

Coût moyen pondéré du capital
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.....	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	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 également mis à jour avec le coût de la dette
 6 actualisé.

7 Selon la mise à jour de décembre 2018, le coût moyen de la dette du Transporteur s'établit à
 8 6,550 % et le taux de rendement de la base de tarification à 7,045 %. Le coût du capital
 9 prospectif est révisé à 5,281 %.

2 Coût moyen de la dette intégrée

**Tableau 1
Coût moyen de la dette**

	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 30 ans,
 3 conformément à ce qui était prévu dans le dossier tarifaire déposé en juillet dernier.
- 4 Par ailleurs, depuis son 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 montant
 7 de la dette a également augmenté à la suite des encaissements découlant de la gestion du
 8 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
Coût moyen pondéré du capital

	2019 Année témoin	2019 Révisé en décembre 2018
Taux pondéré de la dette	4,617%	4,585%
Coût moyen de la dette	6,596%	6,550%
Structure de capital autorisée	70%	70%
Taux pondéré des capitaux propres	2,460%	2,460%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	30%	30%
Taux de rendement de la base de tarification	7,077%	7,045%

5 Taux appliqués aux comptes d'écarts et de reports

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 Ces taux se retrouvent dans le fichier Excel à la pièce révisée HQT-8, Document 1.1
 7 présentant les données historiques mensuelles et quotidiennes, tirées de Bloomberg, des
 8 taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens, couvrant
 9 la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 octobre 2018.

6 Prévision des variables économiques

**Tableau 3
 Prévisions des variables économiques 2019**

	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**

	2019 Année témoin	2019 Révisé en décembre 2018
Structure de capital		
Capitaux empruntés	70%	70%
Capitaux propres	30%	30%
Structure des capitaux empruntés ¹		
Dettes fixes \$CA 30 ans	80%	80%
Dettes variables \$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	5,353%	5,281%
Capitaux propres	2,893%	2,821%
	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 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%.