

# **Coût moyen pondéré du capital**

**Mise à jour de décembre 2021**



---

## 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 2022 ..... | 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 2022 et le  
 2 coût du capital prospectif de 2022, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la  
 3 dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2021, en actualisant les taux d'intérêt  
 4 avec les prévisions du Consensus Forecasts de novembre 2021. Par ailleurs, le taux de  
 5 rendement de la base de tarification de 2022 est également mis à jour avec le coût de la dette  
 6 actualisé.

7 Selon la mise à jour de décembre 2021, le coût moyen de la dette du Transporteur s'établit à  
 8 5,035 % et le taux de rendement de la base de tarification à 5,985 %. Le coût du capital  
 9 prospectif est révisé à 4,675 %.

## 2 Coût moyen de la dette intégrée

**Tableau 1**  
**Coût moyen de la dette**

|  | <b>2022</b><br>Année témoin | <b>2022</b><br>Révisé en<br>décembre 2021 |
|--|-----------------------------|---|
| <b>Numérateur - Frais financiers<sup>1</sup></b>   | <b>2 417</b>                | <b>2 394</b>                              |
| Intérêts nets sur dette à long terme   | 2 178                       | 2 160                                     |
| Frais de garantie  | 239                         | 234                                       |
| <b>Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps<sup>1</sup></b>                      | <b>49 070</b>               | <b>47 549</b>                             |
| Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité                                | 49 405                      | 47 929                                    |
| 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   | 43                          | 89  |
| Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002                                   | 408                         | 408                                       |
| Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007                             | -15                         | -15                                       |
| Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs                          | -102                        | -102                                      |
| <b>Coût moyen de la dette<sup>2,3</sup></b>  | <b>4,926%</b>               | <b>5,035%</b>                             |

<sup>1</sup> 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 sw aps n'ayant pas contribué à financer les actifs.

<sup>2</sup> Les coûts de dette ont été ajustés des CER du Transporteur.

<sup>3</sup> La prévision du coût de la dette révisé est calculée à partir des données réelles des états financiers non-consolidés du 31 décembre 2020, des emprunts réels jusqu'au 31 octobre 2021, de la prévision des nouveaux emprunts pour 2021 et 2022 et des prévisions des variables économiques établies à partir du Consensus Forecasts de novembre 2021.

### 3 Hypothèses de financement

- 1 Dans la présente mise à jour du coût de la dette 2022, la stratégie d'Hydro-Québec, quant à  
 2 la composition du financement prévu, consiste à émettre 3,5 G\$ d'émissions d'obligations à  
 3 taux fixe dont le terme est de 30 ans ou plus ainsi que 2,0 G\$ d'émissions d'obligations à taux  
 4 fixe dont le terme est de 5 ans.
- 5 Ainsi, pour l'année 2022, les emprunts prévus s'élèvent à 5,5 G\$. Ils avaient été estimés à  
 6 6,2 G\$ au moment du dépôt du dossier tarifaire en juillet dernier.
- 7 Par ailleurs, depuis son dépôt, quatre émissions ont été réalisées. Celles-ci portent un taux  
 8 d'intérêt fixe et viennent à échéance au mois de février 2060. Ces émissions ont permis  
 9 d'encaisser 1,7 G\$. Un financement additionnel de 0,5 G\$ d'obligations à taux fixe de 30 ans  
 10 ou plus a été prévu en 2021.
- 11 Incluant ce dernier, les emprunts prévus s'élèvent à 3,5 G\$ pour l'année 2021. Ils avaient été  
 12 estimés à 4,5 G\$ au moment du dépôt du dossier tarifaire en juillet dernier.

### 4 Coût moyen pondéré du capital

**Tableau 2**  
**Coût moyen pondéré du capital**

|  | <b>2022</b><br>Année<br>témoin | <b>2022</b><br>Révisé en<br>décembre 2021 |
|--|--------------------------------|---|
| <b>Taux pondéré de la dette</b>          | <b>3,448%</b>                  | <b>3,525%</b>                             |
| Coût moyen de la dette                   | 4,926%                         | 5,035%                                    |
| Structure de capital autorisée           | 70%                            | 70%                                       |
| <b>Taux pondéré des capitaux propres</b> | <b>2,460%</b>                  | <b>2,460%</b>                             |
| Taux de rendement des capitaux propres   | 8,200%                         | 8,200%                                    |
| Structure de capital autorisée           | 30%                            | 30%                                       |
| <b>Coût moyen pondéré du capital</b>     | <b>5,908%</b>                  | <b>5,985%</b>                             |

## 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 2021 utilisés  
 2 pour rémunérer les soldes des CER pour 2022, incluant les frais de garantie et d'émission,  
 3 sont :

- 4 • obligations 3 ans : 1,651 % (taux applicable aux CER de 3 ans et moins) ;
- 5 • obligations 5 ans : 2,035 % (taux applicable aux CER de plus de 3 ans).

6 Ces taux se retrouvent dans le fichier Excel à la pièce révisée HQT-4, Document 1.1  
 7 présentant les données historiques mensuelles et quotidiennes, tirées de Bloomberg,  
 8 des taux d'intérêt des obligations 3 ans et 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens,  
 9 couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 octobre 2021.

## 6 Prévision des variables économiques

**Tableau 3**  
**Prévisions des variables économiques 2022**

|   | 2022<br>Année<br>témoin <sup>1</sup> | 2022<br>Révisé en<br>décembre<br>2021 <sup>2</sup> |
|---|--------------------------------------|--|
| Acceptations bancaires canadiennes -1 mois                      | 0,531%                               | 0,712%   |
| Acceptations bancaires canadiennes -3 mois                      | 0,558%                               | 0,736%   |
| Bons du Trésor canadiens -3 mois                                | 0,194%                               | 0,407%   |
| Bons du Trésor américains -3 mois                               | 0,137%                               | 0,244%   |
| Taux LIBOR américain -3 mois                                    | 0,290%                               | 0,364%   |
| Taux LIBOR américain -6 mois                                    | 0,334%                               | 0,393%   |
| Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens  | 1,551%                               | 1,294%   |
| Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens  | 1,918%                               | 1,724%   |
| Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien            | 1,908%                               | 1,868%   |
| Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens | 3,254%                               | 3,115%   |

1. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Mai 2021.

2. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Novembre 2021.

## 7 Coût du capital prospectif

**Tableau 4**  
**Coût du capital prospectif**

|   | <b>2022</b><br>Année<br>témoin | <b>2022</b><br>Révisé en<br>décembre 2021 |
|---|--------------------------------|---|
| <b>Structure de capital</b>                                   |                                |   |
| Capitaux empruntés  | 70%                            | 70%                                       |
| Capitaux propres  | 30%                            | 30%                                       |
| <b>Structure des capitaux empruntés <sup>1</sup></b>          |                                |   |
| Dette fixe \$CA 30 ans  | 80%                            | 80%                                       |
| Dette variable \$CA   | 20%                            | 20%                                       |
| <b>Taux moyens à long terme</b>                               |                                |   |
| Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA                       | 3,254%                         | 3,115%                                    |
| <b>Taux moyens à court terme</b>                              |                                |   |
| Acceptations bancaires 3 mois <sup>2</sup>                    | 0,488%                         | 0,566%                                    |
| <b>Taux prospectif de la dette pondéré par la composition</b> |                                |   |
| Financement à taux de long terme                              | 2,603%                         | 2,492%                                    |
| Financement à taux de court terme                             | 0,098%                         | 0,113%                                    |
| Frais de garantie   | 0,500%                         | 0,500%                                    |
| Frais d'émission  | 0,060%                         | 0,060%                                    |
| Total   | <b>3,260%</b>                  | <b>3,165%</b>                             |
| <b>Taux de rendement sur les capitaux propres</b>             | <b>8,200%</b>                  | <b>8,200%</b>                             |
| <b>Coût du capital prospectif</b>                             |                                |   |
| Capitaux empruntés  | <b>4,742%</b>                  | <b>4,675%</b>                             |
| Capitaux propres  | 2,282%                         | 2,215%                                    |
|   | 2,460%                         | 2,460%                                    |

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le taux de financement à taux variable d'Hydro-Québec pour 2022 inclut un écart de crédit qui s'ajoute au taux des acceptations bancaires. Cet écart, calculé sur une moyenne mobile 1 an, est établi lors du dépôt du dossier tarifaire en juillet à -0,07% et suite à la mise à jour de décembre est établi à -0,17%.