182,6	-159,0	-138,8
	-296,9	-190,0	-166,2	-145,7
Remplacement des inefficacités réelles par les montants préétablis		2,7		
	-296,9	-187,3	-166,2	-145,7
<sup>1</sup> Éléments liés aux intérêts (Tableau A10-3c)	-159,7	-96,9	-74,5	-54,3
Éléments liés au change et autres (Tableau A10-3d)	-129,2	-85,7	-84,5	-84,5
	-288,9	-182,6	-159,0	-138,8

**TABLEAU A10-3A**  
**SOLDE DES RADIATIONS LIÉES AUX NOUVELLES NORMES COMPTABLES DE 2007 –**  
**APPLICATION DE LA MÉTHODE D'AMORTISSEMENT AU TAUX EFFECTIF**

<b>Année</b>	<b>Renversement à échéance</b>	<b>Solde (moyenne 13 mois)</b>
2007	(550 000)	(10 703 846)
2008	(550 000)	(10 153 846)
2009	(550 000)	(9 603 846)
2010	(550 000)	(9 053 846)
2011	(550 000)	(8 503 846)
2012	(550 000)	(7 953 846)
2013	(550 000)	(7 403 846)
2014	(550 000)	(6 853 846)
2015	(550 000)	(6 303 846)
2016	(550 000)	(5 753 846)
2017	(550 000)	(5 203 846)
2018	(550 000)	(4 653 846)
2019	(550 000)	(4 103 846)
2020	(550 000)	(3 553 846)
2021	(550 000)	(3 003 846)
2022	(550 000)	(2 453 846)
2023	(550 000)	(1 903 846)
2024	(550 000)	(1 353 846)
2025	(550 000)	(803 846)
2026	(550 000)	(253 846)
<b>Total</b>	<b>(11 000 000)</b>	

**TABLEAU A10-3B**  
**SOLDE DES RADIATIONS LIÉES AUX NOUVELLES NORMES COMPTABLES DE 2007 –**  
**COMPTABILISATION DE L'INEFFICACITÉ**

<b>Année</b>	<b>Renversement à échéance</b>	<b>Solde (moyenne 13 mois)</b>
2007	300 000	2 838 462
2008	300 000	2 538 462
2009	300 000	2 238 462
2010	300 000	1 938 462
2011	300 000	1 638 462
2012	300 000	1 338 462
2013	300 000	1 038 462
2014	300 000	738 462
2015	300 000	438 462
2016	300 000	138 462
<b>Total</b>	<b>3 000 000</b>	

**TABLEAU A10-3C**  
**ABOLITION DE LA RÈGLE TRANSITOIRE NOC-13 (NORMES COMPTABLES 2007) – ÉLÉMENTS**  
**LIÉS AUX INTÉRÊTS**

Libellé	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde		
			(moyenne 13 mois)		
			2009	2010	2011
Divers	2007-01-31	181 270	-	-	-
Swap #275	2007-02-26	(106 546)	-	-	-
Swap #276	2007-02-27	(163 643)	-	-	-
Swap #278	2007-03-04	(600 619)	-	-	-
Swap # 281	2007-03-11	(614 424)	-	-	-
Swap #592	2007-04-02	7 450	-	-	-
Swap #285	2007-04-10	(741 677)	-	-	-
Swap #287	2007-04-11	(544 091)	-	-	-
Swap #255	2007-04-15	(390 321)	-	-	-
Swap #288	2007-04-28	(295 354)	-	-	-
Swap #259	2007-05-01	(463 728)	-	-	-
Swap #261	2007-05-04	(700 922)	-	-	-
Swap #668	2007-06-10	937 806	-	-	-
Swap #290	2007-06-26	(641 329)	-	-	-
Swap #291	2007-06-26	(1 099 832)	-	-	-
Swap #292	2007-06-27	(585 567)	-	-	-
Swap #290	2007-06-28	(470 778)	-	-	-
Swap #293	2007-07-10	(1 096 337)	-	-	-
Swap #335	2008-03-19	162 394	-	-	-
Swap #329	2008-03-19	1 103 846	-	-	-
Swap #336	2008-03-19	1 143 927	-	-	-
Swap #338	2008-03-19	1 649 840	-	-	-
Swap #401	2008-03-19	(1 310 700)	-	-	-
Swap #476	2008-05-07	501 127	-	-	-
Swap #476	2008-05-07	(1 448 296)	-	-	-
Swap #493	2008-06-10	817 920	-	-	-
Swap #594	2008-06-10	79 343	-	-	-
Swap #655	2008-06-10	536 866	-	-	-
Swap #403	2008-10-05	739 908	-	-	-
Swap #394	2008-10-07	2 799 193	-	-	-
Swap #396	2008-10-07	2 234 551	-	-	-
Swap #395	2008-10-07	(2 209 615)	-	-	-
Swap #398	2008-10-08	1 166 516	-	-	-
Swap #393	2008-10-08	(2 157 287)	-	-	-
Swap #399	2008-10-13	(1 587 908)	-	-	-
Swap #400	2008-12-09	(1 584 298)	-	-	-
Swap #404	2009-01-05	(2 101 482)	-	-	-
Swap #499	2011-02-27	(9 739 656)	(3 895 862)	(1 558 345)	(44 952)
Swap #514	2011-04-09	(3 389 524)	(1 395 686)	(598 151)	(30 674)
Swap #502	2011-05-11	(4 131 516)	(1 747 949)	(794 522)	(61 117)
Swap #505	2011-05-11	(2 157 673)	(912 862)	(414 937)	(31 918)
Swap #507	2011-05-11	(1 597 713)	(675 955)	(307 252)	(23 635)
Swap #508	2011-05-11	(2 046 351)	(865 764)	(393 529)	(30 271)
Swap #509	2011-05-11	(2 574 232)	(1 089 098)	(495 045)	(38 080)
Swap #510	2011-05-11	(3 355 639)	(1 419 693)	(645 315)	(49 640)
Swap #511	2011-05-11	(848 191)	(358 850)	(163 114)	(12 547)
Swap #503	2011-05-12	(4 246 686)	(1 796 675)	(816 670)	(62 821)
Swap #741	2012-01-01	3 803 843	1 901 922	1 141 153	380 384
Swap # 373	2015-03-08	(12 039 000)	(8 353 592)	(6 879 429)	(5 405 265)
Swap #69	2015-03-08	(116 310 269)	(80 705 084)	(66 463 011)	(52 220 937)
Swap #593	2017-04-02	351 047	265 426	231 178	196 929
Swap #597	2017-05-11	621 904	471 444	411 259	351 075
Swap #595	2017-06-10	802 467	609 875	532 838	455 801
Swap #561	2017-07-07	3 794 865	2 891 326	2 529 910	2 168 494
Swap #565	2017-07-07	(635 641)	(484 298)	(423 761)	(363 223)
Swap #591	2017-07-07	852 048	649 179	568 032	486 884
<b>Total</b>		<b>(159 698 715)</b>	<b>(96 912 199)</b>	<b>(74 538 712)</b>	<b>(54 335 514)</b>

**TABLEAU A10-3D  
ABOLITION DE LA RÈGLE TRANSITOIRE NOC-13 (NORMES COMPTABLES 2007) – ÉLÉMENTS  
LIÉS AU CHANGE ET AUTRES**

Dette couverte	Date d'échéance	Renversment à l'échéance	Solde		
			(moyenne 13 mois)		
			2009	2010	2011
MT 402	2007-02-13	(2 466 447)	-	-	-
MT 403	2007-02-20	(2 412 136)	-	-	-
MT 410	2007-10-15	6 552 333	-	-	-
MT 408	2008-03-13	(44 845 118)	-	-	-
MT 414	2009-10-20	(1 588 728)	(1 222 099)	-	-
MT 406	2012-03-05	(3 942 303)	(3 942 303)	(3 942 303)	(3 942 303)
HI	2015-03-08	(61 194 943)	(61 194 944)	(61 194 944)	(61 194 944)
MT 407	2017-03-17	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)
GL perpétuelle		(17 565 349)	(17 565 349)	(17 565 349)	(17 565 349)
<b>Total</b>		<b>(129 222 757)</b>	<b>(85 684 760)</b>	<b>(84 462 661)</b>	<b>(84 462 661)</b>

**TABLEAU A10-4**  
**SOLDE DES AUTRES ÉLÉMENTS NON-SUSCEPTIBLES D'AVOIR FINANÇÉ LES ACTIFS**

Libellé	Date d'échéance	Renversment à l'échéance	Solde
Solde au 31 décembre 2008			(515 946 794)
JL (rachat partiel avant échéance)	2009-04-22	50 421	(515 997 214)
JL	2011-05-11	3 670 631	(519 667 846)
IF-2	2013-02-01	(9 617 544)	(510 050 302)
HI (SWAP #373)	2015-03-08	(14 089 105)	(495 961 197)
Swap #559	2015-03-13	(59 723 840)	(436 237 357)
Swap #563	2015-03-19	(34 187 725)	(402 049 632)
Swap #571	2015-05-11	(22 356 280)	(379 693 352)
IU	2016-04-01	(76 349 550)	(303 343 802)
MT #407 (SWAP #277)	2017-03-17	(2 373 621)	(300 970 181)
Swap #593	2017-04-02	(2 069 696)	(298 900 485)
Swap #597	2017-05-11	(3 531 565)	(295 368 920)
Swap #595	2017-06-10	(4 421 814)	(290 947 106)
Swap #561	2017-07-07	(37 440 000)	(253 507 106)
Swap #565	2017-07-07	(17 196 180)	(236 310 926)
Swap #591	2017-07-07	(4 827 578)	(231 483 348)
MT #217	2020-12-11	1 024 000	(232 507 348)
HS	2021-02-01	(65 439 657)	(167 067 691)
MT #259	2021-12-20	(13 246 652)	(153 821 039)
HY	2022-01-15	(35 266 296)	(118 554 743)
MT #260	2022-02-15	(13 552 143)	(105 002 600)
IO	2024-07-07	(53 351 371)	(51 651 229)
MT #374	2024-11-18	(2 722 500)	(48 928 729)
MT #377	2025-03-28	(4 031 365)	(44 897 364)
MT #393	2026-01-03	(11 460 000)	(33 437 364)
GF	2026-03-01	24 067 538	(57 504 902)
GH	2026-04-15	44 096 054	(101 600 957)
GQ	2027-01-15	(19 506 823)	(82 094 134)
MT #275	2027-04-30	560 381	(82 654 515)
MT #413	2028-07-13	3 654 455	(86 308 970)
HE	2029-06-15	34 534 600	(120 843 570)
HH	2029-12-01	(35 167 523)	(85 676 047)
HK	2030-04-15	75 630 364	(161 306 411)
HQ	2030-11-15	(134 252 908)	(27 053 503)
GL perpétuel	2079-12-31	(27 053 503)	(0)