RÉPONSE D'HYDRO-QUÉBEC DISTRIBUTION À L'ENGAGEMENT NUMÉRO 30

Engagement n° 30 (demandé par la Régie)

E-30 A : Dans l'éventualité où la Régie devait décider de rémunérer certains comptes d'écarts au moyen d'un taux d'intérêt différent du taux de la base de tarification ou du coût moyen de la dette intégrée, serait-il possible de compléter le Tableau 1 et le Tableau 2 de la pièce B-174 (HQD-4, Document 3.3), en indiquant quel serait le coût moyen de la dette intégrée en excluant le coût du financement réalisé en 2014 pour le compte d'écarts du « pass-on » de 364,1 M$, et en expliquant les calculs et les hypothèses utilisées

E-30B Dans l'éventualité où la Régie devait décider de rémunérer certains comptes d'écarts au moyen d'un taux d'intérêt qui serait différent du taux de la base de tarification ou du coût moyen de la dette intégrée, serait-il possible de compléter les Tableaux 1 et 2 de la pièce B-0174 (HQD-4, Document 3.3), en indiquant quel serait le coût moyen de la dette intégrée en excluant le coût du financement réalisé en 2014 pour les déboursés nets additionnels de 236 M$ résultant des efforts de l'hiver rigoureux de 2013-2014.

Réponse à l'engagement

Afin de faciliter la présentation, le Distributeur préfère aborder en premier la réponse à l'engagement n°30 B.

Réponse à l'engagement n°30 B :

Le Distributeur et son consultant Concentric Energy Advisor (« CEA ») ont présenté les raisons pour lesquelles les comptes d'écarts et de report (« CER ») devraient porter la même rémunération que les autres actifs. Ils ont également indiqué que dans l'éventualité où la Régie décidait de rémunérer certains comptes d'écarts au moyen d'un taux d'intérêt différent du taux de la base de tarification ou du coût moyen de la dette intégrée qu'il se créerait un effet de double comptage au niveau de la dette. En effet, les déboursés nets associés à l'hiver rigoureux 2014 ont déjà été pris en compte dans le financement réalisé par Hydro-Québec en 2014. L'effet de ce financement est donc incorporé dans le coût de la dette intégrée prévue pour 2015 et contribue à la réduction de ce coût puisque les nouvelles émissions sont réalisées à un taux moindre que le coût de la dette existante. Or, la même dette ne peut à la fois être attribuée aux CER 2014 et demeurer dans l'évaluation du coût de la dette intégrée qui s'applique aux autres actifs. Ce double comptage ferait en sorte qu'Hydro-Québec ne serait pas en mesure de récupérer le coût de sa dette.

Bien que le calcul du coût de la dette intégrée en excluant le financement associé aux effets nets du climat rigoureux de l'hiver 2014 puisse permettre de régler la problématique du double comptage, ce type de calcul ne peut être envisagé que d'un point de vue conceptuel. En effet, le Distributeur tient à rappeler que cette approche

n'est pas compatible avec le cadre réglementaire actuel régissant le coût de la dette. Par ailleurs, l'évaluation demandée se heurte à un obstacle pratique, le financement ayant déjà été effectué.

Cet obstacle découle de la situation suivante : puisque les décisions de financement sont prises sur la base des besoins intégrés d'Hydro-Québec et que les émissions ne sont pas nécessairement réalisées au moment même où chaque besoin se fait sentir, il n'est pas possible, d'identifier les émissions spécifiques associées aux déboursés nets additionnels résultant de l'hiver rigoureux de 2013-2014.

Nonobstant cette problématique, le Distributeur a tenté de répondre à la demande de la Régie en considérant deux hypothèses théoriques. La première présume que le financement des CER a été réalisé au taux moyen projeté en 2015 de l'ensemble des nouvelles émissions réalisées en 2014. La deuxième présume que le financement porte uniquement sur les taux projetés de l'émission à taux flottant réalisée en 2014. Par ailleurs, tel que spécifié dans la demande, le montant financé dans les deux cas est de 236 M$.

Ainsi que demandé par la Régie, l'impact de retirer ce financement de la projection du coût de la dette intégrée de 2015 se retrouve au tableau E-30B-1. L'évaluation repose sur le coût intégré révisé en décembre 2014. Le détail des calculs d'ajustement du coût intégré se retrouve dans les notes associées au tableau. Essentiellement, le dénominateur et le numérateur du coût de la dette intégrée sont recalculés en ayant au préalable retranché les montants associés au financement du montant net de 236 M$.

Ainsi, le coût de la dette intégrée applicable aux actifs autres que les CER passerait de 6,443 % à 6,462 % ou 6,467 % selon respectivement les deux hypothèses retenues pour le taux de financement des CER.

Tableau E-30B-1 :

Évaluation du coût de la dette intégrée excluant financement net de 236 M$ en 2014

		2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014	2015 Engagement 30 Hypothèse - Taux moyen des émissions 2014	2015 Engagement 30 Hypothèse - Taux du financement à taux flottant
	Numérateur - Frais financiers[1]	**2 745**	**2 729**	**2 723[2]**	**2 724[3]**
	Intérêts nets sur dette à long terme	2 533	2 526	2 521	2 523
+	Frais de garantie	212	203	202	202
	Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps[1]	**42 162**	**42 365**	**42 129[4]**	**42 129[4]**
	Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	42 984	**43 021**	**42 785**	**42 785**
-	**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	309	309
	. Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	792	791	791	791
	. Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-35	-35	-35	-35
	. Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-408	-408	-408	-408
	Coût moyen de la dette	**6,511%**	**6,443%**	**6,462%**	**6,467%**

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

[2] Le numérateur 2 723 M$ représente le numérateur révisé en décembre 2014 de 2 729 M$, duquel est retranché un montant de 6,9 M$ qui est le coût du financement de 236 M$ présumé spécifique pour le Distributeur au taux de 2,918% (i.e 6,9 M$= 236 M$ * 2,918%). Le taux de 2,918% représente la moyenne pondérée de 66% du coût en 2015 de l'émission à taux flottant réalisée en 2014 (= 2,085%) et de 34% du coût des émissions à taux fixe (= 4,5%), incluant les frais d'émission et de garantie. Cette pondération reflète la proportion des émissions réalisées en 2014 soit un 1 G$ à taux flottant et 0,5 G$ à taux fixe.

[3] Le numérateur 2 724 M$ représente le numérateur révisé en décembre 2014 de 2 729 M$, duquel est retranché un montant de 4,9 M$ qui est le coût du financement de 236 M$ présumé spécifique pour le Distributeur au taux de 2,085% (i.e 4,9 M$= 236 M$ * 2,085%). Le taux de 2,085% représente quant à lui le coût prévu des émissions à taux flottant réalisées en 2014 selon les taux AB-3 mois du Consensus Forecasts de novembre 2014, incluant l'écart de crédit, les frais d'émission et les frais de garantie.

[4] Le dénominateur 42 129 M$ représente le dénominateur révisé en décembre 2014 de 42 365 M$, duquel est retranché 236 M$ de financement présumé spécifique au Distributeur.

Le tableau E-30B-2 montre l'impact de l'ajustement du coût intégré de la dette sur le taux de rendement sur la base de tarification du Distributeur pour l'année 2015. Ce taux passe de 7,058 % à 7,070% ou 7,074% respectivement selon les deux hypothèses retenues précédemment.

Il est important de noter qu'aux fins d'éviter le double comptage mentionné précédemment, il faut que le coût de la dette intégrée ajusté pour 2015, s'applique également au calcul du rendement sur la base de tarification 2015 du Transporteur.

Tableau E-30B-2 :
Évaluation du taux de rendement sur la base de tarification suite à l'exclusion

	2015 Année témoin	2015 Révisé en décembre 2014	2015 Engagement 30 Hypothèse - Taux moyen des émissions 2014	2015 Engagement 30 Hypothèse - Taux du financement à taux flottant
Taux pondéré de la dette	**4,232%**	**4,188%**	**4,200%**	**4,204%**
Coût moyen de la dette	6,511%	6,443%	6,462%	6,467%
Structure de capital autorisée	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%
Taux pondéré des capitaux propres	**2,870%**	**2,870%**	**2,870%**	**2,870%**
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Taux de rendement de la base de tarification	**7,102%**	**7,058%**	**7,070%**	**7,074%**

Ces calculs sont fournis à titre illustratif aux fins de répondre à la demande de la Régie. Mais au-delà de la mécanique des chiffres, le Distributeur tient à réitérer que l'approche illustrée n'est pas compatible avec le cadre réglementaire dans lequel les décisions de gestion de la dette d'Hydro-Québec ont été prises.

L'attribution directe d'un financement marginal à une catégorie d'actifs ne respecte pas le concept du coût de la dette intégrée entériné depuis presque 15 ans par la Régie. Notamment, dans le cadre réglementaire actuel, en retour des avantages que la gestion intégrée de la dette procure aux diverses divisons de l'entreprise (réglementées et non réglementées), ces dernières partagent les impacts des effets des nouvelles émissions sur le coût moyen la dette de l'entreprise, qui dans le contexte actuel se traduisent par une baisse du coût de la dette intégrée. Également, les décisions sur la composition du financement sont prises sachant que l'impact sera ressenti de la même façon par les diverses divisions.

L'attribution directe revient à changer les règles du jeu sur une base rétroactive.

Réponse à l'engagement n°30 A :

La Régie demande également quel serait le coût moyen de la dette intégrée en excluant le coût du financement réalisé en 2014 pour le compte d'écarts du *pass-on* de 364,1 M$.

Le Distributeur réitère que les besoins pris en compte dans la projection du coût de la dette intégrée 2015 d'Hydro-Québec n'intègre que l'effet du financement du montant net de 236 M$ réalisé en 2014. Ceci correspond au scénario de base, soit notamment l'amortissement du compte de *pass-on* de 2014 à partir de 2016.

Le Distributeur présume que la demande de la Régie porte sur le scénario alternatif dans lequel le compte d'aléas climatiques est passé entièrement aux tarifs de 2015. Dans ce cas, outre le montant net de 236 M$ financé en 2014, un montant additionnel de 128 M$ s'ajoutera progressivement à partir d'avril 2015 à mesure que le solde du compte d'aléas climatique sera « remboursé » au client. Le besoin additionnel de financement commencera à se manifester de façon significative vers l'automne 2015. L'effet de ce financement ne sera reflété que dans la projection du coût de la dette 2016.

Par conséquent, le Distributeur ne peut répondre à la demande portant sur le coût de la dette intégrée projeté en 2015.

Par ailleurs, dans ce même scénario, l'impact du traitement du coût de la dette ne se reflèterait pas dans les tarifs avant 2016. Ceci est vrai également pour tout nouveau solde créé en 2015 au niveau du compte de *pass-on*.

Dans ce contexte, le Distributeur estime nécessaire et impératif qu'il prenne le temps d'examiner l'ensemble des implications sur la gestion de la dette d'Hydro-Québec d'un scénario d'attribution directe d'un coût spécifique de financement au CER et de la possibilité de faire coexister une telle approche avec la gestion intégrée de la dette, ainsi que, le cas échéant, la façon concrète de l'opérationnaliser. En outre, cela permettra de mieux saisir l'étendue des impacts d'une telle attribution sur les autres divisions de l'entreprise, plus particulièrement le Transporteur.

Ainsi, en lieu de réponse à la demande 30 A, le Distributeur propose, si la Régie le juge nécessaire, de soumettre à la Régie un dossier sur ces questions dans le cadre de sa demande tarifaire 2016-2017.