

## **Rendement des capitaux propres et mécanisme de traitement des écarts de rendement**

Règle de l'énergie
DOSSIER: R-3854-2013
DÉPOSÉE EN AUDIENCE
Date: 9 DÉC. 2013
Pièces n°: A-0052

- 1       • Application jusqu'à sa disposition d'un rendement, au taux autorisé de la base de  
2       tarification, à l'écart comptabilisé au compte.

3 Les modalités proposées ont, d'une part, l'avantage d'être simples dans leur application, en  
4 constatant, une fois définitif, l'écart de rendement réel à remettre aux clients puisqu'il s'agit  
5 de son objectif fondamental. Elles permettent, d'autre part, de minimiser le délai de  
6 disposition et par conséquent l'impact sur les tarifs des clients. Toutefois, dans une  
7 perspective de stabilité tarifaire, il pourrait s'avérer pertinent de réévaluer ces modalités  
8 selon l'ampleur des écarts de rendement à partager.

## 5 Autres propositions

### 5.1 Proposition relative au coût de la dette

9 Au paragraphe 58 de sa décision D-2012-024, la Régie indiquait que les prévisions des  
10 composantes du taux de rendement de la base de tarification et du coût du capital prospectif  
11 devaient s'appuyer sur les données les plus récentes. Aussi concluait-elle que les taux  
12 relatifs à la dette devaient être mis à jour en cours de dossier tarifaire.

13 Pour répondre à cette demande et à celle formulée au paragraphe 91 de la décision  
14 D-2013-037, le Transporteur et le Distributeur proposent d'effectuer une mise à jour des  
15 composantes du coût moyen de la dette en reflétant les impacts des variations de taux et de  
16 volume sur le numérateur et le dénominateur.

17 Comme Hydro-Québec réalise son financement et gère sa dette de façon intégrée, ce qui  
18 procure un coût moyen de la dette identique pour les deux divisions règlementées, le  
19 Transporteur et le Distributeur proposent que leurs mises à jour du coût de la dette soient  
20 établies au même moment, soit en décembre. Ainsi, une mise à jour simultanée permettrait  
21 au Transporteur et au Distributeur de présenter le même coût révisé, sachant qu'ils  
22 obtiendront par la suite le même coût de dette réel. De plus, effectuer la mise à jour à une  
23 seule date rendrait son processus plus simple.

24 Les transactions de financement réalisées ainsi que les nouvelles prévisions des volumes  
25 de financement, établies à partir des données disponibles à la date de mise à jour, seraient  
26 alors prises en compte. La mise à jour intégrerait aussi la révision des taux applicables à la  
27 dette à taux variables ainsi qu'aux nouveaux emprunts à taux fixes prévus. À cet effet, les  
28 prévisions les plus récentes des taux du *Consensus Forecasts* seraient utilisées pour établir  
29 la prévision des taux d'intérêt sur un horizon annuel. Pour les prévisions de taux applicables

1 à Hydro-Québec, la méthodologie en vigueur dans les dossiers tarifaires antérieurs serait  
2 appliquée.

### 5.2 Proposition relative au coût du capital prospectif

3 Dans le même ordre d'idées, afin de répondre à la demande de la Régie au Distributeur de  
4 déposer une preuve sur la mise à jour du coût du capital prospectif lors de l'examen de la  
5 méthode permettant l'établissement d'un rendement raisonnable, le Transporteur et le  
6 Distributeur proposent ce qui suit : étant satisfaits de la méthodologie actuelle de  
7 détermination du coût en capital prospectif, ils proposent simplement à la Régie de mettre à  
8 jour en décembre les taux de financement à court et long terme pour le calcul du taux  
9 prospectif de la dette. Selon eux, cette proposition répond adéquatement à la demande de  
10 la Régie.

11 Ainsi, les prévisions révisées des taux d'intérêt pour les émissions de dette à taux fixes et  
12 de dette à taux variables seraient également utilisées pour mettre à jour le coût du capital  
13 prospectif.

## 6 Recommandations et conclusion

14 Les évaluations effectuées par MM. James M. Coyne et John P. Trogonoski à partir du  
15 groupe d'entreprises de référence canadiennes et américaines, selon les modèles CAPM  
16 ajusté et DCF, donnent comme résultat une fourchette de taux de rendement des capitaux  
17 propres allant de 9,2 % à 12,1 %, incluant un ajustement pour les frais d'émission et de  
18 flexibilité financière.

19 Quant à la détermination d'un mécanisme de traitement des écarts de rendement, M. Robert  
20 C. Yardley recommande un mécanisme asymétrique comprenant une zone sans partage de  
21 50 points de base et de 100 points de base au-delà du taux de rendement autorisé,  
22 respectivement pour le Transporteur et le Distributeur, avec un partage à parts égales avec  
23 leurs clients pour tout écart supérieur à la zone sans partage.

24 Pour conclure, le Transporteur et le Distributeur adoptent et font leurs les recommandations  
25 des experts de CEA et demandent à la Régie d'approuver leur proposition de réviser à  
26 9,2 % le taux de rendement de leurs capitaux propres, leur proposition de mécanisme de  
27 traitement des écarts de rendement ainsi que les modalités proposées de mise à jour du  
28 coût de la dette et du coût du capital prospectif.

