TAUX DE RENDEMENT ET COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF DU DISTRIBUTEUR

MISE À JOUR

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 - Révisé 6
Tableau 2 : Taux de rendement de la base de tarification du Distributeur - Révisé 7
Tableau 3 : Taux de rendement du coût du capital prospectif - Révisé 8
Tableau 4 : Prévisions des variables économiques pour 2017 selon les *Consensus Forecasts* de mai et novembre 2016 9

1. INTRODUCTION

Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, le coût de la dette de 2017 et le coût du capital prospectif de 2017, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2016, en actualisant les taux d'intérêt avec les prévisions du *Consensus Forecasts* de novembre 2016. Par ailleurs, le taux de rendement de la base de tarification de 2017 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 6,198 %, le taux de rendement de la base de tarification à 6,899 %, soit des baisses respectives de 6 points de base et de 4 points de base par rapport à la demande initiale. Le coût du capital prospectif est révisé à 5,053 %, en baisse de 24 points de base par rapport au taux présenté dans la demande initiale.

La section 2 présente la révision du coût de la dette intégrée de 2017, dont le calcul détaillé était initialement présenté au tableau 3 de la pièce HQD-4, document 3.2 (B-0020) et intégré aux tableaux 1 et 3 de la pièce HQD-4, document 3.1 (B-0019). 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 (B-0020). 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 - RÉVISÉ (M$)

		2017 Non ajusté	2017 Ajusté CER HQD-HQT	2017 Non ajusté Révision de décembre 2016	2017 Ajusté CER HQD-HQT Révision de décembre 2016
	Numérateur - Frais financiers[1]	**2 706**	**2 702**	**2 689**	**2 685**
	Intérêts nets sur dette à long terme	2 490	2 488	2 473	2 470
+	Frais de garantie	216	214	217	215
	Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps[2]	**43 383**	**43 163**	**43 545**	**43 325**
	Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	43 911	43 691	43 937	43 717
-	**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	47	47	-89	-89
	. Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	762	762	762	762
	. Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-19	-19	-19	-19
	. Solde des autres étéments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-261	-261	-261	-261
	Coût moyen de la dette	**6,237%**	**6,260%**	**6,176%**	**6,198%**

Dans la mise à jour pour l'année 2017, le numérateur de 2 685 M$ a été ajusté afin de retrancher un montant de 3,8 M$ qui correspond au coût du financement présumé spécifique du solde de 220 M$[1] des CER du Distributeur et du Transporteur à un taux de 1,734 % (220 M$ x 1,734 % = 3,8 M$). Le taux de 1,734 % représente le coût en 2017 des émissions réalisées en 2016 incluant les frais d'émission et les frais de garantie. Quant au dénominateur, il a été ajusté afin de retrancher le solde de 220 M$ des CER du Distributeur et du Transporteur, faisant l'objet d'un financement présumé spécifique. Le dénominateur ajusté se chiffre à 43 325 M$.

Enfin, le Distributeur produit, dans le fichier Excel HQD-04-3.3.xlsx, les données historiques mensuelles et quotidiennes depuis le 31 décembre 2009, tirées de Bloomberg, des taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens. Les taux d'intérêt moyens des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec du mois d'octobre de l'année de base 2016, utilisés pour rémunérer les soldes des CER, sont respectivement de 1,507 % et de 1,845 % incluant les frais de garantie et d'émission.

[1] Le solde net de 220 M$ des CER correspond à la somme du solde de 179 M$ des CER du Distributeur et du solde de 41 M$ des CER du Transporteur au 31 décembre 2016. Les soldes des CER du Distributeur et du Transporteur sont présentés dans leur dossier tarifaire, aux pièces HQD-9, document 7 et HQT-6, document 1, respectivement.

TABLEAU 2 :
TAUX DE RENDEMENT DE LA BASE DE TARIFICATION DU DISTRIBUTEUR - RÉVISÉ

	2017 Non ajusté	2017 Ajusté CER HQD-HQT	2017 Non ajusté Révision de décembre 2016	2017 Ajusté CER HQD-HQT Révision de décembre 2016
Taux pondéré de la dette	**4,054%**	**4,069%**	**4,014%**	**4,029%**
Coût moyen de la dette	6,237%	6,260%	6,176%	6,198%
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	**6,924%**	**6,939%**	**6,884%**	**6,899%**

3. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF

TABLEAU 3 :
TAUX DE RENDEMENT DU COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF - RÉVISÉ

		2017	2017 Révision de décembre 2016
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]	1,254%	1,205%
Taux moyens à long terme			
	Obligations Hydro-Québec 30 ans en $CA	3,642%	3,196%
Taux de rendement sur les capitaux propres		8,200%	8,200%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		3,725%	3,358%
	Financement à taux de long terme	2,914%	2,557%
	Financement à taux de court terme	0,251%	0,241%
	Frais de garantie	0,500%	0,500%
	Frais d'émission	0,060%	0,060%
Taux moyen du coût du capital prospectif		**5,291%**	**5,053%**
	Capitaux empruntés	2,421%	2,183%
	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 0,30 % pour 2017.

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 2016 par

la firme Consensus Economics Inc. Le tableau 4 présente la prévision des variables économiques de l'année 2017 selon les *Consensus Forecasts* de mai 2016 et de novembre 2016.

TABLEAU 4 :
PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES POUR 2017 SELON LES *CONSENSUS FORECASTS* DE MAI ET NOVEMBRE 2016

	2017 Année témoin	2017 Révision de décembre 2016
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	0,985%	0,903%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	0,984%	0,905%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,596%	0,514%
Bons du Trésor américains - 3 mois	1,052%	0,784%
Taux LIBOR américain - 3 mois	1,298%	1,137%
Taux LIBOR américain - 6 mois	1,518%	1,439%
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	1,413%	1,171%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	1,856%	1,536%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	1,869%	1,442%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,642%	3,196%