

**Coût moyen pondéré du capital
Mise à jour de décembre 2017**

Table des matières

1	Introduction.....	5
2	Coût moyen pondéré du capital pour l'année 2018.....	5
3	Hypothèses de financement pour l'année 2018.....	7
4	Coût moyen pondéré du capital prospectif pour l'année 2018.....	7
5	Prévision des variables économiques pour l'année 2018.....	9

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.....	7
Tableau 4	Intrants du coût moyen pondéré du capital prospectif.....	8
Tableau 5	Prévision des variables économiques.....	9

1 Introduction

1 Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, au présent dossier, le coût de la
 2 dette et le coût du capital prospectif pour l'année 2018 sont révisés en tenant compte de la
 3 dette existante, des emprunts prévus au 31 octobre 2017 et de l'actualisation des taux
 4 d'intérêt avec les prévisions du *Consensus Forecasts* de novembre 2017. Par ailleurs,
 5 le coût moyen pondéré du capital pour l'année 2018 est également mis à jour avec le coût
 6 de la dette actualisé.

7 De façon sommaire, le coût moyen de la dette révisé du Transporteur s'établit à 6,482 % et
 8 le coût moyen pondéré du capital est révisé à 6,997 %. Le coût moyen pondéré du capital
 9 prospectif est révisé à 5,233 %.

2 Coût moyen pondéré du capital pour l'année 2018

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

**Tableau 1
 Coût moyen pondéré du capital**

	2018		2018		2018	
	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT
			D-2017-107	D-2017-107	Révisé en décembre 2017	Révisé en décembre 2017
Taux pondéré de la dette	4,379%	4,381%	4,379%	4,381%	4,535%	4,537%
Coût moyen de la dette	6,256%	6,259%	6,256%	6,258%	6,479%	6,482%
Structure de capital autorisée	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%
Taux pondéré des capitaux propres	2,460%	2,460%	2,460%	2,460%	2,460%	2,460%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Taux de rendement de la base de tarification	6,839%	6,841%	6,839%	6,841%	6,995%	6,997%

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

Tableau 2
Coût moyen de la dette intégrée

	2018		2018		2018	
	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT	Non ajusté	Ajusté CER HQD-HQT
			D-2017-107	D-2017-107	Révisé en décembre 2017	Révisé en décembre 2017
Numérateur - Frais financiers¹	2 768	2 766	2 768	2 766	2 781	2 779
Intérêts nets sur dette à long terme	2 549	2 547	2 549	2 548	2 567	2 565
+ Frais de garantie	219	218	219	218	215	214
Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps²	44 238	44 188	44 238	44 196	42 925	42 879
Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	44 860	44 810	44 860	44 818	43 543	43 497
- 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	104	104	104	104	100	100
. Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	758	758	758	758	758	758
. Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-17	-17	-17	-17	-17	-17
. Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-223	-223	-223	-223	-223	-223
					0,00	
Coût moyen de la dette	6,256%	6,259%	6,256%	6,258%	6,479%	6,482%

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.

1 Dans la mise à jour du coût de dette pour l'année 2018, le numérateur de 2 781 M\$ a été
2 ajusté afin de retrancher un montant de 1,7 M\$ qui correspond au coût du financement
3 présumé spécifique du solde de 45,5 M\$¹ des CER du Distributeur et du Transporteur à un
4 taux de 3,677 % (45,5 M\$ x 3,677 % = 1,7 M\$). Le taux de 3,677 % représente le coût en
5 2018 des émissions réalisées en 2017 incluant les frais d'émission et les frais de garantie.
6 Quant au dénominateur, il a été ajusté afin de retrancher le solde de 45,5 M\$ des CER du
7 Distributeur et du Transporteur, faisant l'objet d'un financement présumé spécifique. Le
8 dénominateur ajusté se chiffre à 42 879 M\$. Ainsi, pour le Transporteur, cette mise à jour
9 tient compte de la révision à la pièce HQT-8, Document 1, demandée par la Régie dans la
10 décision D-2017-107 (par. 35) à la suite de la décision D-2017-090².

11 Le Transporteur produit, dans le fichier Excel déposé à la pièce HQT-8, Document 1.1
12 révisée³, les données historiques mensuelles et quotidiennes depuis le 31 décembre 2009,
13 tirées de Bloomberg, des taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en
14 dollars canadiens. Les taux d'intérêt moyens des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec
15 du mois d'octobre de l'année de base 2017, utilisés pour rémunérer les soldes des CER,
16 sont respectivement de 2,380 % et de 2,703 % incluant les frais de garantie et d'émission.

¹ Le solde net de 45,5 M\$ des CER, révisé pour tenir compte du dispositif des décisions D-2017-090 et D-2017-119, correspond à la somme du solde de 20,1 M\$ des CER du Distributeur et du solde de 25,4 M\$ des CER du Transporteur au 31 décembre 2017.

² Pièce révisée déposée le 16 octobre 2017.

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

3 Hypothèses de financement pour l'année 2018

1 Cette section fait suite à la réponse⁴ à la question 3.1 de la demande de renseignements
2 n° 4 de la Régie dans le dossier R-4011-2017 du Distributeur, dans laquelle celui-ci
3 s'engageait à présenter les changements à la stratégie financière de l'entreprise si elle
4 venait à changer. En conséquence, le Transporteur présente la même information.

5 Dans la présente mise à jour du coût de la dette 2018, la stratégie d'Hydro-Québec, quant à
6 la composition du financement prévu, reste inchangée et consiste à émettre des obligations
7 à taux fixe de 30 ans, conformément à ce qui était prévu dans la politique financière
8 déposée en août dernier.

9 Par ailleurs, depuis son dépôt, deux émissions ont été réalisées. Celles-ci portent un taux
10 d'intérêt fixe et viennent à échéance au mois de février 2055. Ces émissions ont permis
11 d'encaisser 1,2 G\$. Aucune autre émission n'est prévue en 2017. Il est à noter également
12 que le montant de la dette a diminué à la suite des décaissements effectués dans le cadre
13 de la gestion du risque de crédit.

14 En termes de besoins de financement, Hydro-Québec a ainsi modifié ses hypothèses de
15 financement, en empruntant un montant de 1,2 G\$ au-lieu du montant de 1,5 G\$ prévu en
16 2017, alors que le montant de 1,0 G\$ prévu pour 2018 est passé à 1,5 G\$.

4 Coût moyen pondéré du capital prospectif pour l'année 2018

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

Tableau 3
Coût moyen pondéré du capital prospectif

	2018 Année témoin	2018 Révisé en décembre 2017
Taux pondéré de la dette	2,675%	2,773%
Coût moyen de la dette (Nouvelles émissions)	3,822%	3,962%
Structure de capital autorisée	70,00%	70,00%
Taux pondéré des capitaux propres	2,460%	2,460%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	30,00%	30,00%
Taux de rendement de la base de tarification	5,135%	5,233%

⁴ Pièce HQD-15, document 1.4, réponse 3.1, R-4011-2017.

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

**Tableau 4
Intrants du coût moyen pondéré du capital prospectif**

	2018 Année témoin	2018 Révisé en décembre 2017
Structure de capital		
Capitaux empruntés	70%	70%
Capitaux propres	30%	30%
Total	100%	100%
Structure des capitaux empruntés¹		
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	1,430%	1,994%
Taux moyens à long terme		
Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,720%	3,754%
Taux de rendement sur les capitaux propres		
	8,200%	8,200%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		
Financement à taux de long terme	2,976%	3,003%
Financement à taux de court terme	0,286%	0,399%
Frais de garantie	0,500%	0,500%
Frais d'émission	0,060%	0,060%
Taux moyen du coût du capital prospectif		
Capitaux empruntés	5,135%	5,233%
Capitaux propres	2,675%	2,773%
	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 0,15 % pour 2018.

5 Prévision des variables économiques pour l'année 2018

- 1 Le tableau suivant présente la prévision des variables économiques pour l'année 2018
- 2 établie à partir du *Consensus Forecasts* de novembre 2017.

**Tableau 5
Prévision des variables économiques**

	2018 Année témoin	2018 Révisé en décembre 2017
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	1,186%	1,794%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	1,200%	1,844%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	0,784%	1,390%
Bons du Trésor américains - 3 mois	1,541%	1,618%
Taux LIBOR américain - 3 mois	1,948%	1,922%
Taux LIBOR américain - 6 mois	2,276%	2,158%
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	1,808%	2,032%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,185%	2,429%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,134%	2,411%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,720%	3,754%

Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc., de mai 2017 et novembre 2017.