

**POLITIQUE FINANCIÈRE ET
COÛT DU CAPITAL POUR 2013**

Table des matières

1. INTRODUCTION	5
2. COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL ET COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF	6
3. STRUCTURE DU CAPITAL ET TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES.....	7
4. COÛT DE LA DETTE	8
ANNEXE 1 – PROCÉDURE DE MISE À JOUR DU COÛT DE LA DETTE PROPOSÉE	12
ANNEXE 2 - COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2013	14
ANNEXE 3 – CAPITALISATION DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON....	15
ANNEXE 4 – TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON	16
ANNEXE 5 – DESCRIPTION DES PROGRAMMES D’EMPRUNTS 2012 - 2013	17
ANNEXE 6 – DÉFINITION DES ÉLÉMENTS DU COÛT DE LA DETTE	19
ANNEXE 7 – PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES	21
ANNEXE 8 – NOTATIONS DE CRÉDIT D’HYDRO-QUÉBEC	23
ANNEXE 9 – STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES À LONG TERME.....	24
ANNEXE 10 – AJUSTEMENTS LIÉS AUX FRAIS REPORTÉS	25

1. INTRODUCTION

1 La présente pièce décrit la politique financière du Distributeur et présente la mise à jour
2 des paramètres financiers servant au calcul du coût moyen pondéré du capital
3 applicable à sa base de tarification ainsi qu'au calcul du coût du capital prospectif pour
4 l'année témoin 2013. Ces paramètres financiers sont :

- 5 • Structure du capital présumée
- 6 • Taux de rendement des capitaux propres
- 7 • Coût de la dette

8 À la suite de la demande de la Régie dans la décision D-2012-024¹, la prévision des
9 taux d'intérêt utilisée pour calculer le coût de la dette sera mise à jour en début d'année
10 2013, en même temps que celle du taux sans risque servant à établir le taux de
11 rendement des capitaux propres, c'est-à-dire selon les prévisions du Consensus
12 Forecasts de janvier 2013. Les détails de cette mise à jour se retrouvent à l'annexe 1.

13 Tel qu'expliqué dans la pièce HQD-1, document 1, depuis le début de l'année,
14 Hydro-Québec poursuit sa réflexion en vue de réviser la politique financière de ses
15 entités réglementées. Considérant que l'établissement des paramètres financiers pour
16 ces entités repose sur une démarche et un cadre d'analyse similaires qui se doivent
17 d'être cohérents, Hydro-Québec en est arrivée à la conclusion que la révision de la
18 politique financière doit faire l'objet d'une demande spécifique, conjointe par les deux
19 entités réglementées. Celle-ci sera intégrée à la démarche qui sera soumise à la Régie
20 conjointement par le Transporteur et le Distributeur dès septembre 2012 afin de
21 proposer un mécanisme de partage des écarts de rendement.

22 Conséquemment, tant que la Régie n'aura pas statué sur la révision de la politique
23 financière, le Distributeur maintient les paramètres financiers reposant sur les
24 méthodologies approuvées par la Régie dans ses décisions antérieures.

¹ D-2012-024, paragraphes 58 et 59.

1 Toutefois, exceptionnellement, compte tenu de la variation importante des taux d'intérêt
 2 à long terme du gouvernement du Canada observée entre le début de mai et celui de
 3 juin, la prévision du taux sans risque et des taux entrant dans le calcul du coût de la
 4 dette repose sur les taux de marché observés fin mai et début juin plutôt que sur les
 5 données du Consensus Forecasts de mai 2012. L'utilisation, de taux reflétant
 6 pleinement les impacts à la baisse de la crise de crédit souverain affectant certains pays
 7 européens, devrait permettre de mieux anticiper le niveau des taux qui prévaudra lors
 8 de la mise à jour qui sera faite selon le Consensus Forecasts de janvier 2013.

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

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

TABLEAU 1
COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL

	Taux 2013	Structure de capital	Taux pondéré	
			2013	Autorisé 2012
Dette	6,483%	65%	4,214%	4,570%
Capitaux propres	5,755%	35%	2,014%	2,229%
Coût moyen pondéré du capital			6,228%	6,799%

11 Le coût moyen pondéré du capital pour 2013 se chiffre à 6,228 %, soit de 0,571 %
 12 inférieur au coût reconnu de 6,799 % pour le Distributeur en 2012 dans la décision
 13 D-2012-024. Cette diminution s'explique par la baisse du coût de la dette, projeté pour
 14 2013, ainsi que du taux de rendement des capitaux propres par rapport à ceux autorisés
 15 pour 2012. Les deux sections suivantes présentent les paramètres financiers servant au
 16 calcul du coût moyen pondéré du capital.

17 Par ailleurs, le coût du capital prospectif s'établit à 4,392 %. L'annexe 2 en présente le
 18 calcul détaillé.

3. STRUCTURE DU CAPITAL ET TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES

1 En ce qui concerne la structure du capital et la détermination du taux de rendement des
2 capitaux propres, le Distributeur propose :

- 3 • le maintien de la structure du capital approuvée par la Régie dans sa décision
4 D-2003-93, composée à 35 % de capitaux propres et 65 % de dette ;
- 5 • le maintien de la méthode utilisée pour évaluer le taux de rendement des
6 capitaux propres, soit la résultante de la somme du taux sans risque et de la
7 prime de risque spécifique au Distributeur ;
- 8 • un taux sans risque de 2,350 % sur la base de la moyenne des taux spot des
9 obligations 30 ans du gouvernement canadien observés durant la semaine du
10 28 mai 2012² ;
- 11 • le maintien de la prime de risque spécifique au Distributeur, soit un taux de
12 3,405 %.

13 Le taux de rendement des capitaux propres proposé, au tableau 2, pour 2013 s'élève
14 ainsi à 5,755 %, soit une baisse de 0,614 % par rapport au taux de 6,369 % approuvé
15 par la Régie pour 2012.

TABLEAU 2
TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES POUR 2013

Taux sans risque	2,350%
Prime de risque	3,405%
Prime de risque du marché	6,190%
Bêta	0,55
Taux de rendement des capitaux propres	5,755%

² Équivaut à utiliser la moyenne des taux 10 ans, majorée de la moyenne des écarts 30 ans - 10 ans observés pour la même période.

1 Le taux présumé de capitalisation de 35 % du Distributeur ainsi que sa prime de risque
2 de 3,405 % se situent toujours au bas de la fourchette de ceux accordés par les
3 organismes réglementaires canadiens à des entreprises de services publics de
4 comparaison œuvrant dans le domaine de la distribution d'énergie.

5 En effet, comme le démontre l'annexe 3, la moyenne des taux de capitalisation des
6 entreprises de distribution d'électricité se situe à 40,3 %. Également, à l'annexe 4, il
7 apparaît que la prime de risque implicite moyenne pour les entreprises canadiennes de
8 comparaison dépasse de 185 points de base celle accordée au Distributeur pour 2012.

4. COÛT DE LA DETTE

9 Le coût de la dette, projeté pour 2013, s'élève à 6,483 %. Il s'agit d'une diminution de
10 0,621 % relativement au coût réel de 2011 (7,104 %) et d'une diminution de 0,547 % par
11 rapport au taux de 7,030 % approuvé par la Régie pour 2012. Tel que décrit à la fin de
12 la présente section, la réduction du coût de la dette s'explique essentiellement par l'effet
13 favorable du renouvellement de la dette à des taux plus bas que le coût moyen de la
14 dette existante.

15 Hydro-Québec rappelle qu'elle réalise son financement et gère sa dette selon une
16 approche corporative intégrée.

17 Dans le cadre de la présente demande tarifaire, les taux de coût de la dette 2012 et
18 2013 du Distributeur ont été calculés selon la définition approuvée par la Régie dans
19 ses décisions antérieures. En accord avec cette définition, le coût de la dette
20 correspond au ratio des frais financiers³ sur les montants associés à la dette et aux
21 swaps susceptibles d'avoir financé les actifs.

Évolution du coût de la dette de 2011 à 2013

23 Le point de départ de l'exercice prévisionnel du coût de la dette est la situation réelle de
24 2011. Les données utilisées proviennent des états financiers non consolidés
25 d'Hydro-Québec, c'est-à-dire excluant les filiales, coentreprises et autres entités dans

³ Excluant les charges de désactualisation, lesquelles font l'objet d'un traitement distinct.

1 lesquelles l'entreprise détient une participation. Toutefois, elles sont conciliées avec les
2 données présentées dans le Rapport annuel d'Hydro-Québec.

3 L'évaluation du coût de la dette pour 2012 et 2013 se retrouve au tableau 3 ci-après.

4 Elle tient compte, notamment :

- 5 • de la dette existante au 30 avril de l'année de base 2012 ;
- 6 • des nouveaux emprunts prévus pour les années 2012 et 2013 ;
- 7 • de la prévision des variables économiques.

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

- 10 • Annexe 5 : Description des programmes d'emprunts de 2012 et 2013 ;
- 11 • Annexe 6 : Définition des éléments du coût de la dette ;
- 12 • Annexe 7 : Prévision des variables économiques.

13 L'annexe 8 présente les notations de crédit accordées par les agences de notation à
14 Hydro-Québec. Quant au suivi de la stratégie de couverture des ventes en dollars
15 américains demandé par la Régie, il se retrouve à l'annexe 9, tandis que l'annexe 10
16 donne le détail des divers ajustements liés aux frais reportés déjà approuvés par la
17 Régie.

18 La description de la dette d'Hydro-Québec au 31 décembre de l'année historique 2011
19 se retrouve au rapport annuel du Distributeur.

TABLEAU 3
ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE

	Composantes (en millions de dollars)	2011 (réel)	2012	2013
	Numérateur - Frais financiers	2 813	2 732	2 726
=	Intérêts nets sur la dette à long terme	2 628	2 535	2 524
+	Frais de garantie	185	197	202
	Dénominateur – Valeur ajustée de la dette et des swaps⁴	39 590	40 250	42 050
=	Dette à long terme et swaps	39 814	40 865	42 717
-	Éléments dans la valeur de la dette et des swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs :			
	▪ Cumul des autres éléments du résultat étendu	(81)	311	417
	▪ Solde des radiations - norme 1650	967	946	871
	▪ Solde des radiations - nouvelles normes 2007	(145)	(126)	(110)
	▪ Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	(517)	(516)	(510)
	Coût moyen de la dette (%)	7,104	6,789	6,483

1 **Analyse des variations 2011 - 2013**

- 2 Le tableau 4 ventile la variation de 0,621 % du coût de la dette entre 2011 et 2013 selon
3 les effets attribuables aux écarts des taux d'intérêt variables et aux autres effets.

⁴ 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

	Coût de la dette (%)
Variation totale de 2011 à 2013	(0,621)
Écart des taux d'intérêt variables	0,000
Autres effets	(0,621)

1 ***Écart des taux d'intérêt variables***

2 La prévision du taux d'intérêt 3 mois des acceptations bancaires pour 2013 se situe à
3 1,290 % comparativement à un taux moyen de 1,290 % réalisé en 2011. À volume et
4 composition constants de 2013, il n'y a aucun impact sur le coût de la dette.

5 ***Effet du taux de change***

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

9 ***Autres effets***

10 Les autres effets, associés principalement au renouvellement de la dette, diminuent de
11 0,621 % le coût de la dette. En effet, la contribution des emprunts de 2011 à 2013 et
12 l'effet des titres venant à échéance au cours de ces mêmes années entraînent une
13 baisse du coût de la dette par l'effet favorable du renouvellement de la dette à des taux
14 plus bas que le coût moyen de la dette existante.

ANNEXE 1 – PROCÉDURE DE MISE À JOUR DU COÛT DE LA DETTE PROPOSÉE

1 Pour répondre à la demande de la Régie de la décision D-2012-024⁵, le Distributeur
2 propose de mettre à jour sa prévision du coût moyen de la dette de 2013 au même
3 moment que le taux de rendement des capitaux propres, soit en utilisant les taux
4 d'intérêt du Consensus Forecasts de janvier 2013. Pour les prévisions de taux
5 applicables à Hydro-Québec, le Distributeur utilisera la méthodologie appliquée dans les
6 dossiers tarifaires antérieurs et produira une version révisée de l'annexe 7 « Prévision
7 des variables économiques » selon le format habituel.

8 La mise à jour du coût moyen de la dette pour refléter les taux révisés s'effectuera par
9 un ajustement au numérateur correspondant aux frais financiers de l'année projetée,
10 selon la procédure décrite ci-après :

- 11 • Pour les nouveaux emprunts à taux fixe prévus être réalisés durant l'année de
12 base, soit entre les mois de mai et décembre 2012, l'écart moyen sur cette
13 période, entre les taux réels et les taux prévisionnels retenus lors du dépôt de la
14 demande tarifaire, sera appliqué au montant notionnel des nouveaux emprunts.
15 Pour 2012, ce montant correspond à 500 M\$. La source des taux réels sera la
16 série C29030Y de Bloomberg, soit la même que celle utilisée afin de déterminer
17 les taux applicables à Hydro-Québec à partir des taux du Consensus Forecasts.
- 18 • Pour les nouveaux emprunts à taux fixe prévus durant l'année témoin, soit pour
19 2013, l'écart moyen de taux d'intérêt entre la prévision issue du Consensus
20 Forecasts de janvier et celle retenue lors du dépôt de la demande tarifaire sera
21 appliqué au montant notionnel moyen des nouveaux emprunts. Pour 2013, ce
22 montant correspond à 644 M\$.
- 23 • Pour l'ensemble de la dette à taux variable, composée de la dette existante et
24 des nouvelles émissions à taux variable, l'écart moyen de taux d'intérêt entre la
25 prévision issue du Consensus Forecasts de janvier et celle retenue lors du dépôt
26 de la demande tarifaire sera appliqué au montant notionnel moyen de la dette à

⁵ D-2012-024, paragraphes 58 et 59.

1 taux variable prévue pour l'année témoin. Pour 2013, ce montant correspond à
2 4 700 M\$.

3 Par ailleurs, il intégrera ce coût de la dette à la révision du coût moyen pondéré du
4 capital. Les prévisions révisées des taux d'intérêt 2013 pour les émissions de la dette à
5 taux fixe et de la dette à taux variable seront également intégrées dans la mise à jour du
6 coût prospectif du capital.

ANNEXE 2 - COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2013

- 1 Le Distributeur présente au tableau A2-1 le calcul du coût du capital prospectif
- 2 applicable à l'évaluation de ses projets d'investissement :

**TABLEAU A2-1
CALCUL DU COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF**

	Taux 2013	Structure de capital	Taux pondéré	
			2013	Autorisé 2012
Dettes (nouvelles émissions)	3,658%	65%	2,378%	3,511%
Capitaux propres	5,755%	35%	2,014%	2,229%
Coût du capital prospectif			4,392%	5,740%

- 3 Les intrants de ce calcul sont indiqués au tableau A2-2 :

**TABLEAU A2-2
INTRANTS DU COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF POUR 2013**

Structure de capital	
Capitaux empruntés	65%
Capitaux propres	35%
Total	100%
Structure des capitaux empruntés ¹	
Dettes fixes \$CA 30 ans	80%
Dettes variables \$CA	20%
Total	100%
Taux moyens à court terme	
Acceptations bancaires 3 mois	1,290%
Taux moyens à long terme	
Obligation Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,550%
Taux de rendement des capitaux propres	
	5,755%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition	
	3,658%
Financement à taux de long terme	2,840%
Financement à taux de court terme	0,258%
Frais de garantie	0,500%
Frais d'émission	0,060%
Coût du capital prospectif	
	4,392%
Capitaux empruntés	2,378%
Capitaux propres	2,014%

Note :

1. La composition de la structure des capitaux empruntés correspond à la cible à long terme pour la part variable de la dette étant donné que le coût du capital prospectif est principalement utilisé aux fins d'évaluation de choix d'investissement à long terme.

**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 (%)
Transport d'électricité	
Altalink Management	37,0
ATCO Electric (Transport)	37,0
ENMAX Transmission	37,0
EPCOR Transmission	37,0
Hydro One Networks (Transport)	40,0
NB Power (Transport)	35,0
Moyenne du sous-groupe (excluant TransÉnergie)	37,2
TransÉnergie	30,0
Distribution d'électricité	
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
Moyenne du sous-groupe (excluant HQD)	40,3
Hydro-Québec Distribution	35,0
Production, transport et distribution d'électricité	
Newfoundland Power	45,0
Nova Scotia Power	40,0
Moyenne du sous-groupe	42,5
Transport et distribution de gaz naturel	
AltaGas Utilities	43,0
ATCO Gas	39,0
ATCO Pipelines	38,0
Enbridge Gas	36,0
Société en commandite Gaz Métro	38,5
FortisBC Energy	40,0
TransCanada Pipelines	40,0
Union Gas	36,0
Moyenne du sous-groupe	38,8
Moyenne totale (excluant Hydro-Québec)	39,1

Source : Différentes décisions des organismes réglementaires canadiens

ANNEXE 4 – TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES DES ENTREPRISES CANADIENNES DE COMPARAISON

TABLEAU A4-1
TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES AUTORISÉS POUR 2012 POUR LES ENTREPRISES CANADIENNES DE
TRANSPORT ET/OU DE DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ OU DE GAZ NATUREL

Organisme de réglementation / Entreprise	Date	Décision	Année tarifaire	Taux de rendement des capitaux propres (%)	Taux sans risque ¹ (%)	Prime de risque implicite ² (%)
National Energy Board ³	02-déc-11	OF-Tolls-TollsGen-RRCE 06-01	2012	7,58	3,06	4,52
Alberta Utilities Commission ⁴	08-déc-11	Decision 2011-474	2011-2012	8,75	3,80	4,95
British Columbia Utilities Commission FortisBC Energy Inc ⁵	16-déc-09	Order G-158-09	2010-2011	9,50	4,30	5,20
Ontario Energy Board						
Hydro One Networks (Distribution)	10-nov-11	Lettre OEB	2012	9,42	3,40	6,02
Hydro One Networks (Transport)	10-nov-11	Lettre OEB	2012	9,42	3,40	6,02
Régie de l'énergie du Québec						
Hydro-Québec TransÉnergie	24-mai-12	Décision D-2012-059	2012	6,39	3,11	3,28
Hydro-Québec Distribution	08-mars-12	Décision D-2012-024	2012	6,37	2,96	3,41
Société en commandite Gaz Métro	25-nov-11	Décision D-2011-182	2012	8,90	4,00	4,90
Gazifère	14-déc-11	Décision D-2011-189	2012	8,29	3,10	5,19
Moyenne du groupe (excluant les entités HQ)				8,84	3,58	5,26
Écart de HQD par rapport à la moyenne du groupe				-2,47	-0,62	-1,85
Notes						
1. Tel qu'indiqué dans la décision de l'organisme ou déduit à partir des prévisions du <i>Consensus Forecasts</i> du mois précédent la décision.						
2. Taux de rendement des capitaux propres 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 (Transport), ATCO Gas, ATCO Pipelines, ENMAX Power Corporation (Distribution), EPCOR (Distribution), EPCOR (Transport), FortisAlberta et NOVA Gas (Transport).						
5. Applicable comme balise aux compagnies suivantes : BC Hydro and Power Authority, FortisBC Energy (Vancouver Island) (+0,50%), FortisBC (Whistler) (+0,50%). Depuis le 1 ^{er} mars 2011, Terasen Gas inc et ses filiales font partie du giron de FortisBC.						

ANNEXE 5 – DESCRIPTION DES PROGRAMMES D’EMPRUNTS DE 2012 ET 2013

1 **Besoins de financement**

2 Les programmes d’emprunts de 2012 et de 2013 découlent essentiellement des besoins
3 de fonds d’Hydro-Québec, lesquels sont établis à partir des éléments suivants du cadre
4 financier de l’entreprise :

- 5 • les fonds provenant de l’exploitation ;
- 6 • les investissements requis ;
- 7 • les remboursements de dette à l’échéance ;
- 8 • les rachats anticipés (émissions rappelables au gré de l’émetteur) ;
- 9 • la variation des liquidités.

10 Les emprunts prévus pour 2012 et 2013 se chiffrent respectivement à 2,5 G\$ et à
11 3,0 G\$, comparativement aux emprunts réalisés de 4,5 G\$ en 2011. Hydro-Québec
12 n’anticipe aucun rachat dans les prévisions effectuées pour les années 2012 et 2013.

13 **Coûts et composition du financement**

14 Hydro-Québec continue de bénéficier du faible niveau des taux des obligations
15 gouvernementales qui découle de l’instabilité des marchés financiers et de la faible
16 croissance économique qui perdure depuis près de quatre ans. Les obligations à long
17 terme à taux fixe émises par l’entreprise ont été réalisées à un taux moyen de 4,10 %
18 en 2011.

19 Hydro-Québec note une recrudescence des inquiétudes sur les marchés financiers.
20 Celle-ci découle de la crise des dettes souveraines en Europe touchant particulièrement
21 la Grèce et l’Espagne ainsi que de la montée d’un mouvement anti-austérité,
22 notamment en France et en Grèce. À cette situation s’ajoute un ralentissement
23 significatif de la croissance économique de la Chine, provenant autant de sa demande
24 intérieure que de sa production industrielle. Face à ces inquiétudes, l’engouement pour
25 les valeurs refuges a poussé le taux des obligations à long terme des gouvernements
26 américain et canadien à un niveau historiquement bas. Bénéficiant de la garantie du

1 gouvernement du Québec, les taux des obligations à long terme d'Hydro-Québec ont
2 suivi cette tendance à la baisse.

3 En ce qui a trait à la composition du financement, Hydro-Québec s'est fixé
4 traditionnellement une cible à long terme de 20 % pour la part du financement réalisé à
5 taux variable. Tel qu'indiqué dans sa demande R-3644-2007, l'entreprise peut toutefois
6 décider de s'éloigner de cette cible selon le contexte des marchés. Ainsi au cours des
7 dernières années, le contexte a favorisé l'accès d'Hydro-Québec au marché de
8 financement à long terme à des taux avantageux par rapport aux niveaux historiques.
9 La protection que procure le financement à long terme à taux fixe a réduit le risque de
10 refinancement ou de fixation des taux. Ainsi, le financement à long terme à taux fixe a
11 permis d'éviter une trop grande concentration d'échéances de dettes à moyen terme.
12 Par conséquent, la part de la dette totale d'Hydro-Québec (dette et swaps) à taux
13 d'intérêt variable se situe en dessous de 20 %, atteignant 15 % sur la base d'une
14 moyenne de 13 mois en 2011. Des pressions additionnelles à la baisse sur la part de la
15 dette à taux variable découleront en 2012 et 2013 de la composition des swaps. Dans
16 ce contexte, Hydro-Québec retient l'hypothèse pour 2012 et 2013 d'une composition de
17 financement pour les nouvelles émissions de 35 % en obligations à taux fixe de 30 ans
18 et 65 % en obligations à taux variable. La part de la dette à taux variable devrait se
19 situer à environ 11 % en moyenne en 2013. Cette proportion pourrait toutefois fluctuer
20 selon les conditions de marché.

ANNEXE 6 – DÉFINITION DES ÉLÉMENTS DU COÛT DE LA DETTE

1 Les caractéristiques de la dette au 31 décembre 2011 sont connues, comptabilisées,
2 présentées aux états financiers 2011 et ont fait l'objet d'un audit par les auditeurs
3 externes d'Hydro-Québec. Les deux prochaines sections présentent la composition des
4 éléments entrant dans le numérateur et le dénominateur du coût de la dette.

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

6 Les composantes des frais financiers au numérateur du coût de la dette, énumérées au
7 tableau A6-1, sont évaluées pour l'année de base 2012 et l'année témoin 2013 en
8 fonction des conventions comptables reconnues par la Régie dans sa décision
9 D-2012-021 et reposant sur les IFRS.

**TABLEAU A6-1
COMPOSITION DU NUMÉRATEUR**

Composante	Description
+ Intérêts	<ul style="list-style-type: none"> • Coupons sur dettes, swaps et instruments équivalents, convertis en dollars canadiens • Amortissement de l'escompte et des frais d'émission • Pertes (gains) sur rachat de titres de dette • Frais de banque et de fiducie incluant frais associés au maintien des marges de crédit de support • Intérêts sur les fonds d'amortissement et les swaps, convertis en dollars canadiens <p>Excluant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Effets des produits dérivés associés à la gestion des risques de court terme • Intérêts sur billets et placements à court terme • Ajustement verglas • Montants d'inefficacité associés aux relations de couverture ⁶ • Charges de désactualisation
+ Pertes de change	Pertes (gains) de change constatées aux frais financiers, excluant les gains et pertes sur éléments de fonds de roulement
+ Frais de garantie	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

⁶ Voir Annexe 10, Tableau A10-1.

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

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

**TABLEAU A6-2
 COMPOSITION DU DÉNOMINATEUR**

Composante	Description
+ Dette à long terme et swaps Obligations à long terme ⁷	<ul style="list-style-type: none"> Obligations à long terme Dette à perpétuité Billets à moyen terme Portion échéant à moins d'un an de la dette à long terme Moins : <ul style="list-style-type: none"> Titres d'Hydro-Québec détenus dans les fonds d'amortissement
Autres dettes à long terme	<ul style="list-style-type: none"> Contrats de location-financement, baux emphytéotiques et autres ententes de long terme.
Swaps	<ul style="list-style-type: none"> Swaps ou instruments équivalents à la juste valeur
+ Autres actifs	<ul style="list-style-type: none"> Titres autres que ceux d'Hydro-Québec détenus dans les fonds d'amortissement
Moins éléments dans valeur des dettes et swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs :	
- Cumul des autres éléments du résultat étendu	<ul style="list-style-type: none"> Gains ou pertes latents sur dette et instruments dérivés désignés en couverture de flux de trésorerie, de dettes ou de revenus en \$US
- Solde des radiations norme 1650	<ul style="list-style-type: none"> Solde des radiations passées aux BNR au 1^{er} janvier 2002⁸
- Solde des radiations nouvelles normes 2007	<ul style="list-style-type: none"> Solde des radiations passées aux BNR au 1^{er} janvier 2007⁹
- Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	<ul style="list-style-type: none"> Solde des gains ou pertes constatés sur dette et swaps non intégrés dans les frais financiers au numérateur du coût de la dette

⁷ 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.

⁸ Voir Annexe 10, montants autorisés par la Régie dans les décisions D-2003-93 et D-2004-47.

⁹ Voir Annexe 10, montants autorisés par la Régie dans sa décision D-2007-08.

ANNEXE 7 – PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES

1 Dans la foulée d'une intensification de la crise de crédit souverain affectant plusieurs
2 pays européens, le taux des obligations à long terme du gouvernement canadien a
3 diminué significativement entre début mai et début juin 2012. Cette tendance a
4 également été renforcée par le ralentissement de la reprise économique mondiale, qui
5 frappe particulièrement plusieurs pays d'Europe. Ainsi, les taux des obligations du
6 gouvernement canadien 10 ans et 30 ans ont diminué respectivement d'environ 0,50 %
7 et 0,40 % entre le 30 avril et le 4 juin 2012, soit une période d'environ un mois. Il s'agit
8 d'une variation majeure pour le marché des obligations sans risque à long terme qui se
9 caractérise normalement par une faible volatilité des taux. En effet, depuis 2005, une
10 seule variation plus importante de taux a été observée dans ce marché sur une même
11 période, soit une baisse d'environ 0,60 % entre novembre et décembre 2008. Elle est
12 survenue suite à la crise financière.

13 Il faut rappeler que puisque les taux d'intérêt utilisés pour établir le taux de rendement
14 des capitaux propres et le coût de la dette feront l'objet d'une mise à jour, l'objectif visé
15 dans l'établissement de la prévision sous-tendant la demande tarifaire devrait être
16 d'anticiper le mieux possible les taux qui résulteront de la mise à jour selon le
17 Consensus Forecasts de janvier 2013. Dans le contexte exceptionnel qui prévaut,
18 Hydro-Québec s'est donc interrogée sur l'à-propos d'utiliser les prévisions du
19 Consensus Forecasts de mai 2012 qui entrevoient une remontée, d'ici janvier (huit
20 mois), d'environ 0,60 % du taux des obligations du Canada 10 ans par rapport au taux
21 actuel. Il n'existe pas de méthode reconnue pour prévoir huit mois à l'avance ce que
22 seront les prévisions du Consensus Forecasts. Cependant, Hydro-Québec, à l'instar
23 d'autres prévisionnistes, entrevoit que les facteurs à l'origine de la baisse des taux
24 d'intérêt risquent de ne pas se résorber rapidement. Le Consensus Forecasts de mai
25 2012 repose sur des sondages pouvant regrouper des prévisions qui ne reflètent pas
26 pleinement les mouvements à la baisse des taux observés au cours du mois de mai et
27 au début juin. Par ailleurs, au cours des deux dernières années, les taux du Consensus
28 Forecasts de mai ont surestimé de façon importante les taux utilisés en janvier pour la
29 mise à jour du taux sans risque. Ainsi, Hydro-Québec juge plus prudent d'utiliser les

1 taux observés dans les marchés comme indicateur des taux qui prévaudront lors de la
2 mise à jour de janvier 2013. Il s'agit d'une procédure d'exception qui ne remet pas en
3 cause l'utilisation, en temps normal, du Consensus Forecasts de mai afin d'établir la
4 demande tarifaire. Par ailleurs, en janvier, la mise à jour des taux aux fins de
5 l'approbation des tarifs se fera à partir du Consensus Forecasts selon la méthode
6 usuelle approuvée par la Régie.

7 Ainsi, tel qu'indiqué à la section 3 du présent document, la prévision du taux sans risque
8 repose sur la moyenne des taux des obligations du gouvernement canadien 30 ans
9 observée durant la semaine du 28 mai 2012. Quant à la prévision des taux des
10 obligations 30 ans d'Hydro-Québec, elle correspond à la moyenne des taux observés de
11 ces obligations durant cette même période. Enfin, en ce qui a trait à la prévision du taux
12 des acceptations bancaires, le taux moyen des contrats futurs BAX a été utilisé.

13 Hydro-Québec présente le tableau A7-1 montrant les données historiques pour l'année
14 2011 et les prévisions des variables économiques pour l'année de base 2012 et l'année
15 témoin 2013 découlant de l'approche décrite ci-dessus.

**TABLEAU A7-1
PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES POUR 2013**

	Historique ¹	Prévisions ²	
	2011	2012	2013
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,290%	1,250%	1,290%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro- Québec en dollars canadiens	4,218%	3,580%	3,550%

Notes :

1. Les données historiques sont tirées de Bloomberg.
2. Les prévisions sont établies par Hydro-Québec à partir des données de Bloomberg.

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 notation 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 spécifiquement sa situation
7 d’affaires et financière. Ses notations de crédit reflètent plutôt celles du garant et unique
8 actionnaire, soit le gouvernement du Québec.

9 La dette à long terme d’Hydro-Québec est actuellement évaluée par quatre agences de
10 notation, soit Moody’s Investors Service (Moody’s), Standard and Poor’s (S&P), Fitch
11 Ratings Ltd (Fitch) et Dominion Bond Rating Service Limited (DBRS).

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

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

Moody’s	S&P	Fitch Rating	DBRS
Aa2	A+	AA-	A (high)

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

ANNEXE 9 – STRATÉGIE DE COUVERTURE DES VENTES À LONG TERME

 TABLEAU A9-1
 SUIVI DE LA STRATÉGIE DE COUVERTURES DES VENTES À LONG TERME EN DOLLARS AMÉRICAINS

Stratégie 2012 (M\$ US)	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Ventes					
Ventes fermes d'électricité en \$ américains	715	722	193	109	1 739
Dettes et swaps en dollars américains en couverture des ventes					
Capital	(593)	(324)	-	(88)	(1 005)
Intérêts	(47)	(19)	(7)	(3)	(76)
	(640)	(343)	(7)	(91)	(1 081)

Stratégie 2011 (M\$ US)	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Ventes						
Ventes fermes d'électricité en \$ américains	813	720	728	204	109	2 574
Dettes et swaps en dollars américains en couverture des ventes						
Capital	(200)	(593)	(324)	-	(88)	(1 205)
Intérêts	(83)	(47)	(19)	(7)	(3)	(159)
	(283)	(640)	(343)	(7)	(91)	(1 364)

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 ainsi que des variations de juste valeur des swaps, jusqu'à l'année de réalisation des ventes. À ce moment, les gains et pertes reportés sont reclassés aux résultats sous la rubrique Produits-Ventes d'électricité, soit sous la même rubrique que l'élément couvert.

ANNEXE 10 – AJUSTEMENTS LIÉS AUX FRAIS REPORTÉS

TABLEAU A10-1
GAINS D'INEFFICACITÉ PRÉÉTABLIE INCLUS AU NUMÉRATEUR (\$)

Année	Inefficacité préétablie
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)
Total	(5 000 000)

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 2010						970 356 087,31
H.Q. GL PERPETUEL	USD	(6 000 000,00)	2011	1	1 271 400,00	
				Total 1	1 271 400,00	969 084 687,31
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	-	
				Total 2		969 084 687,31
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	-	
				Total 3		969 084 687,31
H.Q. GL PERPETUEL	USD	(7 250 000,00)	2011	4	1 536 275,00	
				Total 4	1 536 275,00	967 548 412,31
H.Q. JL	USD	(728 000 000,00)	2011	5	6 941 438,90	
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	(4 693 841,43)	
SWAP #531-B REC	USD	75 000 000,00	2011	5	(4 764 429,67)	
SWAP #570 REC	USD	47 200 000,00	2011	5	(474 635,17)	
SWAP #596 REC	USD	15 118 000,00	2011	5	(128 864,23)	
H.Q. EG	GBL	(40 000 000,00)	2011	5	2 517 367,80	
SWAP 516B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 445 002,73)	
SWAP 526B REC	GBL	20 000 000,00	2011	5	(2 207 936,06)	
				Total 5	(5 255 902,59)	972 804 314,89
TAG TURBINE	USD	(39 986 398,66)	2011	7	16 900 653,71	
TAG GENERATRICES	USD	(8 817 686,92)	2011	7	3 719 974,49	
SWAP #132 RECETTE	USD	31 238 764,42	2011	7	(14 127 005,87)	
SWAP #133 RECETTE	USD	10 412 921,48	2011	7	(4 711 236,91)	
				Total 7	1 782 385,42	971 021 929,47
H.Q. IF-2 Rachat	USD	(200 667 000,00)	2011	11	23 880 584,91	
				Total 11	23 880 584,91	947 141 344,56
M.T. #0241	USD	(40 000 000,00)	2011	12	-	
M.T. #0248	USD	(20 000 000,00)	2011	12	-	
				Total 12	-	947 141 344,56
H.Q. FU	USD	(200 000 000,00)	2012	2	-	
M.T. #0404	USD	(10 000 000,00)	2012	2	-	
SWAP #268 DEBOURSE	USD	(10 000 000,00)	2012	2	-	
SWAP #268 RECETTE	USD	10 000 000,00	2012	2	-	
				Total 2	-	947 141 344,56
SWAP #271-A DEBOURSE	USD	(8 064 000,00)	2012	3	1 504 988,66	
M.T. #0406	JPY	(1 000 000 000,00)	2012	3	642 343,01	
M.T. #0406-1	GBL	(5 010 000,00)	2012	3	-	
M.T. #0406-2	GBL	5 010 000,00	2012	3	-	
SWAP #271-A RECETTE	JPY	1 000 000 000,00	2012	3	(642 343,01)	
SWAP #271-B RECETTE	GBL	5 010 000,00	2012	3	-	
SWAP #271-C RECETTE	GBL	(5 010 000,00)	2012	3	-	
				Total 3	1 504 988,66	945 636 355,90
H.Q. IF-2	USD	(945 613 000,00)	2013	2	88 653 073,05	
				Total 2	88 653 073,05	856 983 282,85

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

	1er janvier 2007	2011	2012	2013
	Montant radié	(moyenne 13 mois)		
Application de la méthode d'amortissement au taux effectif (Tabl. A10-3A)	-11,0	-8,5	-8,0	-7,4
Comptabilisation inefficacité des relations de couverture (Tabl. A10-3B)	3,0	1,6	1,3	1,0
Abolition règle transitoire NOC-13 ¹	-288,1	-138,1	-119,8	-103,7
	-296,1	-145,0	-126,5	-110,1
¹ Éléments liés aux intérêts (Tableau A10-3C)	-159,7	-54,3	-39,2	-24,0
Éléments liés au change et autres (Tableau A10-3D)	-128,4	-83,8	-80,6	-79,7
	-288,1	-138,1	-119,8	-103,7

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

Année	Renversment à échéance	Solde (moyenne 13 mois)
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)
Total	(11 000 000)	

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

Année	Renversement à échéance	Solde (moyenne 13 mois)
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
Total	3 000 000	

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

Libellé	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde		
			(moyenne 13 mois)		
			2011	2012	2013
Divers	31-01-07	181 270	-	-	-
Swap #275	26-02-07	(106 546)	-	-	-
Swap #276	27-02-07	(163 643)	-	-	-
Swap #278	04-03-07	(600 619)	-	-	-
Swap # 281	11-03-07	(614 424)	-	-	-
Swap #592	02-04-07	7 450	-	-	-
Swap #285	10-04-07	(741 677)	-	-	-
Swap #287	11-04-07	(544 091)	-	-	-
Swap #255	15-04-07	(390 321)	-	-	-
Swap #288	28-04-07	(295 354)	-	-	-
Swap #259	01-05-07	(463 728)	-	-	-
Swap #261	04-05-07	(700 922)	-	-	-
Swap #668	10-06-07	937 806	-	-	-
Swap #290	26-06-07	(641 329)	-	-	-
Swap #291	26-06-07	(1 099 832)	-	-	-
Swap #292	27-06-07	(585 567)	-	-	-
Swap #290	28-06-07	(470 778)	-	-	-
Swap #293	10-07-07	(1 096 337)	-	-	-
Swap #335	19-03-08	162 394	-	-	-
Swap #329	19-03-08	1 103 846	-	-	-
Swap #336	19-03-08	1 143 927	-	-	-
Swap #338	19-03-08	1 649 840	-	-	-
Swap #401	19-03-08	(1 310 700)	-	-	-
Swap #476	07-05-08	501 127	-	-	-
Swap #476	07-05-08	(1 448 296)	-	-	-
Swap #493	10-06-08	817 920	-	-	-
Swap #594	10-06-08	79 343	-	-	-
Swap #655	10-06-08	536 866	-	-	-
Swap #403	05-10-08	739 908	-	-	-
Swap #394	07-10-08	2 799 193	-	-	-
Swap #396	07-10-08	2 234 551	-	-	-
Swap #395	07-10-08	(2 209 615)	-	-	-
Swap #398	08-10-08	1 166 516	-	-	-
Swap #393	08-10-08	(2 157 287)	-	-	-
Swap #399	13-10-08	(1 587 908)	-	-	-
Swap #400	09-12-08	(1 584 298)	-	-	-
Swap #404	05-01-09	(2 101 482)	-	-	-
Swap #499	27-02-11	(9 739 656)	(44 952)	-	-
Swap #514	09-04-11	(3 389 524)	(30 674)	-	-
Swap #502	11-05-11	(4 131 516)	(61 117)	-	-
Swap #505	11-05-11	(2 157 673)	(31 918)	-	-
Swap #507	11-05-11	(1 597 713)	(23 635)	-	-
Swap #508	11-05-11	(2 046 351)	(30 271)	-	-
Swap #509	11-05-11	(2 574 232)	(38 080)	-	-
Swap #510	11-05-11	(3 355 639)	(49 640)	-	-
Swap #511	11-05-11	(848 191)	(12 547)	-	-
Swap #503	12-05-11	(4 246 686)	(62 821)	-	-
Swap #741	01-01-12	3 803 843	380 384	-	-
Swap # 373	08-03-15	(12 039 000)	(5 405 265)	(3 931 102)	(2 456 939)
Swap #69	08-03-15	(116 310 269)	(52 220 937)	(37 978 863)	(23 736 790)
Swap #593	02-04-17	351 047	196 929	162 681	128 432
Swap #597	11-05-17	621 904	351 075	290 891	230 706
Swap #595	10-06-17	802 467	455 801	378 764	301 728
Swap #561	07-07-17	3 794 865	2 168 494	1 807 078	1 445 663
Swap #565	07-07-17	(635 641)	(363 223)	(302 686)	(242 149)
Swap #591	07-07-17	852 048	486 884	405 737	324 590
Total		(159 698 715)	(54 335 514)	(39 167 500)	(24 004 759)

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

Dette couverte	Date d'échéance	Renversment à l'échéance	Solde		
			(moyenne 13 mois)		
			2011	2012	2013
MT 402	13-02-07	(2 466 447)	-	-	-
MT 403	20-02-07	(2 412 136)	-	-	-
MT 410	15-10-07	6 552 333	-	-	-
MT 408	13-03-08	(44 845 118)	-	-	-
MT 414	20-10-09	(1 588 728)	-	-	-
MT 406	05-03-12	(3 942 303)	(3 942 303)	(909 762)	
HI	08-03-15	(61 194 943)	(61 194 944)	(61 194 944)	(61 194 944)
MT 407	17-03-17	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)
GL perpétuelle		(17 565 349)	(16 924 498)	(16 761 075)	(16 761 075)
GL rachat partiel 2011		804 274			
Total		(128 418 483)	(83 821 810)	(80 625 847)	(79 716 084)

TABLEAU A10-4
SOLDE DES AUTRES ÉLÉMENTS NON-SUSCEPTIBLES D'AVOIR FINANÇÉ LES ACTIFS (\$)

Libellé	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde
Solde au 31 décembre 2010			(515 997 214)
GL (rachat partiel avant échéance)	2011	(1 238 714)	(514 758 501)
JL	11-05-11	3 670 631	(518 429 132)
IF2(rachat partiel avant échéance)	2011	(2 040 923)	(516 388 209)
IF-2	01-02-13	(7 576 621)	(508 811 588)
HI (SWAP #373)	08-03-15	(14 089 105)	(494 722 483)
Swap #559	13-03-15	(59 723 840)	(434 998 643)
Swap #563	19-03-15	(34 187 725)	(400 810 918)
Swap #571	11-05-15	(22 356 280)	(378 454 638)
IU	01-04-16	(76 349 550)	(302 105 088)
MT #407 (SWAP #277)	17-03-17	(2 373 621)	(299 731 467)
Swap #593	02-04-17	(2 069 696)	(297 661 771)
Swap #597	11-05-17	(3 531 565)	(294 130 206)
Swap #595	10-06-17	(4 421 814)	(289 708 392)
Swap #561	07-07-17	(37 440 000)	(252 268 392)
Swap #565	07-07-17	(17 196 180)	(235 072 212)
Swap #591	07-07-17	(4 827 578)	(230 244 634)
MT #217	11-12-20	1 024 000	(231 268 634)
HS	01-02-21	(65 439 657)	(165 828 977)
MT #259	20-12-21	(13 246 652)	(152 582 325)
HY	15-01-22	(35 266 296)	(117 316 030)
MT #260	15-02-22	(13 552 143)	(103 763 887)
IO	07-07-24	(53 351 371)	(50 412 516)
MT #374	18-11-24	(2 722 500)	(47 690 016)
MT #377	28-03-25	(4 031 365)	(43 658 651)
MT #393	03-01-26	(11 460 000)	(32 198 651)
GF	01-03-26	24 067 538	(56 266 189)
GH	15-04-26	44 096 054	(100 362 243)
GQ	15-01-27	(19 506 823)	(80 855 420)
MT #275	30-04-27	560 381	(81 415 801)
MT #413	13-07-28	3 654 455	(85 070 257)
HE	15-06-29	34 534 600	(119 604 857)
HH	01-12-29	(35 167 523)	(84 437 333)
HK	15-04-30	75 630 364	(160 067 697)
HQ	15-11-30	(134 252 908)	(25 814 789)
GL perpétuel		(25 814 789)	(0)