

TAUX DE RENDEMENT ET COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF 2019

MISE À JOUR DE DÉCEMBRE 2018

TABLE DES MATIÈRES

1. INTRODUCTION.....	5
2. COÛT MOYEN DE LA DETTE INTÉGRÉE.....	5
3. HYPOTHÈSES DE FINANCEMENT	6
4. COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL.....	6
5. TAUX APPLIQUÉS AUX COMPTES D'ÉCARTS ET DE REPORTS (CER).....	7
6. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES.....	7
7. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF.....	8

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Coût moyen de la dette.....	5
Tableau 2 : Calcul du coût moyen pondéré du capital	6
Tableau 3 : Prévisions des variables économiques 2019.....	7
Tableau 4 : Coût du capital prospectif.....	8

1. INTRODUCTION

1 Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, le coût de la dette de 2019 et le
 2 coût du capital prospectif de 2019, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la
 3 dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2018, en actualisant les taux d'intérêt
 4 avec les prévisions du Consensus Forecasts de novembre 2018. Par ailleurs, le taux de
 5 rendement de la base de tarification de 2019 est mis à jour avec le coût de la dette actualisé.

6 Selon la mise à jour de décembre 2018, le coût moyen de la dette du Distributeur s'établit à
 7 6,550 % et le taux de rendement de la base de tarification à 7,128 %. Le coût du capital
 8 prospectif est révisé à 5,489 %.

2. COÛT MOYEN DE LA DETTE INTÉGRÉE

**TABLEAU 1 :
COÛT MOYEN DE LA DETTE
(VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU 1 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 2.1 [B-0013])**

	2019 Année témoin	2019 Révisé en décembre 2018
Numérateur - Frais financiers¹	2 897	2 912
Intérêts nets sur dette à long terme	2 680	2 692
Frais de garantie	218	220
Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps¹	43 923	44 459
Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	44 725	45 173
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	283	196
Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	758	758
Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-16	-16
Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-223	-223
Coût moyen de la dette^{2,3}	6,596%	6,550%

¹ Les totaux et sous-totaux sont calculés à partir de montants non arrondis. Les variables apparaissant au numérateur correspondent à la somme des 12 mois et celles du dénominateur correspondent à la moyenne des 13 soldes mensuels. Le dénominateur représente le total de la dette, des instruments dérivés à long terme et de la dette à perpétuité, duquel on retire les éléments dans la valeur de la dette et des swaps n'ayant pas contribué à financer les actifs.

² Les coûts de dette n'ont pas été ajustés des CER du Distributeur et du Transporteur puisqu'aucun ajustement n'est requis. En effet, il n'y a pas eu de financement attribuable aux CER en 2018, leurs soldes estimés au 31 décembre étant créditeurs.

³ Les prévisions du coût de la dette sont calculées à partir des données réelles des états financiers non-consolidées du 31 décembre 2017, des emprunts réels jusqu'au 31 octobre 2018, de la prévision des nouveaux emprunts pour 2019 et des prévisions des variables économiques établies à partir du Consensus Forecasts de novembre 2018.

3. HYPOTHÈSES DE FINANCEMENT

- 1 Dans la présente mise à jour du coût de la dette 2019, la stratégie d'Hydro-Québec, quant à
 2 la composition du financement prévu, consiste à émettre des obligations à taux fixe de
 3 30 ans, conformément à ce qui était prévu dans le dossier tarifaire déposé en juillet dernier.
- 4 Par ailleurs, depuis le dépôt, deux émissions ont été réalisées. Celles-ci portent un taux
 5 d'intérêt fixe et viennent à échéance au mois de février 2055. Ces émissions ont permis
 6 d'encaisser 1,2 G\$. Aucune autre émission n'est prévue en 2018. Il est à noter que le
 7 montant de la dette a également augmenté à la suite des encaissements découlant de la
 8 gestion du risque de crédit.
- 9 Pour l'année 2019, les emprunts prévus s'élèvent à 3,5 G\$. Ils avaient été estimés à 3,0 G\$
 10 au moment du dépôt du dossier tarifaire en juillet dernier.

4. COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL

TABLEAU 2 :
CALCUL DU COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL
(VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU 4 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 2.1 [B-0013])

	2019 Année témoin	2019 Révisé en décembre 2018
Taux pondéré de la dette	4,287%	4,258%
Coût moyen de la dette	6,596%	6,550%
Structure de capital autorisée	65%	65%
Taux pondéré des capitaux propres	2,870%	2,870%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	35%	35%
Taux de rendement de la base de tarification	7,157%	7,128%

5. TAUX APPLIQUÉS AUX COMPTES D'ÉCARTS ET DE REPORTS (CER)

1 Les taux d'intérêt moyens des obligations d'Hydro-Québec du mois d'octobre 2018 utilisés
2 pour rémunérer les soldes des CER pour 2019, incluant les frais de garantie et d'émission,
3 sont :

- 4 • obligations 3 ans : 3,115 % (taux applicable aux CER de 3 ans et moins) ;
- 5 • obligations 5 ans : 3,334 % (taux applicable aux CER de plus de 3 ans).

6 On retrouve ces taux dans le fichier Excel HQD-04-2.2.xlsx provenant des données
7 historiques mensuelles et quotidiennes, tirées de Bloomberg, des taux d'intérêt des
8 obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens, couvrant la période du
9 1^{er} janvier 2010 au 31 octobre 2018.

6. PRÉVISION DES VARIABLES ÉCONOMIQUES

TABLEAU 3 :
PRÉVISIONS DES VARIABLES ÉCONOMIQUES 2019
(VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU 5 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 2.1 [B-0013])

	2019 Année témoin ¹	2019 Révisé en décembre 2018 ²
Acceptations bancaires canadiennes - 1 mois	2,453%	2,576%
Acceptations bancaires canadiennes - 3 mois	2,542%	2,691%
Bons du Trésor canadiens - 3 mois	2,044%	2,189%
Bons du Trésor américains - 3 mois	2,596%	2,750%
Taux LIBOR américain - 3 mois	2,894%	3,106%
Taux LIBOR américain - 6 mois	3,062%	3,288%
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,600%	2,831%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,913%	3,083%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,801%	2,851%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,820%	3,667%

¹ Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Mai 2018.

² Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Novembre 2018.

7. COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF

TABLEAU 4 :
COÛT DU CAPITAL PROSPECTIF
 (VERSION RÉVISÉE DU TABLEAU 6 DE LA PIÈCE HQD-4, DOCUMENT 2.1 [B-0013])

	2019	2019
	Année témoin	Révisé en décembre 2018
Structure de capital		
Capitaux empruntés	65%	65%
Capitaux propres	35%	35%
Structure des capitaux empruntés ¹		
Dette fixe \$CA 30 ans	80%	80%
Dette variable \$CA	20%	20%
Taux moyens à long terme		
Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,820%	3,667%
Taux moyens à court terme		
Acceptations bancaires 3 mois ²	2,582%	2,681%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		
Financement à taux de long terme	3,056%	2,933%
Financement à taux de court terme	0,516%	0,536%
Frais de garantie	0,500%	0,500%
Frais d'émission	0,060%	0,060%
Total	4,132%	4,030%
Taux de rendement sur les capitaux propres	8,200%	8,200%
Coût du capital prospectif		
Capitaux empruntés	5,556%	5,489%
Capitaux propres	2,686%	2,619%
	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 pour 2019 inclut un écart de crédit qui s'ajoute au taux des acceptations bancaires. Cet écart, calculé sur une moyenne mobile 1 an, était établi lors du dépôt du dossier tarifaire en juillet à 0,04% et suite à la mise à jour de décembre est établi à -0,01%.