

Coût moyen pondéré du capital

Mise à jour de décembre 2015

Table des matières

1	Introduction.....	5
2	Coût moyen pondéré du capital pour l'année 2016.....	5
3	Coût moyen pondéré du capital prospectif pour l'année 2016.....	8
4	Prévision des variables économiques pour l'année 2016.....	10

Liste des tableaux

Tableau 1	Coût moyen pondéré du capital.....	5
Tableau 2	Coût moyen de la dette intégrée.....	6
Tableau 3	Coût moyen pondéré du capital prospectif	8
Tableau 4	Intrants du coût moyen pondéré du capital prospectif	9
Tableau 5	Prévision des variables économiques	10

1 Introduction

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

10 De façon sommaire, le coût moyen de la dette révisé du Transporteur s'établit à 6,276 % et
11 le coût moyen pondéré du capital est révisé à 6,853 %. Le coût moyen pondéré du capital
12 prospectif est révisé à 5,021 %.

2 Coût moyen pondéré du capital pour l'année 2016

13 Le Transporteur présente aux tableaux suivants le coût moyen pondéré du capital
14 applicable à la base de tarification.

Tableau 1
Coût moyen pondéré du capital

	Taux	Structure de capital	Taux pondéré
Dette	6,276%	70%	4,393%
Capitaux propres	8,200%	30%	2,460%
Coût moyen pondéré du capital			6,853%

	2016 Non ajusté	2016 Ajusté CER HQD-HQT	2016 Non ajusté Révisé en décembre 2015	2016 Ajusté CER HQD-HQT Révisé en décembre 2015
Taux pondéré de la dette	4,466%	4,487%	4,365%	4,393%
Coût moyen de la dette	6,380%	6,410%	6,236%	6,276%
Structure de capital autorisée	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%
Taux pondéré des capitaux propres	2,460%	2,460%	2,460%	2,460%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Coût moyen pondéré du capital	6,926%	6,947%	6,825%	6,853%

1 Le tableau suivant présente la mise à jour du coût de la dette.

Tableau 2
Coût moyen de la dette intégrée

	2016 Non ajusté	2016 Ajusté CER HQD- HQT	2016 Non ajusté Mise à jour déc 2015	2016 Ajusté CER HQD- HQT Mise à jour déc 2015
+ Intérêts sur dettes à long terme	2 504	2 501	2 452	2 450
+ Frais de garantie	204	204	207	207
Numérateur¹	2 708	2 705	2 659	2 657
/ 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	107	107	-23	-23
• Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	768	768	767	767
• Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-21	-21	-21	-21
• Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-321	-321	-321	-321
Dénominateur²	42 437	42 200	42 643	42 333
Coût moyen de la dette	6,380%	6,410%	6,236%	6,276%

¹ Les variables apparaissant au numérateur correspondent à la somme des 12 mois.

² Les variables apparaissant au dénominateur correspondent à la moyenne des 13 soldes mensuels.

2 Les totaux et sous-totaux sont calculés à partir de montants non arrondis.

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
3 spécifique du solde de 310 M\$¹ des CER du Distributeur et du Transporteur à un taux de
4 0,76 % (310 M\$ x 0,76 % = 2,4 M\$). Le taux de 0,76 % est le taux d'intérêt des swaps de
5 gestion de crédit, basé sur la prévision mise à jour pour 2016 des taux CORRA² et des
6 acceptations bancaires 3 mois selon la pondération respective de 80 % - 20 % du
7 portefeuille de swaps de gestion de crédit au 31 octobre 2015.

8 Le Transporteur produit, dans le fichier Excel déposé à la pièce HQT-8, Document 1.1
9 révisée³, les données historiques mensuelles et quotidiennes depuis le 31 décembre 2009,
10 tirées de Bloomberg, des taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en
11 dollars canadiens. Les taux d'intérêt moyens des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec
12 du mois d'octobre de l'année de base 2015, utilisés pour rémunérer les soldes des CER,
13 sont respectivement de 1,553 % et de 2,040 % incluant les frais de garantie et d'émission.

¹ 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.

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

³ Cette pièce révisée est déposée tel qu'il est expliqué à la pièce HQT-8, Document 1, page 10.

3 Coût moyen pondéré du capital prospectif pour l'année 2016

- 1 Le Transporteur présente au tableau suivant le coût moyen pondéré du capital prospectif
- 2 applicable à l'évaluation des projets d'investissement.

Tableau 3
Coût moyen pondéré du capital prospectif

	Taux	Structure de capital	Taux pondéré
Dettes (nouvelles émissions)	3,659%	70%	2,561%
Capitaux propres	8,200%	30%	2,460%
Coût du capital prospectif			5,021%

- 1 Le tableau suivant présente les intrants du coût moyen pondéré du capital prospectif.

Tableau 4
Intrants du coût moyen pondéré du capital prospectif

	2016 Année témoin	2016 Révisé en décembre 2015
Structure de capital		
Capitaux empruntés	70%	70%
Capitaux propres	30%	30%
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	1,344%	1,088%
Taux moyens à long terme		
Obligation Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,703%	3,602%
Taux de rendement des capitaux propres		
	8,200%	8,200%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		
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%
Coût du capital prospectif		
Capitaux empruntés	5,114%	5,021%
Capitaux propres	2,654%	2,561%
	2,460%	2,460%

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 0,14 % pour 2016, suite à la mise à jour.

4 Prévion des variables économiques pour l'année 2016

- 1 Le tableau suivant présente la prévision des variables économiques pour l'année 2016
- 2 établie à partir du *Consensus Forecasts* de novembre 2015.

**Tableau 5
Prévion des variables économiques**

	2016	2016
	Année témoin	Révisé en décembre 2015
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%

Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc., de mai 2015 et novembre 2015.