

**RÉPONSES D'HYDRO-QUÉBEC DISTRIBUTION
À LA DEMANDE DE RENSEIGNEMENTS NO.1
DE L'AQCIE/CIFQ**

HQD-11, DOCUMENT 1, OUTPUT ON THE RATE BASE FOR RATEMAKING:

1- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR.30

Reference: HQD-11, Document 1, page 3, Output on the rate base for ratemaking

(a) Please provide the sources and calculations for each number that appears in the table on this page.

Réponse:

Suite à la demande de la Régie de présenter le coût de la dette du Distributeur en conformité avec les principes approuvés par la Régie dans la décision D-2004-47, le Distributeur a révisé le tableau présenté initialement à la pièce HQD-11, Document 1 p.3. Ce tableau révisé se retrouve à la pièce HQD-11, document 1 révisé. Les sources d'information d'où sont tirées les données sont fournies dans le tableau.

Taux pondéré de la dette :

Ce taux est la résultante du taux moyen de la dette d'Hydro-Québec tel qu'établi au tableau 3 de la p. 21 de la pièce HQD-11 Document 4 révisé, multiplié par la part de la dette dans la structure de capital présumée du Distributeur autorisée par la Régie dans sa décision D-2003-93.

Taux pondéré de l'avoir propre :

Le rendement sur l'avoir propre ainsi que le détail de son calcul sont présentés au tableau 1 de la pièce HQD-11 Document 2 p. 9. On notera que pour l'année 2005, le taux sans risque est basé sur le consensus d'août 2004. Pour l'année 2004, le taux sans risque est basé sur le consensus de janvier 2004 et correspond au taux utilisé par la Régie dans sa décision D-2004-47. Enfin pour l'année 2003, le taux sans risque est basé sur les prévisions basées sur le consensus du 14 juillet 2003, tel que présenté dans la demande du Distributeur au tableau 1 de la pièce HQD-7, document 3, p.5.

- (b) For each calculation and source, please provide the underlying rationale that demonstrates that these are consistent with the decision of the Régie of February 26, 2004, D-2004-47.

Réponse:

En ce qui a trait au rendement sur l'avoir propre, voir la réponse donnée à la question 2 ci-dessous.

Pour le coût de la dette, le Distributeur utilise le coût présenté à la pièce HQD-11, Document 4 révisé qui a été produite conformément aux principes approuvés par la Régie dans D-2004-47.

Ce coût est basé sur le coût moyen de la dette intégrée d'Hydro-Québec.

- (c) Which witnesses are referred to in the last column of this table?

Réponse:

Les trois colonnes – historique, de base et témoin projetée (ou «test year») – font toutes référence aux années qui ont été reconnues par la Régie de l'énergie dans sa décision D-2003-93. Le mot "witness" dans ce contexte ne doit pas être pris au sens littéral du terme. Sa signification est plutôt «un modèle» ou «un point de repère».

HQD-11, DOCUMENT 2, RATE OF RETURN ON EQUITY:

2- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR.31

Reference: Table 1, page 9, HQD-11, Document 2, Rate of return on equity

- (a) Please confirm that the average rate on Canadian 10-year bonds for 2005, shown as 5.30%, is from the Consensus Forecast of August 14, 2004.

Réponse:

En premier lieu, il importe de rappeler que la Régie de l'énergie a reconnu dans sa décision D-2003-93 l'équation suivante comme méthode pour le calcul du taux de rendement sur l'avoir propre :

$$K = R_F + \beta(R_M - R_F)$$

K est le taux de rendement auquel pourrait s'attendre le Distributeur pour ses investissements. Ce taux de rendement est obtenu par la somme du taux de rendement sans risque, R_F , plus une prime de risque pour avoir supporté les risques encourus dans l'exercice de ses activités. Cette prime est proportionnelle au risque associé à ce titre, aussi appelé bêta, β , et proportionnelle au risque qu'accorde le marché ($R_M - R_F$) à un portefeuille diversifié. La Régie se prononçait sur le facteur β et la prime de marché applicables au Distributeur soit respectivement 0,55 et 6,19 %.

Pour le calcul du taux sans risque, la Régie décidait, dans cette même décision d'adopter une formule déjà utilisée pour les distributeurs gaziers, basée sur les prévisions du Consensus Forecast.

La méthode proposée par la Régie pour le calcul du taux de rendement sans risque implique que soit ajouté au point milieu des prévisions 3 mois et 12 mois du taux des obligations du Canada 10 ans, la moyenne des écarts quotidiens entre les taux des obligations 10 ans et 30 ans du Canada.

Enfin, la Régie demandait que l'actualisation du taux sans risque s'effectue à partir des prévisions financières du Consensus Forecasts émises le mois précédant le dépôt de la preuve.

Dans la présente demande, le Distributeur a donc procédé à la mise à jour du taux sans risque selon la formule préconisée par la Régie sur la base des prévisions du Consensus Forecasts du mois d'août 2004, soit un mois avant le dépôt de sa preuve. Le taux de rendement sans risque obtenu est de 5,83 % qui se décompose en 5,30 %, soit le taux moyen des obligations du Canada 10 ans établi sur les prévisions 3 mois et 12 mois du Consensus Forecast du 14 août 2004 auquel est ajouté 0,53 %, soit la moyenne des écarts mensuels entre les obligations 10 ans et 30 ans du mois de juillet 2004.

Par ailleurs, le facteur β de 0,55 et la prime de marché de 6,19 % ont été maintenus pour donner le taux de rendement sur l'avoir propre de 9,24 % pour l'année témoin projetée 2005.

De plus, tel que cela a été fait suite à la décision D-2004-47¹, le Distributeur réitère son adhésion à l'approche voulant que les données les plus récentes soient utilisées pour l'établissement du coût du capital et du revenus requis de 2005. En ce sens, le Distributeur mettra à jour le taux de rendement sur l'avoir propre du dossier tarifaire 2005-2006 à la date de la décision à venir de la Régie dans ce dossier

- (b) Please confirm that the risk-free rate projected for 2005, shown as 5.83%, represents a forecast for 30-year Canada's.

Réponse:

Non. Voir la réponse à la question précédente.

- (c) Please confirm that based on the responses to (a) and (b), a reasonable forecast of the rate on 20-year Canada's for 2005 is approximately 5.57%. If this cannot be confirmed, please explain why not.

Réponse:

La Régie n'a pas proposé de méthode pour l'établissement d'une prévision sur le taux des obligations 20 ans du gouvernement canadien. Il est donc impossible de confirmer la valeur du chiffre présenté.

3- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR.32

Reference: pages 6-10, HQD-11, Document 2, Rate of return on equity

- (a) Please confirm that your proposed adjustment mechanism is similar to that currently in use by such regulatory agencies as the National Energy Board and the Alberta Energy and Utility Board, where the change in the deemed rate of return on equity depends entirely upon the change in the Consensus Forecast for 30-year Canada's.

Réponse:

Hydro-Québec ne propose aucun mécanisme d'ajustement automatique du taux de rendement à ce stade. Au contraire Hydro-Québec souhaite plutôt, tel que décrit aux lignes 22 à 25 de la page 7 et aux lignes 1 et 2 de la page 8 de la pièce HQD-11, document 2 que l'ensemble des paramètres du coût du capital et

¹ Voir décision D-2004-47, pages 101 et 102.

le mécanisme d'ajustement du taux de rendement soient examinés dans le cadre d'une cause distincte et conjointe impliquant les activités réglementées de l'entreprise, à savoir Hydro-Québec Distribution et Hydro-Québec TransÉnergie.

La mise en place d'une formule d'ajustement du taux de rendement suppose d'abord que le taux de rendement de référence soit établi. Or Hydro-Québec souhaite réexaminer cet aspect pour ses deux divisions réglementées dans cette cause commune.

Tel qu'exposé en réponse à la question 2) a. Hydro-Québec applique une formule transitoire qui respecte la décision D-2003-93 de mise à jour du taux sans risque.

- (b) Please explain why your proposed adjustment does not follow the most common practice of adjusting the rate of return on equity by some proportion less than the change in the Consensus Forecast for 30-year Canada's.

Réponse:

Voir la réponse (a).

- (c) Please explain why your proposed adjustment method does not conform to the decision reached by the Régie for SCGM (Société en commandite Gaz Métropolitain) in D-99-11 R-3397-98?

Réponse:

Voir la réponse (a).

HQD-11, DOCUMENT 3, AVERAGE RATE FOR THE COST OF PROSPECTIVE CAPITAL:

4- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR. 33

Reference: HQD-11, Document 3, page 3, Average Rate for Cost of Prospective Capital

- (a) Please confirm that HQD pays the fee of 0.5% on all its debt. If not, please detail on what debt it does not pay this guarantee.

Réponse:

Hydro-Québec paye des frais de garantie au gouvernement du Québec sur toutes ses dettes à court et long terme, à l'exception de certains titres anciens, principalement des prêts et baux. Ces titres représentaient environ 3 % des dettes à long terme au 31 décembre 2003.

(b) Does the debt guarantee from the provincial government apply to the unregulated activities of HQ?

Réponse:

La garantie gouvernementale ne s'applique pas aux dettes émises par les filiales d'Hydro-Québec.

(c) Please confirm that the same guarantee fee of 50 basis points is applied to \$1 of long-term debt and to \$1 of short-term debt.

Réponse:

Oui

5- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR.34

Reference: Page 3, HQD-11, Document 3, Average Rate for Cost of Prospective Capital

(a) Please provide the sources and calculations for each number that appears in the table on this page.

Réponse:

Le coût du capital prospectif a été établi selon la méthode approuvée par la Régie dans sa décision D-2003-93 et repris dans la décision D-2004-47.

La structure de capital correspond à la structure présumée approuvée dans la décision D-2003-93 et reprise dans D-2004-47 .

La structure des capitaux empruntés reflète la composition cible de la dette intégrée d'Hydro-Québec. Cette composition cible a été mise à jour tel que décrit dans la pièce HQD-11, document 4 révisé, annexe 1.

Les taux d'intérêts sont basés sur le consensus d'août 2004 et correspondent aux taux présentés à l'annexe 10 de la pièce

HQD-11, document 4 révisé. Ils ont été évalués à partir des taux du consensus en appliquant la même méthode que celle utilisée dans l'évaluation du coût de la dette approuvée dans la décision D-2004-47.

Le taux de rendement sur les capitaux propres est expliqué dans la pièce HQD-11, document 2. Il a été évalué selon l'approche approuvée par la Régie dans D-2004-47 (voir la réponse à la question 2 ci-dessus).

Les coûts de la dette pondérés sont obtenus en multipliant le coût projeté pour chaque catégorie de dette par la part qu'elle représente dans la structure cible selon l'approche retenue pour établir le coût prospectif du capital approuvée par la Régie dans D-2002-93.

- (b) For each calculation and source, please provide the underlying rationale that demonstrates that these are consistent with the decision of the Régie of February 26, 2004, D-2004-47.

Réponse:

Voir réponse a) ci-dessus.

6- AQCIE et CIFQ_K&R-HQ-IR.35

Reference: Page 3, HQD-11, Document 3, Average Rate for Cost of Prospective Capital

- (a) Please confirm that the two rates indicated under Average Long Term Rate for 2005, 6.27%, for HQ 20 year obligations in Canadian dollars and 5.27% for 5 year Canadian dollar obligations, pertain to the same forecast period as is used in Table 1, HQD-11, Document 2, Rate of Return on Equity. If this cannot be confirmed, please explain why not.

Réponse:

Le taux de 6.27% fait référence aux obligations d'Hydro-Québec 30 ans et non 20 ans. Les taux présentés pour les obligations d'Hydro-Québec sont basés sur le consensus d'août 2004 au même titre que les taux d'intérêts présentés pour l'année 2005 au tableau 1 du document HQD-11, document 3. Ces taux se retrouvent à l'annexe 10 du document HQD-11, document 4 révisé.

(b) Please calculate the spread over 20-year Canada's implied by the forecast of 6.27%.

Réponse:

L'écart servant à établir la prévision de 6,27 % n'est pas évalué par rapport aux obligations 20 ans du gouvernement canadien, mais plutôt par rapport aux obligations 10 ans qui sont les seules obligations à long terme du gouvernement projetées dans le consensus. L'écart est 6,27 % - 5,42 % soit 0,85 %.

(c) Please explain how this spread for 20-year HQ debt is consistent with the estimate of "approximately 50 basis points" provided by Ms. McShane on Lines 21-23, page 7 of her Report.

Réponse:

Cette question dépasse le cadre de la présente cause suite à la lettre du 12 octobre de la Régie dans laquelle cette dernière décide d'exclure de la présente cause, l'examen de la nouvelle méthode de détermination du coût de la dette proposée. Ainsi les pièces HQD-11, documents 4 originale, 5, 6, 7, 8 et 9, sont exclues de la cause tarifaire du Distributeur.

Néanmoins, Mme McShane n'utilise pas les obligations 10 ans du gouvernement canadien comme point de repère pour évaluer l'écart de 0.50%. Elle utilise les obligations 30 ans du gouvernement. L'écart est donc plus faible étant donné qu'en général, les taux du gouvernement canadien à 30 ans sont plus élevés que ceux des obligations à 10 ans.

(d) Next, kindly refer to the 2005 forecast for HQ 5-year fixed rate debt in Canadian dollars of 5.27%. Please confirm that this forecast provides a yield spread between 5-year HQ domestic debt and 20-year domestic debt of 100 basis points.

Réponse:

Seuls deux taux d'obligations sont présentés pour Hydro-Québec : le taux correspondant à une maturité de 5 ans soit 5,27 % et celui correspondant à une maturité de 30 ans ou 6,27%.

L'écart entre ces deux taux est bien de 1,00 %.

- (e) Please provide the current yield spread between 5 and 20-year HQ debt. Please explain any difference between this current yield spread and that implied in the calculations in the table on page 3

Réponse:

Tel que déjà expliqué en réponse à la question 19.1 de la Régie dans la pièce HQD-10, document 1 du dossier R-3492-2002, phase 1, la méthodologie utilisée par Hydro-Québec pour prévoir les taux à partir des prévisions du consensus est d'ajouter à ces taux des écarts historiques basés sur les données réelles des 5 dernières années. Il est donc normal d'observer des différences entre les écarts actuels et ceux utilisés dans la prévision. A titre d'information toutefois, à la fin du mois d'octobre 2004, l'écart entre les taux des obligations 5 et 30 ans d'Hydro-Québec s'établissait à un peu plus que 100 points de base.