

**TAUX DE RENDEMENT ET  
COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF  
DU DISTRIBUTEUR**

**(MISE À JOUR DE JANVIER 2013)**



## **1. INTRODUCTION**

1 Conformément à l'exigence formulée à la section 22 b) du chapitre 1 du *Guide de dépôt*  
2 *pour Hydro-Québec dans ses activités de distribution*, les taux de rendement des  
3 capitaux propres et de la base de tarification, de même que le coût du capital prospectif  
4 au présent dossier sont révisés à partir des données du *Consensus Forecasts* de janvier  
5 2013. Suivant la proposition du Distributeur présentée à l'annexe 1 de la pièce HQD-2,  
6 document 3.2, la prévision du coût moyen de la dette de 2013 est également révisée sur  
7 la base des données de janvier 2013.

8 De façon sommaire, le coût moyen de la dette révisé du Distributeur s'établit à **6,497 %**,  
9 le taux de rendement des capitaux propres révisé à **6,189 %** et celui de la base de  
10 tarification à **6,389 %**, soit des augmentations respectives de 0,014 %, 0,434 % et  
11 0,161 % par rapport à la demande initiale. Le coût du capital prospectif est révisé à  
12 **4,683 %**, en hausse de 0,291 % par rapport au taux présenté dans la demande initiale.  
13 Cette révision se traduit par une augmentation des revenus requis de 16,5 M\$, les  
14 faisant passer de 11 082,4 M\$<sup>1</sup> à 11 098,9 M\$.

15 La section 2 présente la version révisée des tableaux 1, 2 et 3 tirés de la pièce HQD-2,  
16 document 3.1. La section 3 présente les données quotidiennes du taux des obligations  
17 de décembre 2012 à l'appui du calcul de la moyenne des écarts entre le taux des  
18 obligations de 30 et de 10 ans. La section 4 présente la révision du coût du capital  
19 prospectif dont le calcul détaillé était initialement présenté au tableau A2-2 de l'annexe 2  
20 de la pièce HQD-2, document 3.2. Enfin, la prévision des variables économiques  
21 utilisées pour évaluer le coût de la dette sont fournies à la section 5.

---

<sup>1</sup> Selon la demande amendée du 11 décembre 2012.

**2. COÛT MOYEN DE LA DETTE ET TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES ET DE LA BASE DE TARIFICATION**

**COÛT MOYEN DE LA DETTE INTÉGRÉE**

(version révisée du tableau 1 de la pièce HQD-2, document 3.1)

	<b>2013</b> Année témoin	<b>2013</b> Révisé en janvier 2013
<b>Numérateur - Frais financiers<sup>1</sup></b>	<b>2 726</b>	<b>2 732</b>
Intérêts nets sur dette à LT	2 524	2 530
+ Frais de garantie	202	202
<b>Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps<sup>1</sup></b>	<b>42 050</b>	<b>42 050</b>
<b>Dette à long terme et swaps</b>	<b>42 717</b>	<b>42 717</b>
- <b>Éléments dans valeur de la dette et des swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs</b>		
. Cumul des résultats étendus	417	417
. Solde des radiations - norme 1650	871	871
. Solde des radiations - nouvelles normes 2007	-110	-110
. Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-510	-510
<b>Coût moyen de la dette</b>	<b>6,483%</b>	<b>6,497%</b>

<sup>1</sup> Les totaux sont calculés à partir des données non arrondies.

**TAUX DE RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES DU DISTRIBUTEUR**  
(version révisée du tableau 2 de la pièce HQD-2, document 3.1)

	<b>2013</b> Année témoin	<b>2013</b> Révisé en janvier 2013
<b>Taux de rendement sans risque</b>	<b>2,350%</b>	<b>2,784%</b>
Taux spot de la courbe à terme des obligations du Canada - 30 ans	<b>2,350%</b>	s.o.
Taux moyen des obligations du Canada - 10 ans	<b>s.o.</b>	<b>2,200%</b>
Prévisions 3 mois	s.o.	1,900%
Prévisions 12 mois	s.o.	2,400%
Moyenne mensuelle des écarts quotidiens	<b>s.o.</b>	<b>0,584%</b>
Obligations du Canada - 30 ans	s.o.	2,358%
Obligations du Canada - 10 ans	s.o.	1,774%
<b>Prime de risque</b>	<b>3,405%</b>	<b>3,405%</b>
Prime de marché	6,19%	6,19%
Composante Bêta	0,55	0,55
<b>Taux de rendement des capitaux propres</b>	<b>5,755%</b>	<b>6,189%</b>

1

**TAUX DE RENDEMENT DE LA BASE DE TARIFICATION DU DISTRIBUTEUR**  
(version révisée du tableau 3 de la pièce HQD-2, document 3.1)

	<b>2013</b> Année témoin	<b>2013</b> Révisé en janvier 2013
<b>Taux pondéré de la dette</b>	<b>4,214%</b>	<b>4,223%</b>
Coût moyen de la dette	6,483%	6,497%
Structure de capital autorisée	65,00%	65,00%
<b>Taux pondéré des capitaux propres</b>	<b>2,014%</b>	<b>2,166%</b>
Taux de rendement des capitaux propres	5,755%	6,189%
Structure de capital autorisée	35,00%	35,00%
<b>Taux de rendement de la base de tarification</b>	<b>6,228%</b>	<b>6,389%</b>

2

**3. ÉCART ENTRE LES TAUX DES OBLIGATIONS DE 30 ANS ET DE 10 ANS AU COURS DU MOIS DE DÉCEMBRE 2012**

JOUR	TAUX OBLIGATAIRE (%)		
	10 ANS	30 ANS	ÉCART
2012-12-03	1,700	2,303	0,603
2012-12-04	1,698	2,301	0,603
2012-12-05	1,687	2,295	0,608
2012-12-06	1,695	2,302	0,607
2012-12-07	1,710	2,312	0,602
2012-12-10	1,700	2,307	0,607
2012-12-11	1,730	2,336	0,606
2012-12-12	1,759	2,367	0,608
2012-12-13	1,799	2,399	0,600
2012-12-14	1,790	2,381	0,591
2012-12-17	1,826	2,404	0,578
2012-12-18	1,840	2,416	0,576
2012-12-19	1,846	2,419	0,573
2012-12-20	1,839	2,409	0,570
2012-12-21	1,805	2,371	0,566
2012-12-24	1,819	2,377	0,558
2012-12-25	1,819	2,377	0,558
2012-12-26	1,821	2,377	0,556
2012-12-27	1,795	2,355	0,560
2012-12-28	1,770	2,338	0,568
2012-12-31	1,798	2,365	0,567
<b>Moyenne</b>	<b>1,774</b>	<b>2,358</b>	<b>0,584</b>

1 Source : Bloomberg, séries GCAN10y et GCAN30y.

#### 4. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF

(version révisée du tableau A2-2 de l'annexe 2 de la pièce HQD-2, document 3.2)

		<b>2013</b> Année témoin	<b>2013</b> Révisé en janvier 2013
<b>Structure de capital</b>			
	Capitaux empruntés	65%	65%
	Capitaux propres	35%	35%
	Total	100%	100%
<b>Structure des capitaux empruntés</b>			
	Dette fixe \$CA 30 ans	80%	80%
	Dette variable \$CA	20%	20%
	Total	100%	100%
<b>Taux moyens à court terme</b>			
	Acceptations bancaires 3 mois	1,290%	1,381%
<b>Taux moyens à long terme</b>			
	Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,550%	3,796%
<b>Taux de rendement des capitaux propres</b>		5,755%	6,189%
<b>Taux prospectif de la dette pondéré par la composition</b>		3,658%	3,873%
	Financement à taux de long terme	2,840%	3,036%
	Financement à taux de court terme	0,258%	0,276%
	Frais de garantie	0,500%	0,500%
	Frais d'émission	0,060%	0,060%
<b>Coût du capital prospectif</b>		<b>4,392%</b>	<b>4,683%</b>
	Capitaux empruntés	2,378%	2,517%
	Capitaux propres	2,014%	2,166%

1

## 5. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES

1 Les prévisions utilisées pour l'évaluation prospective du coût de la dette sont obtenues à  
 2 l'aide du *Consensus Forecasts* publié en janvier 2013 par la firme Consensus  
 3 Economics Inc. Puisque les prévisions de taux d'intérêt de cette firme ne portent que sur  
 4 les bons du Trésor 3 mois et les obligations gouvernementales 10 ans, il faut ajouter à  
 5 ces taux une prévision d'écarts pour obtenir une prévision des taux d'intérêt applicables  
 6 à la dette émise par Hydro-Québec.

7 Le tableau suivant présente les données historiques de 2011 et 2012 ainsi que les  
 8 prévisions des variables économiques de l'année 2013.

	Historique <sup>1</sup>		Prévisions <sup>2</sup>			
	2011	2012	Avril 2013 Horizon 3 mois	Jan 2014 Horizon 12 mois	Jan 2015 Horizon 24 mois	2013
Taux de change CAD/USD	0,989	0,999	<i>0,987</i>	<i>0,985</i>	<i>1,008</i>	0,986
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	1,200%	1,216%	1,225%	1,456%	n/d	1,302%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,290%	1,297%	1,305%	1,536%	n/d	1,381%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,911%	0,952%	<i>0,960%</i>	<i>1,191%</i>	n/d	1,032%
Bons du Trésor américains - 3 mois	0,058%	0,088%	<i>0,109%</i>	<i>0,142%</i>	n/d	0,112%
Taux LIBOR américain - 3 mois	0,286%	0,357%	0,378%	0,411%	n/d	0,372%
Taux LIBOR américain - 6 mois	0,459%	0,613%	0,633%	0,666%	n/d	0,621%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro- Québec en dollars canadiens	2,547%	2,029%	2,134%	2,560%	n/d	2,260%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,760%	1,831%	1,935%	2,361%	n/d	2,060%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro- Québec en dollars canadiens	4,218%	3,572%	3,676%	4,103%	n/d	3,796%

Note :

1. Les données historiques sont tirées de Bloomberg et de la Banque du Canada (taux de change).

2. Les prévisions en italiques sont établies à partir du *Consensus Forecasts*, Consensus Economics Inc, janvier 2013.

9