Politique financière et coût du capital pour 2015

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 10
Annexe 1 – Coût du capital prospectif pour 2015 13
Annexe 2 – Écart entre les taux obligataires 14
Annexe 3 – Description des programmes d'emprunts 2014-2015 15
Annexe 4 – Définition des éléments du coût de la dette 16
Annexe 5 – Prévision des variables économiques 18
Annexe 6 – Notations de crédit d'Hydro-Québec 19
Annexe 7 – Stratégie de couverture des ventes à long terme 20
Annexe 8 – Ajustements liés aux frais reportés 21

1. Introduction

La présente pièce décrit la politique financière d'Hydro-Québec dans ses activités de transport d'électricité (le « Transporteur ») et présente la mise à jour des paramètres financiers servant au calcul du coût moyen pondéré du capital applicable à sa base de tarification ainsi qu'au calcul du coût du capital prospectif pour l'année témoin 2015. Ces paramètres financiers sont :

- Structure du capital présumée ;
- Taux de rendement des capitaux propres ;
- Coût de la dette.

2. Coût moyen pondéré du capital et coût du capital prospectif

Le coût moyen pondéré du capital applicable à la base de tarification est établi au tableau 1 comme suit :

Tableau 1
Coût moyen pondéré du capital

	Taux 2015	Structure de capital	Taux pondéré	
			2015	Autorisé 2014
Dette	6,511%	70%	4,558%	4,593%
Capitaux propres	8,200%	30%	2,460%	2,460%
Coût moyen pondéré du capital			**7,018%**	**7,053%**

Le coût moyen pondéré du capital pour 2015 se chiffre à 7,018 %, soit de 0,035 % inférieur au coût reconnu de 7,053 % pour le Transporteur en 2014 dans la décision D-2014-049. Cette diminution s'explique par l'impact à la baisse des nouveaux emprunts prévus pour 2014 et 2015 sur le coût de la dette.

Quant au coût du capital prospectif, il s'établit à 5,775 % pour 2015. L'annexe 1 en présente le calcul détaillé.

3. Structure du capital et taux de rendement des capitaux propres

En ce qui a trait à la structure du capital, le Transporteur propose le maintien pour l'année 2015 de la structure du capital approuvée par la Régie dans sa décision D-2002-95, composée à 30 % de capitaux propres et 70 % de dette.

Pour le taux de rendement des capitaux propres, le Transporteur propose également le maintien pour l'année 2015 du taux de rendement des capitaux propres de 8,2 % fixé par la Régie dans la décision D-2014-034 pour l'année 2014.

Par ailleurs, dans cette décision, la Régie n'a pas jugé opportun d'adopter une formule d'ajustement automatique du taux de rendement sur les capitaux propres, compte tenu du fait que les taux d'intérêt sans risque demeurent à des niveaux bien inférieurs au seuil minimum d'application d'une telle formule.

Pour l'année tarifaire 2015, plusieurs facteurs militent pour le maintien du taux de rendement à 8,2 %.

D'une part, la décision D-2014-034, rendue en mars 2014 dans le dossier R-3842-2013, est contemporaine. Les paramètres influençant le taux de rendement du Transporteur ont peu changé depuis cette décision et le contexte économique et financier observé au dossier précité continue de prévaloir. Dans ce contexte, il apparaît approprié de maintenir ce taux de rendement.

D'autre part, le Transporteur partage les mêmes conditions économiques et financières que les distributeurs gaziers Gaz Métro et Gazifère. Or, dans ses décisions D-2014-078[1] et D-2014-114[2], la Régie reconnaît[3], tout comme le Transporteur à la figure 1, que les taux d'intérêt demeurent anormalement bas et elle constate que les conditions économiques et financières actuelles sont semblables à celles ayant mené à la suspension de l'application de la formule d'ajustement automatique et au maintien du taux de rendement des capitaux propres de Gaz Métro à 8,9 % et au maintien du taux de rendement autorisé sur l'avoir de l'actionnaire à 9,10 % de Gazifère. En conséquence, elle accepte de maintenir ces taux pour l'année tarifaire 2015.

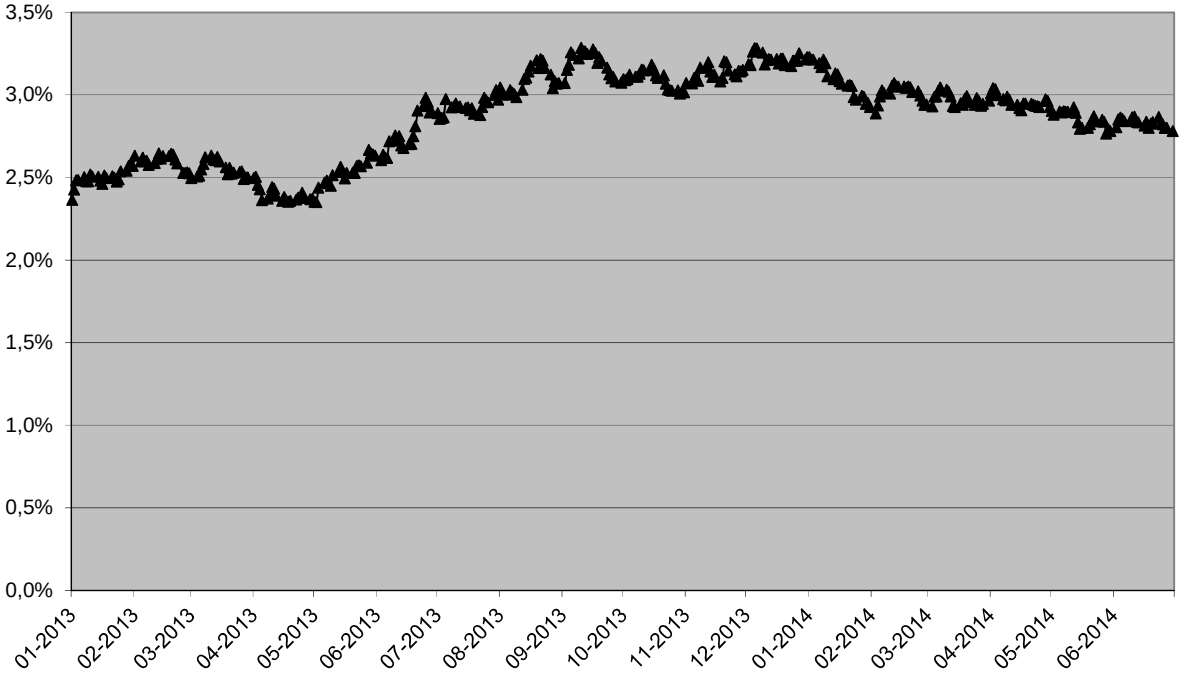
---

1 D-2014-078 paragraphes 56 et 57 : Dossier R-3879-2014 - Demande d'approbation du plan d'approvisionnement et de modification des Conditions de service et Tarif de Société en commandite Gaz Métro à compter du 1er octobre 2014.

2 D-2014-114, paragraphes 113 à 115 : Dossier R-3884-2014 - Demande de Gazifère Inc. relative à la fermeture réglementaire des livres pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2013, à la fixation du taux de rendement sur l'avoir de l'actionnaire pour l'année témoin 2015, à l'approbation du plan d'approvisionnement pour l'exercice 2015 et à la modification des tarifs à compter du 1er janvier 2015.

3 Décision D-2014-034, paragraphe 266.

Figure 1
Évolution des taux obligataires Canada 30 ans de janvier 2013 à juillet 2014



De plus, la reconduction du taux de 8,2 % répond aux critères de stabilité, d'efficacité et d'efficience du processus réglementaire. En effet, la Régie a souligné qu'elle était préoccupée par les coûts associés à la détermination du taux de rendement des capitaux propres :

> « Toujours préoccupée par les coûts réglementaires associés aux demandes à l'égard de la détermination du taux de rendement du distributeur et pour des raisons d'efficience et d'efficacité, la Régie considère qu'il y a lieu d'adopter une approche adaptée aux circonstances et qui respecte à la fois les intérêts de Gaz Métro et de sa clientèle.[4] »

Le Transporteur partage cette préoccupation. Il croit que cette demande permet d'utiliser de façon efficace les ressources disponibles, d'alléger la démarche réglementaire et de respecter les préoccupations de la Régie.

Le contexte économique et financier n'ayant pas changé, le Transporteur a la possibilité d'alléger la démarche réglementaire en demandant le maintien du taux de rendement des capitaux propres de 8,2 % pour l'année témoin 2015.

[4] Décision D-2013-003, paragraphe 23.

Tel qu'exigé dans le guide de dépôt du Transporteur, l'annexe 2 présente le tableau des écarts des taux obligataires, bien que cette donnée ne soit pas utilisée dans la présente pièce.

4. Coût de la dette

Le coût de la dette, projeté pour 2015, s'élève à 6,511 %. Il s'agit d'une diminution de 0,046 % relativement au coût réel de 2013 (6,557 %), ainsi que d'une diminution de 0,050 % par rapport au coût de 6,561 % approuvé par la Régie pour 2014.

Hydro-Québec rappelle qu'elle réalise son financement et gère sa dette selon une approche corporative intégrée, tel qu'approuvé par la Régie dans la décision D-2002-95.

Dans le cadre de la présente demande, les taux du coût de la dette du Transporteur pour 2014 et 2015 ont été calculés en conformité avec les décisions antérieures de la Régie. Ainsi, le coût de la dette correspond au ratio des frais financiers[5] sur les montants associés à la dette et aux swaps susceptibles d'avoir financé les actifs.

Le Transporteur procédera en décembre 2014 à la mise à jour des paramètres financiers pour le coût de la dette et du coût du capital prospectif en conformité avec la décision D-2014-034.

Évolution du coût de la dette de 2013 à 2015

Le point de départ de l'exercice prévisionnel du coût de la dette est la situation réelle de 2013. Les données utilisées proviennent des états financiers non consolidés d'Hydro-Québec, c'est-à-dire excluant les filiales, coentreprises et autres entités dans lesquelles l'entreprise détient une participation. Toutefois, elles sont conciliées avec les données présentées dans le Rapport annuel d'Hydro-Québec.

L'évaluation du coût de la dette pour 2014 et 2015 se retrouve au tableau 2. Elle tient compte, notamment :

- de la dette existante au 30 avril de l'année de base 2014 ;
- des nouveaux emprunts prévus pour les années 2014 et 2015 ;
- de la prévision des variables économiques.

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

- Annexe 3 : Description des programmes d'emprunts pour 2014 et 2015 ;
- Annexe 4 : Définition des éléments du coût de la dette ;
- Annexe 5 : Prévisions des variables économiques.

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

L'annexe 6 présente les notations de crédit accordées par les agences de notation à Hydro-Québec. Quant au suivi de la stratégie de couverture des ventes en dollars américains demandé par la Régie, il se retrouve à l'annexe 7, tandis que l'annexe 8 fournit le détail des divers ajustements liés aux frais reportés déjà approuvés par la Régie.

Il est à noter que la description de la dette d'Hydro-Québec au 31 décembre de l'année historique 2013 se retrouve au rapport annuel 2013 du Distributeur[6] en accord avec la décision D-2010-022 de la Régie sur les pistes d'allègement du processus réglementaire.

Tableau 2
Évolution du coût de la dette[7]

	Composantes (en millions de dollars)	2013 (réel)	2014	2015
	Numérateur - Frais financiers	**2 714**	**2 744**	**2 745**
=	Intérêts sur dettes à long terme	2 514	2 539	2 533
+	Frais de garantie	199	205	212
	Dénominateur – Valeur ajustée de la dette et des swaps[8]	**41 385**	**41 924**	**42 162**
=	Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	41 953	42 588	42 984
-	Éléments dans la valeur de la dette et des swaps			
	▪ Cumul des autres éléments du résultat étendu	318	413	474
	▪ Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	868	849	792
	▪ Solde des radiations liées aux normes comptables de 2007	(109)	(92)	(35)
	▪ Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	(509)	(505)	(408)
	Coût moyen de la dette (%)	**6,557**	**6,544**	**6,511**

6 Pièce HQD-8, document 1 du Rapport annuel 2013.
7 Les totaux et sous-totaux sont calculés à partir de données non arrondies.
8 Projections calculées selon la méthode de la moyenne des 13 soldes mensuels.

Analyse des variations 2013 - 2015

Le tableau 3 ventile la diminution de 0,046 % du coût de la dette entre 2013 et 2015 selon les écarts attribuables à l'effet des taux d'intérêt variables et aux autres effets.

Tableau 3
Analyse des variations

	Coût de la dette (%)
Effet des taux d'intérêt variables	0,012
Autres effets	(0,058)
Variation totale de 2013 à 2015	**(0,046)**

Effet des taux d'intérêt

La prévision du taux d'intérêt 3 mois des acceptations bancaires pour 2015 se situe à 1,377 % comparativement à un taux moyen de 1,278 % réalisé en 2013. À volume et composition constants de 2015, cette variation entraine une hausse de 0,012 % du coût de la dette.

Autres effets

Les autres effets, associés principalement au renouvellement de la dette, diminuent de 0,058 % le coût de la dette. Cette diminution tient au fait que les emprunts de 2013 à 2015 ont été ou seront contractés à des taux plus bas que le coût moyen de la dette existante. Cette baisse a toutefois été atténuée par l'effet à la hausse des dettes à faible taux venant à échéance au cours de la même période.

Annexe 1 – Coût du capital prospectif pour 2015

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

Tableau A1-1
Coût du capital prospectif

	Taux 2015	Structure de capital	Taux pondéré	
			2015	Autorisé 2014
Dette (nouvelles émissions)	4,736%	70%	3,315%	3,206%
Capitaux propres	8,200%	30%	2,460%	2,460%
Coût du capital prospectif			**5,775%**	**5,666%**

Les intrants du coût du capital prospectif sont indiqués au tableau A1-2 :

Tableau A1-2
Intrants du coût du capital prospectif 2015

	2015
Structure de capital	
Capitaux empruntés	70%
Capitaux propres	30%
Total	100%
Structure des capitaux empruntés [1]	
Dette fixe $CA 30 ans	80%
Dette variable $CA	20%
Total	100%
Taux moyens à court terme	
Acceptations bancaires 3 mois [2]	1,607%
Taux moyens à long terme	
Obligation Hydro-Québec 30 ans en $CA	4,819%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition	4,736%
Financement à taux de long terme	3,855%
Financement à taux de court terme	0,321%
Frais de garantie	0,500%
Frais d'émission	0,060%
Coût du capital prospectif	**5,775%**
Capitaux empruntés	3,315%
Capitaux propres	2,460%

Notes :

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.
2. Le taux de financement à taux variable d'Hydro-Québec pour 2015 inclut un écart de crédit qui s'ajoute au taux des acceptations bancaires. Cet écart, calculé sur une moyenne mobile 1 an, est établi à 0,23%.

Annexe 2 – Écart entre les taux obligataires

Tableau A2-1
Calcul des écarts entre les taux des obligations 30 ans et 10 ans au cours du mois d'avril 2014

	Taux obligataires (%)		
Jour	**10 ans**	**30 ans**	**Écart**
2014-04-01	2,496	3,009	0,513
2014-04-02	2,550	3,040	0,490
2014-04-03	2,546	3,034	0,488
2014-04-04	2,492	2,998	0,506
2014-04-07	2,462	2,973	0,511
2014-04-08	2,463	2,966	0,503
2014-04-09	2,466	2,988	0,522
2014-04-10	2,440	2,971	0,531
2014-04-11	2,400	2,940	0,540
2014-04-14	2,411	2,939	0,528
2014-04-15	2,386	2,920	0,534
2014-04-16	2,391	2,907	0,516
2014-04-17	2,445	2,948	0,503
2014-04-18	2,445	2,948	0,503
2014-04-21	2,449	2,945	0,496
2014-04-22	2,443	2,938	0,495
2014-04-23	2,429	2,934	0,505
2014-04-24	2,422	2,932	0,510
2014-04-25	2,407	2,925	0,518
2014-04-28	2,448	2,972	0,524
2014-04-29	2,441	2,963	0,522
2014-04-30	2,404	2,927	0,523
Moyenne	**2,447**	**2,960**	**0,513**

Source : Bloomberg, Séries GCAN10y et GCAN30y

Annexe 3 – Description des programmes d'emprunts 2014-2015

Besoins de financement

Les programmes d'emprunts découlent essentiellement des besoins de fonds d'Hydro-Québec, lesquels sont établis à partir des éléments suivants du cadre financier de l'entreprise :

- les fonds provenant de l'exploitation ;
- les investissements requis ;
- les remboursements de dette à l'échéance ;
- les rachats anticipés (émissions rappelables au gré de l'émetteur) ;
- la variation des liquidités.

Les emprunts prévus se chiffrent à 1,5 G$ pour chacune des années 2014 et 2015, comparativement aux emprunts réalisés de 2,2 G$ en 2013. De plus, aucun rachat d'emprunt échéant au-delà de 2015 n'est anticipé pour les années 2014 et 2015.

Coûts et composition du financement

Hydro-Québec a continué de bénéficier des faibles taux des obligations gouvernementales par rapport aux conditions qui prévalaient dans le passé. Les obligations à long terme à taux fixe émises par l'entreprise ont été réalisées à un taux moyen de 4,04 % en 2013.

En matière de composition de son financement, Hydro-Québec s'est fixé traditionnellement une cible à long terme de 20 % pour la part du financement réalisé à taux d'intérêt variable. L'entreprise peut toutefois décider de s'éloigner de cette cible selon le contexte des marchés.

Au cours des dernières années, le contexte a favorisé l'accès d'Hydro-Québec au marché de financement à long terme à des taux avantageux par rapport aux taux historiques. La protection que procure le financement à long terme à taux fixe a réduit le risque de refinancement ou de fixation des taux. Ainsi, le financement à long terme à taux fixe a permis d'éviter une trop grande concentration d'échéances de dettes à moyen terme. Plus précisément, en 2013, la part de la dette totale d'Hydro-Québec (dette et swaps) à taux d'intérêt variable s'est située à 9,1 % sur la base d'une moyenne de 13 mois.

Hydro-Québec retient l'hypothèse pour 2014 et 2015 d'une composition de financement pour les nouvelles émissions de 50 % en obligations à taux fixe de 30 ans et 50 % en obligations à taux variable. La part de la dette à taux variable devrait être de l'ordre de 12 % en moyenne en 2015. Cette proportion pourrait toutefois fluctuer selon les conditions de marché.

Annexe 4 – Définition des éléments du coût de la dette

Les caractéristiques de la dette au 31 décembre 2013 sont connues, comptabilisées, présentées aux états financiers 2013 et ont fait l'objet d'un audit par les auditeurs externes d'Hydro-Québec. Les deux prochaines sections présentent les éléments qui composent le numérateur et le dénominateur du coût de la dette.

Composition du numérateur du coût de la dette

Les composantes des frais financiers au numérateur du coût de la dette, énumérées au tableau A4-1, sont évaluées pour l'année de base 2014 et l'année témoin 2015 en fonction des conventions comptables reconnues par la Régie dans sa décision D-2012-021 et reposant sur les IFRS.

Tableau A4-1
Composition du numérateur

Composante	Description
+ Intérêts	• Coupons sur dettes, swaps et instruments équivalents, convertis en dollars canadiens • Amortissement des primes ou escomptes 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 Excluant : • 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[9] • Charges de désactualisation
+ Perte ou gain de change	Pertes ou gain de change constaté 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 de clôture

[9] Voir Annexe 8, Tableau A8-1.

Composition du dénominateur du coût de la dette

Le tableau A4-2 présente en détail les montants associés à la dette et aux swaps susceptibles d'avoir financé les actifs et qui composent le dénominateur du coût de la dette.

Tableau A4-2
Composition du dénominateur

Composante	Description
+ Dette et instruments dérivés à long terme Obligations à long terme[10]	• 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 : • Titres d'Hydro-Québec détenus dans le fonds d'amortissement
Autres dettes à long terme	• Contrats de location-acquisition, baux emphytéotiques et autres ententes de long terme.
Swaps	• Swaps ou instruments équivalents à la juste valeur
+ Autres actifs	• Titres autres que ceux d'Hydro-Québec détenus dans le 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	• 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 liées à la norme 1650 de 2002	• Solde des radiations passées aux BNR au 1er janvier 2002[11]
- Solde des radiations liées aux normes comptables de 2007	• Solde des radiations passées aux BNR au 1er janvier 2007[12]
- Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	• Solde des gains ou pertes constatés sur dette et swaps non intégrés dans les frais financiers au numérateur du coût de la dette[13]

[10] 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.

[11] Voir Annexe 8, Tableau A8-2.

[12] Voir Annexe 8, Tableau A8-3.

[13] Voir Annexe 8, Tableau A8-4.

Annexe 5 – Prévision des variables économiques

Les prévisions utilisées pour l'évaluation prospective du coût de la dette sont obtenues à l'aide du Consensus Forecasts publié en mai 2014 par la firme Consensus Economics Inc. Puisque les prévisions de taux d'intérêt de cette firme ne portent que sur les bons du Trésor 3 mois et les obligations gouvernementales 10 ans, il faut ajouter à ces taux une prévision d'écarts pour obtenir une prévision des taux d'intérêt applicables à la dette émise par Hydro-Québec.

Le tableau A5-1 présente les données historiques pour l'année 2013 et les prévisions des variables économiques pour 2014 et 2015 découlant de l'approche décrite ci-dessus.

Tableau A5-1
Prévisions des variables économiques pour 2014 et 2015

	Historique [1]	**Prévisions [2]**			
	2013	Août 2014 Horizon 3 mois	Mai 2015 Horizon 12 mois	**2014**	**2015**
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	1,220%	1,217%	1,339%	1,229%	1,328%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,278%	1,267%	1,388%	1,280%	1,377%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,968%	0,940%	1,062%	0,935%	1,051%
Bons du Trésor américains - 3 mois	0,053%	0,083%	0,304%	0,089%	0,283%
Taux LIBOR américain - 3 mois	0,203%	0,230%	0,451%	0,225%	0,430%
Taux LIBOR américain - 6 mois	0,340%	0,345%	0,566%	0,335%	0,545%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,249%	2,583%	3,099%	2,490%	3,051%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,271%	2,708%	3,224%	2,655%	3,177%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,948%	4,350%	4,866%	4,304%	4,819%

Notes :
1. Les données historiques sont tirées de Bloomberg.
2. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc., Mai 2014.

Annexe 6 – Notations de crédit d'Hydro-Québec

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

Hydro-Québec ne détient pas de notation de crédit reflétant spécifiquement sa situation d'affaires et financière. Ses notations de crédit reflètent plutôt celles du garant et unique actionnaire, soit le gouvernement du Québec.

La dette à long terme d'Hydro-Québec est actuellement évaluée par quatre agences de notation, soit Moody's Investors Service, Standard and Poor's, Fitch Ratings Ltd et Dominion Bond Rating Service Limited.

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

Tableau A6-1
Notations de crédit actuelles d'Hydro-Québec

Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Aa2	A+	AA-	A (haut)

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

Annexe 7 – Stratégie de couverture des ventes à long terme

Tableau A7-1
Suivi de la stratégie de couverture des ventes à long terme en M$ US

Stratégie 2014 (M$ US)	2015	2016	TOTAL
Ventes			
Ventes fermes d'électricité	194	112	306
Dettes et swaps en couverture des ventes			
Capital	-	(88)	(88)
Intérêts	(7)	(3)	(10)
	(7)	(91)	(98)

Stratégie 2013 (M$ US)	2014	2015	2016	TOTAL
Ventes				
Ventes fermes d'électricité	637	196	111	944
Dettes et swaps en couverture des ventes				
Capital	(324)	-	(88)	(412)
Intérêts	(19)	(7)	(3)	(29)
	(343)	(7)	(91)	(441)

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 des ventes d'électricité, soit sous la même rubrique que l'élément couvert.

Annexe 8 – Ajustements liés aux frais reportés

Tableau A8-1
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 A8-2
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 2012						936 713 640,08
H.Q. IF-2	USD	(669 969 000,00)	2013	2	79 730 357,23	
				Total 2	79 730 357,23	856 983 282,85
H.Q. GL PERPETUEL (rachats)	USD	(28 250 000,00)	2013	10	5 986 175,00	
				Total 10	5 986 175,00	850 997 107,85
H.Q. GL PERPETUEL (rachats)	USD	(8 000 000,00)	2013	11	1 695 200,00	
				Total 11	1 695 200,00	849 301 907,85
H.Q. GL PERPETUEL (rachats)	USD	(2 000 000,00)	2013	12	423 800,00	
				Total 12	423 800,00	848 878 107,85
SWAP #567 DEB	USD	(73 000 000,00)	2014	3	-	
				Total 3	-	848 878 107,85
SWAP #569 DEB	USD	(75 000 000,00)	2014	7	-	
SWAP #575 DEB	USD	(75 000 000,00)	2014	7	-	
				Total 7	-	848 878 107,85
SWAP #578 DEB	USD	(11 000 000,00)	2014	8	-	
SWAP #582 DEB	USD	(32 300 000,00)	2014	8	-	
				Total 8	-	848 878 107,85
SWAP #580 DEB	USD	(9 070 000,00)	2014	9	-	
				Total 9	-	848 878 107,85
SWAP #584 DEB	USD	(27 247 000,00)	2014	10	-	
SWAP #586 DEB	USD	(9 050 000,00)	2014	10	-	
				Total 10	-	848 878 107,85
SWAP #588 DEB	USD	(12 267 000,00)	2014	11	-	
				Total 11	-	848 878 107,85
SWAP # 69 / 373 DEBOURSE	USD	(247 500 000,00)	2015	3	69 210 038,31	
H.Q. HI	GBP	(150 000 000,00)	2015	3	29 053 107,25	
SWAP # 69 / 373 RECETTE	GBP	150 000 000,00	2015	3	(25 511 748,09)	
				Total 3	72 751 397,47	776 126 710,38
H.Q. FA	GBP	(50 000 000,00)	2015	9	11 006 905,66	
SWAP #529-B REC	GBP	10 000 000,00	2015	9	(1 455 004,89)	
SWAP #532-B REC	GBP	10 000 000,00	2015	9	(2 064 010,74)	
SWAP #534-B REC	GBP	10 000 000,00	2015	9	(2 020 852,84)	
SWAP #535-B REC	GBP	10 000 000,00	2015	9	(1 953 718,34)	
SWAP #536-B REC	GBP	10 000 000,00	2015	9	(1 685 180,33)	
				Total 9	1 828 138,52	774 298 571,86

Tableau A8-3
Solde des radiations liées aux normes comptables de 2007 (M$)

	1er janvier 2007	2013	2014	2015
	Montant radié	(moyenne 13 mois)		
Application de la méthode d'amortissement au taux effectif (Tableau A8-3A)	-11,0	-7,4	-6,9	-6,3
Comptabilisation de l'inefficacité des relations de couverture (Tableau A8-3B)	3,0	1,0	0,7	0,4
Abolition règle transitoire NOC-13 [1]	-285,8	-103,2	-86,2	-29,5
	-293,8	-109,6	-92,4	-35,4

[1] Éléments liés aux intérêts (Tableau A8-3C)	-159,7	-24,0	-8,8	0,8
Éléments liés au change et autres (Tableau A8-3D)	-126,1	-79,2	-77,4	-30,3
	-285,8	-103,2	-86,2	-29,5

Tableau A8-3A
Solde des radiations liées aux normes comptables de 2007 – Application de la méthode d'amortissement au taux effectif

Année	Renversement 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 A8-3B
Solde des radiations liées aux 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 A8-3C
Abolition de la règle transitoire NOC-13 (solde des radiations liées aux normes comptables de 2007) – Éléments liés aux intérêts

Libellé	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde (moyenne 13 mois)		
			2013	2014	2015
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)	-		-
Swap #514	09-04-11	(3 389 524)	-		-
Swap #502	11-05-11	(4 131 516)	-		-
Swap #505	11-05-11	(2 157 673)	-		-
Swap #507	11-05-11	(1 597 713)	-		-
Swap #508	11-05-11	(2 046 351)	-		-
Swap #509	11-05-11	(2 574 232)	-		-
Swap #510	11-05-11	(3 355 639)	-		-
Swap #511	11-05-11	(848 191)	-		-
Swap #503	12-05-11	(4 246 686)	-		-
Swap #741	01-01-12	3 803 843	-		-
Swap # 373	08-03-15	(12 039 000)	(2 456 939)	(982 776)	(28 349)
Swap #69	08-03-15	(116 310 269)	(23 736 790)	(9 494 716)	(273 886)
Swap #593	02-04-17	351 047	128 432	94 183	59 935
Swap #597	11-05-17	621 904	230 706	170 522	110 338
Swap #595	10-06-17	802 467	301 728	224 691	147 654
Swap #561	07-07-17	3 794 865	1 445 663	1 084 247	722 831
Swap #565	07-07-17	(635 641)	(242 149)	(181 612)	(121 074)
Swap #591	07-07-17	852 048	324 590	243 442	162 295
Total		**(159 698 715)**	**(24 004 759)**	**(8 842 017)**	**779 743**

Tableau A8-3D
Abolition de la règle transitoire NOC-13 (solde des radiations liées aux normes comptables de 2007) – Éléments liés au change et autres

Dette couverte	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde (moyenne 13 mois)		
			2013	2014	2015
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)			
HI	08-03-15	(61 194 943)	(61 194 944)	(61 194 944)	(14 121 910)
MT 407	17-03-17	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)	(1 760 066)
GL perpétuelle		(17 565 349)	(16 281 312)	(14 439 302)	(14 439 302)
GL rachats partiels 2011 à 2013		3 126 047			
Total		**(126 096 710)**	**(79 236 321)**	**(77 394 311)**	**(30 321 278)**

Tableau A8-4
Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs

Libellé	Date d'échéance	Renversement à l'échéance	Solde
Solde au 31 décembre 2012			(515 625 640)
IF-2	2013-02-01	(6 814 053)	(508 811 588)
GL perpétuel (rachat partiel avant échéance)	2013	(3 575 909)	(505 235 679)
HI (SWAP #373)	2015-03-08	(14 089 105)	(491 146 574)
Swap #559	2015-03-13	(59 723 840)	(431 422 734)
Swap #563	2015-03-19	(34 187 725)	(397 235 009)
Swap #571	2015-05-11	(22 356 280)	(374 878 729)
IU	2016-04-01	(76 349 550)	(298 529 179)
MT #407 (SWAP #277)	2017-03-17	(2 373 621)	(296 155 558)
Swap #593	2017-04-02	(2 069 696)	(294 085 862)
Swap #597	2017-05-11	(3 531 565)	(290 554 297)
Swap #595	2017-06-10	(4 421 814)	(286 132 483)
Swap #561	2017-07-07	(37 440 000)	(248 692 483)
Swap #565	2017-07-07	(17 196 180)	(231 496 303)
Swap #591	2017-07-07	(4 827 578)	(226 668 725)
MT #217	2020-12-11	1 024 000	(227 692 725)
HS	2021-02-01	(65 439 657)	(162 253 068)
MT #259	2021-12-20	(13 246 652)	(149 006 416)
HY	2022-01-15	(35 266 296)	(113 740 121)
MT #260	2022-02-15	(13 552 143)	(100 187 978)
IO	2024-07-07	(53 351 371)	(46 836 607)
MT #374	2024-11-18	(2 722 500)	(44 114 107)
MT #377	2025-03-28	(4 031 365)	(40 082 742)
MT #393	2026-01-03	(11 460 000)	(28 622 742)
GF	2026-03-01	24 067 538	(52 690 280)
GH	2026-04-15	44 096 054	(96 786 334)
GQ	2027-01-15	(19 506 823)	(77 279 511)
MT #275	2027-04-30	560 381	(77 839 892)
MT #413	2028-07-13	3 654 455	(81 494 347)
HE	2029-06-15	34 534 600	(116 028 947)
HH	2029-12-01	(35 167 523)	(80 861 424)
HK	2030-04-15	75 630 364	(156 491 788)
HQ	2030-11-15	(134 252 908)	(22 238 880)
GL perpétuel		(22 238 881)	0