

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

**MISE À JOUR DE DÉCEMBRE 2015**



---

## 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 .....	6
Tableau 2 : Taux de rendement de la base de tarification du Distributeur.....	7
Tableau 3 : Taux de rendement du coût du capital prospectif .....	8
Tableau 4 : Prévisions des variables économiques pour 2016 selon les <i>Consensus</i> <i>Forecasts</i> de mai et novembre 2015.....	9



## 1. INTRODUCTION

1 Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, le coût de la dette de 2016 et le  
2 coût du capital prospectif de 2016, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la  
3 dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2015, en actualisant les taux d'intérêt  
4 avec les prévisions du *Consensus Forecasts* de novembre 2015 et en ajustant le solde des  
5 comptes d'écart et de report (« CER ») à la suite de la décision D-2015-189 portant sur  
6 l'adoption des modifications de méthodes comptables découlant du passage aux principes  
7 comptables généralement reconnus des États-Unis pour la préparation des états financiers.  
8 Par ailleurs, le taux de rendement de la base de tarification de 2016 est également mis à jour  
9 avec le coût de la dette actualisé.

10 De façon sommaire, le coût moyen de la dette révisé du Distributeur s'établit à 6,276 %, le  
11 taux de rendement de la base de tarification à 6,949 %, soit des baisses respectives de  
12 13 points de base et de 9 points de base par rapport à la demande initiale. Le coût du capital  
13 prospectif est révisé à 5,248 %, en baisse de 9 points de base par rapport au taux présenté  
14 dans la demande initiale.

15 La section 2 présente la version révisée des tableaux 3 des pièces HQD-4, document 3.2  
16 (B-0020) et HQD-4, document 3.1 (B-0019). La section 3 présente la révision du coût du  
17 capital prospectif dont le calcul détaillé était initialement présenté au tableau A-2 de l'annexe  
18 A de la pièce HQD-4, document 3.2 (B-0020). La prévision des variables économiques  
19 utilisées pour évaluer le coût de la dette et le coût du capital prospectif est fournie à la  
20 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 (M\$)**  
**(VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU 3 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 3.2 [B-0020])**

	2016	2016	2016	2016
	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT	Non ajusté Révisé en décembre 2015	Ajusté CER HQD-HQT Révisé en décembre 2015
+ Intérêts sur dettes à long terme Frais de garantie <b>Numérateur<sup>1</sup></b>	2 504	2 501	2 452	2 450
	204	204	207	207
	<b>2 708</b>	<b>2 705</b>	<b>2 659</b>	<b>2 657</b>
/ Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	42 970	42 733	43 045	42 735
- 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 • Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002 • Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007 • Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs <b>Dénominateur<sup>2</sup></b>	107	107	-23	-23
	768	768	767	767
	-21	-21	-21	-21
	-321	-321	-321	-321
	<b>42 437</b>	<b>42 200</b>	<b>42 643</b>	<b>42 333</b>
<b>Coût moyen de la dette</b>	<b>6,380%</b>	<b>6,410%</b>	<b>6,236%</b>	<b>6,276%</b>

<sup>1</sup> Les variables apparaissant au numérateur correspondent à la somme des 12 mois.

<sup>2</sup> Les variables apparaissant au dénominateur correspondent à la moyenne des 13 soldes mensuels.

1 Dans la mise à jour pour l'année 2016, le numérateur de 2 657 M\$ a été ajusté afin de  
2 retrancher un montant de 2,4 M\$ qui correspond au coût du financement présumé spécifique  
3 du solde de 310 M\$<sup>1</sup> des CER du Distributeur et du Transporteur à un taux de 0,76 %  
4 (310 M\$ x 0,76 % = 2,4 M\$). Le taux de 0,76 % est le taux d'intérêt des swaps de gestion de  
5 crédit, basé sur la prévision mise à jour pour 2016 des taux CORRA<sup>2</sup> et des acceptations  
6 bancaires 3 mois selon la pondération respective de 80 % - 20 % du portefeuille de swaps de  
7 gestion de crédit au 31 octobre 2015.

8 Par ailleurs, conformément à la décision D-2015-018<sup>3</sup>, le Distributeur produit, dans le fichier  
9 Excel HQD-04-3.3.xlsx, les données historiques mensuelles et quotidiennes depuis le  
10 31 décembre 2009, tirées de Bloomberg, des taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans  
11 d'Hydro-Québec en dollars canadiens. Les taux d'intérêt moyens des obligations 3 ans et  
12 5 ans d'Hydro-Québec du mois d'octobre de l'année de base 2015, utilisés pour rémunérer  
13 les soldes des CER, sont respectivement de 1,553 % et de 2,040 % incluant les frais de  
14 garantie et d'émission.

<sup>1</sup> Le solde net de 310 M\$ (auparavant 237 M\$) des CER correspond à la somme du solde de 344 M\$ (auparavant 329 M\$) des CER du Distributeur et du solde de -34 M\$ (auparavant -92 M\$) des CER du Transporteur au 31 décembre 2015. Les soldes des CER ont été mis à jour suite aux décisions D-2015-189 et D-2015-150.

<sup>2</sup> Taux des opérations de pension à un jour au Canada (*Canadian Overnight Repo Rate* ou CORRA).

<sup>3</sup> Décision D-2015-018, paragraphe 369.

**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 [B-0019])**

	<b>2016</b> Non ajusté	<b>2016</b> Ajusté CER HQD- HQT	<b>2016</b> Non ajusté  Révisé en décembre 2015	<b>2016</b> Ajusté CER HQD- HQT  Révisé en décembre 2015
<b>Taux pondéré de la dette</b>	<b>4,147%</b>	<b>4,167%</b>	<b>4,053%</b>	<b>4,079%</b>
Coût moyen de la dette	6,380%	6,410%	6,236%	6,276%
Structure de capital autorisée	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%
<b>Taux pondéré des capitaux propres</b>	<b>2,870%</b>	<b>2,870%</b>	<b>2,870%</b>	<b>2,870%</b>
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%
<b>Taux de rendement de la base de tarification</b>	<b>7,017%</b>	<b>7,037%</b>	<b>6,923%</b>	<b>6,949%</b>

**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 [B-0020])**

	<b>2016</b> Année témoin	<b>2016</b> Révisé en décembre 2015
<b>Structure de capital</b>		
Capitaux empruntés	65%	65%
Capitaux propres	35%	35%
Total	100%	100%
<b>Structure des capitaux empruntés<sup>1</sup></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 <sup>2</sup>	1,344%	1,088%
<b>Taux moyens à long terme</b>		
Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,703%	3,602%
<b>Taux de rendement sur les capitaux propres</b>	8,200%	8,200%
<b>Taux prospectif de la dette pondéré par la composition</b>	3,791%	3,659%
Financement à taux de long terme	2,963%	2,882%
Financement à taux de court terme	0,269%	0,218%
Frais de garantie	0,500%	0,500%
Frais d'émission	0,060%	0,060%
<b>Taux moyen du coût du capital prospectif</b>	<b>5,334%</b>	<b>5,248%</b>
Capitaux empruntés	2,464%	2,378%
Capitaux propres	2,870%	2,870%

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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 0,14 % pour 2016, suite à la mise à jour.

**4. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES**

- 1 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 2015 par
- 2 la firme Consensus Economics Inc. Le tableau 4 présente la prévision des variables
- 3



- 1 économiques de l'année 2016 selon les *Consensus Forecasts* de mai 2015 et de novembre  
2 2015.

**TABLEAU 4 :**  
**PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES POUR 2016 SELON**  
**LES *CONSENSUS FORECASTS* DE MAI ET NOVEMBRE 2015**  
**(VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU D-1 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 3.2 [B-0020])**

	<b>2016 Année témoin</b>	<b>2016 Révisé en décembre 2015</b>
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	1,183%	0,947%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,194%	0,948%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,823%	0,558%
Bons du Trésor américains - 3 mois	1,044%	0,712%
Taux LIBOR américain - 3 mois	1,199%	0,902%
Taux LIBOR américain - 6 mois	1,304%	1,053%
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	1,703%	1,503%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,140%	1,923%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,154%	1,978%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,703%	3,602%