ANNEXE C

MODÈLE DE LA PRIME DE RISQUE BASÉE SUR LES FMA

1. SÉLECTION DE DISTRIBUTEURS DE RÉFÉRENCE DES ÉTATS-UNIS À FAIBLE RISQUE

Dans le but d'estimer un taux de rendement de référence, un échantillon de services publics distributeurs de gaz et d'électricité américains a été sélectionné. Ces services publics devaient répondre à certains critères.

Critères pour les services publics distributeurs de gaz :

a. Être classé par *Value Line* comme distributeur de gaz.

b. Avoir plus de 80 % des actifs alloués à des activités reliées à l'exploitation de gaz.

c. Faire l'objet de prévisions régulières de l'IBES (Institutional Brokers' Estimate System).

d. Avoir des cotes de solvabilité de Standard & Poor's et de Moody's de BBB+/Baa1 ou plus.

e. Avoir versé des dividendes en 2009.

Critères pour les services publics distributeurs d'électricité :

a. Être classé par *Value Line* comme distributeur d'électricité.

b. Avoir plus de 80 % des actifs alloués à des activités de distribution d'électricité ou de gaz; moins de 5 % des actifs totaux consacrés à la production d'électricité et ne pas être une entreprise exclusivement de transport d'électricité.

c. Faire l'objet de prévisions régulières de l'IBES.

d. Avoir des cotes de solvabilité de Standard & Poor's et de Moody's de BBB+/Baa1 ou plus

e. Avoir versé des dividendes en 2009.

Voir l'annexe 15 pour la liste des neufs services publics qui répondent à ces critères.

2. CONFECTION DU MODÈLE DE LA PRIME DE RISQUE BASÉE SUR LES FMA

Une série mensuelle de rendements escomptés pour chacun des services publics de l'échantillon a été établie pour la période 1995-2009 à l'aide du modèle FMA à croissance continue. L'estimation du coût mensuel pour chaque service public, en termes de flux monétaires actualisés, a été établie en additionnant la prévision moyenne de la croissance de ses gains **(g)**, laquelle est publiée mensuellement par l'IBES, et le rendement mensuel escompté des actions correspondant **(DY_e)**. Pour établir le rendement des actions **(DY)**, il faut annualiser le dividende trimestriel versé le plus récent et ensuite le diviser par le cours de clôture mensuel. Le rendement des actions escompté a ensuite été calculé en ajustant le rendement des actions mensuel en y intégrant la prévision moyenne de la croissance des résultats de l'IBES (**DY_e = DY*(1+g)**. On a ensuite calculé la moyenne des estimations mensuelles des FMA **(DY_e + g)** de chaque service public afin de produire une série chronologique d'estimations mensuelles des FMA (**DCFs** = *Discounted Cash Flows*) pour l'échantillon. La prime de risque des actions mensuelle (**ERP** = *Equity Risk Premium*) de l'échantillon a été calculée en soustrayant le rendement du bon du Trésor de 30 ans correspondant (**TY**) du coût moyen du capital-actions en termes de flux monétaires actualisés (**ERPs=DCFs–TY,** voir l'annexe 12). Les moyennes mensuelles des ERP de l'échantillon ont servi pour estimer les équations de régression qu'on retrouve à l'annexe 12.