TAUX DE RENDEMENT ET COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF DU DISTRIBUTEUR

MISE À JOUR DE DÉCEMBRE 2014

TABLE DES MATIÈRES

1. INTRODUCTION 5
2. COÛT MOYEN DE LA DETTE ET TAUX DE RENDEMENT DE LA BASE DE TARIFICATION 6
3. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF 8
4. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES 8

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Coût moyen de la dette intégrée
(Version révisée du tableau 1 de la pièce HQD-4, document 3.1) 6
Tableau 2 : Taux de rendement de la base de tarification du Distributeur
(Version révisée du tableau 3 de la pièce HQD-4, document 3.1) 7
Tableau 3 : Taux de rendement du coût du capital prospectif
(Version révisée du tableau A-2 de la pièce HQD-4, document 3.2) 8
Tableau 4 : Prévisions des variables économiques pour 2015 selon les
Consensus Forecasts de mai et de novembre 2014 9

1. INTRODUCTION

Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, le coût de la dette de 2015 et le coût du capital prospectif de 2015, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2014 et en actualisant les taux d'intérêt avec les prévisions du *Consensus Forecasts* de novembre 2014. Par ailleurs, le taux de rendement de la base de tarification de 2015 est également mis à jour avec le coût de la dette actualisé.

De façon sommaire, le coût moyen de la dette révisé du Distributeur s'établit à **6,443 %,** le taux de rendement de la base de tarification à **7,058 %,** soit des baisses respectives de 7 points de base et de 4 points de base par rapport à la demande initiale. Le coût du capital prospectif est révisé à **5,651 %,** en baisse de 30 points de base par rapport au taux présenté dans la demande initiale.

La section 2 présente la version révisée des tableaux 1 et 3 tirés de la pièce HQD-4, document 3.1. La section 3 présente la révision du coût du capital prospectif dont le calcul détaillé était initialement présenté au tableau A-2 de l'annexe A de la pièce HQD-4, document 3.2. La prévision des variables économiques utilisées pour évaluer le coût de la dette et le coût du capital prospectif est fournie à la section 4.

2. COÛT MOYEN DE LA DETTE ET TAUX DE RENDEMENT DE LA BASE DE TARIFICATION

Tableau 1 :
Coût moyen de la dette intégrée
(Version révisée du tableau 1 de la pièce HQD-4, document 3.1)

		2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014
	Numérateur - Frais financiers[1]	**2 745**	**2 729**
	Intérêts nets sur dette à long terme	2 533	2 526
+	Frais de garantie	212	203
	Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps[1]	**42 162**	**42 365**
	Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	42 984	**43 021**
-	**Éléments dans la valeur de la dette et des swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs**		
	. Cumul des autres éléments du résultat étendu	474	309
	. Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	792	791
	. Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-35	-35
	. Solde des autres étéments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-408	-408
	Coût moyen de la dette	**6,511%**	**6,443%**

[1] Les totaux sont calculés à partir des données non arrondies.

Tableau 2 :
Taux de rendement de la base de tarification du Distributeur
(Version révisée du tableau 3 de la pièce HQD-4, document 3.1)

	2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014
Taux pondéré de la dette	**4,232%**	**4,188%**
Coût moyen de la dette	6,511%	6,443%
Structure de capital autorisée	65,00%	65,00%
Taux pondéré des capitaux propres	**2,870%**	**2,870%**
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	35,00%	35,00%
Taux de rendement de la base de tarification	**7,102%**	**7,058%**

3. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF

Tableau 3 :
Taux de rendement du coût du capital prospectif
(Version révisée du tableau A-2 de la pièce HQD-4, document 3.2)

		2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014
Structure de capital			
	Capitaux empruntés	65%	65%
	Capitaux propres	35%	35%
	Total	100%	100%
Structure des capitaux empruntés[1]			
	Dette fixe $CA 30 ans	80%	80%
	Dette variable $CA	20%	20%
	Total	100%	100%
Taux moyens à court terme			
	Acceptations bancaires 3 mois[2]	1,607%	1,681%
Taux moyens à long terme			
	Obligations Hydro-Québec 30 ans en $CA	4,819%	4,229%
Taux de rendement sur les capitaux propres		8,200%	8,200%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		4,736%	4,279%
	Financement à taux de long terme	3,855%	3,383%
	Financement à taux de court terme	0,321%	0,336%
	Frais de garantie	0,500%	0,500%
	Frais d'émission	0,060%	0,060%
Taux moyen du coût du capital prospectif		**5,949%**	**5,651%**
	Capitaux empruntés	3,079%	2,781%
	Capitaux propres	2,870%	2,870%

[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 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 0,2 % pour 2015, suite à la mise à jour.

4. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES

La mise à jour de la prévision utilisée pour l'évaluation du coût de la dette et du coût du capital prospectif est obtenue à l'aide du *Consensus Forecasts* publié en novembre 2014 par la firme Consensus Economics Inc. Le tableau 4 présente la prévision des variables économiques de l'année 2015 selon les *Consensus Forecasts* de mai 2014 et de novembre 2014.

Tableau 4 :
Prévisions des variables économiques pour 2015 selon les *Consensus Forecasts* de mai et de novembre 2014

	2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	1,328%	1,449%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,377%	1,481%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	1,051%	1,125%
Bons du Trésor américains - 3 mois	0,283%	0,450%
Taux LIBOR américain - 3 mois	0,430%	0,586%
Taux LIBOR américain - 6 mois	0,545%	0,684%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,051%	2,508%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	3,177%	2,623%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	4,819%	4,229%