

Coût moyen pondéré du capital – Transport et Distribution

Mise à jour de décembre 2024

Table des matières

1. Introduction.....	5
2. Coût moyen de la dette intégrée.....	6
3. Hypothèses de financement	6
4. Coût moyen pondéré du capital	7
5. Proposition du coût du capital prospectif.....	7
6. Prévion des variables économiques.....	8
7. Taux appliqués aux comptes d'écarts et de reports du Transporteur.....	8
Annexe A – Politique financière – Données historiques de Bloomberg (Document déposé en format électronique).....	9

Liste des tableaux

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

1. Introduction

1 Conformément à la décision D-2014-034, paragraphe 273, le coût de la dette de 2025 et le
2 coût du capital prospectif de 2025, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la
3 dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2024, en actualisant les taux d'intérêt
4 avec les prévisions du Consensus Forecasts de novembre 2024. Comme proposé dans le
5 présent dossier¹, le coût du capital prospectif de 2025 est révisé en tenant compte des
6 prévisions long terme issues du Consensus Forecasts d'octobre 2024 et des taux du marché
7 au 7 octobre 2024. Par ailleurs, le taux de rendement de la base de tarification de 2025 est
8 également mis à jour avec le coût de la dette actualisé.

9 Selon la mise à jour de décembre 2024, le coût moyen de la dette s'établit à 4,924 % et le
10 taux de rendement de la base de tarification à 5,907 % pour le Transporteur et à 6,071 %
11 pour le Distributeur. Le coût du capital prospectif est révisé à 5,602 % pour le Transporteur et
12 à 5,788 % pour le Distributeur.

¹ Phase 1, pièce [B-0006](#), HQT D-3, Document 1, p. 14.

2. Coût moyen de la dette intégrée

Tableau 1
Coût moyen de la dette

	2025 Année témoin	2025 Révisé en décembre 2024
Numérateur - Frais financiers¹	2 886	2 890
Intérêts nets sur dette à long terme	2 610	2 612
Frais de garantie	276	278
Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps¹	58 341	58 687
Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	58 206	58 707
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	-477	-322
Solde des radiations liées à la norme comptable 1650 de 2002	392	392
Solde des radiations liées aux nouvelles normes comptables de 2007	-13	-13
Solde des autres éléments non susceptibles d'avoir financé les actifs	-37	-37
Coût moyen de la dette^{2,3}	4,947%	4,924%

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.

² Le coût de la dette de l'année témoin n'est pas ajusté car il n'y a pas eu de financement attribuable aux CER en 2025 car le solde au 31 décembre était nul ou créditeur.

³ La prévision du coût de la dette révisé est calculée à partir des données réelles des états financiers non-consolidés du 31 décembre 2023, des emprunts réels jusqu'au 31 octobre 2024, de la prévision des nouveaux emprunts pour 2024 et 2025 et des prévisions des variables économiques établies à partir du Consensus Forecasts de novembre 2024.

3. Hypothèses de financement

1 Dans la présente mise à jour du coût de la dette 2025, la stratégie d'Hydro-Québec, quant à
2 la composition du financement prévu, consiste à émettre 3,0 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 2025, les emprunts prévus s'élèvent à 5,0 G\$.

6 Par ailleurs, depuis son dépôt, sept émissions ont été réalisées. Celles-ci portent un taux
7 d'intérêt fixe et viennent à échéance au mois de février 2063 et février 2065. Ces émissions
8 ont permis d'encaisser 3,4 G\$. Aucun financement additionnel n'a été prévu en 2024.

9 Les emprunts prévus s'élèvent à 5,8 G\$ pour l'année 2024. Ils avaient été estimés à 5,0 G\$
10 au moment du dépôt du dossier tarifaire en août dernier.

4. Coût moyen pondéré du capital

Tableau 2
Coût moyen pondéré du capital

	2025 Année témoin		2025 Révisé en décembre 2024	
	Transporteur	Distributeur	Transporteur	Distributeur
Taux pondéré de la dette	3,463%	3,216%	3,447%	3,201%
Coût moyen de la dette	4,947%	4,947%	4,924%	4,924%
Structure de capital autorisée	70%	65%	70%	65%
Taux pondéré des capitaux propres	2,460%	2,870%	2,460%	2,870%
Taux de rendement des capitaux propres	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%
Structure de capital autorisée	30%	35%	30%	35%
Taux de rendement de la base de tarification	5,923%	6,086%	5,907%	6,071%

5. Proposition du coût du capital prospectif

Tableau 3
Coût du capital prospectif

	2025 Année témoin				2025 Révisé en décembre			
	Méthode actuelle ³		Méthode proposée ⁴		Méthode actuelle ³		Méthode proposée ⁴	
	Transporteur	Distributeur	Transporteur	Distributeur	Transporteur	Distributeur	Transporteur	Distributeur
Structure de capital								
Capitaux empruntés	70%	65%	70%	65%	70%	65%	70%	65%
Capitaux propres	30%	35%	30%	35%	30%	35%	30%	35%
Structure des capitaux empruntés¹								
Dette fixe \$CA 30 ans	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Dette variable \$CA	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Taux moyens à long terme								
Obligations Hydro-Québec 30 ans en \$CA	3,942%	3,942%	3,968%	3,968%	3,855%	3,855%	4,091%	4,091%
Taux moyens à court terme								
Taux des opérations de pension à un jour ²	3,732%	3,732%	3,669%	3,669%	3,285%	3,285%	3,282%	3,282%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition								
Financement à taux de long terme	3,154%	3,154%	3,175%	3,175%	3,084%	3,084%	3,273%	3,273%
Financement à taux de court terme	0,746%	0,746%	0,734%	0,734%	0,657%	0,657%	0,656%	0,656%
Frais de garantie	0,500%	0,500%	0,500%	0,500%	0,500%	0,500%	0,500%	0,500%
Frais d'émission	0,060%	0,060%	0,060%	0,060%	0,060%	0,060%	0,060%	0,060%
Total	4,460%	4,460%	4,468%	4,468%	4,301%	4,301%	4,489%	4,489%
Taux de rendement sur les capitaux propres	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%	8,200%
Coût du capital prospectif	5,582%	5,769%	5,588%	5,774%	5,471%	5,666%	5,602%	5,788%
Capitaux empruntés	3,122%	2,899%	3,128%	2,904%	3,011%	2,796%	3,142%	2,918%
Capitaux propres	2,460%	2,870%	2,460%	2,870%	2,460%	2,870%	2,460%	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 opérations de pension à un jour. Cet écart, calculé sur une moyenne mobile 1 an, est établi lors du dépôt du dossier tarifaire en date de avril à 0,26% et de 0,42% pour la mise à jour de décembre.

³ Le coût du capital prospectif de l'année 2025 - Méthode actuelle est basé sur les données du Consensus forecast de novembre 2024.

⁴ Le coût du capital prospectif de l'année 2025 - Méthode proposée est basé sur une moyenne des cinq prochaines années des données du Consensus forecast d'octobre 2024.

6. Prévision des variables économiques

Tableau 4
Prévisions des variables économiques

	2025 Année témoin ²	2025-2029 Moyenne 5 ans Année témoin 2025 ³	2025 Révisé en décembre 2024 ²	2025-2029 Moyenne 5 ans Révisé en décembre 2024 ²
Taux des opérations de pension à un jour (CORRA)	3,472%	3,409%	2,795%	2,862%
Bons du Trésor canadiens -3 mois	3,468%	N/A ⁴	2,623%	N/A ⁴
Bons du Trésor américains -3 mois	4,319%	N/A ⁴	3,771%	N/A ⁴
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,861%	N/A ⁴	3,594%	N/A ⁴
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,656%	N/A ⁴	3,447%	N/A ⁴
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	3,191%	3,196%	2,998%	3,281%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,942%	3,968%	3,855%	4,091%

1. Les données historiques sont tirées de Bloomberg.

2. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Novembre 2024. L'année 2025 révisée en décembre 2024 est utilisée pour le coût de la dette (section 2).

3. Les prévisions pour les taux 10 ans et 30 ans sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, d'octobre 2024. Les prévisions pour les taux CORRA sont basées sur la courbe à terme tirée de Bloomberg en date du 14 Novembre 2024. La moyenne 5 ans est utilisée dans la méthode proposée du coût du capital prospectif (section 5).

4. Consensus forecast ne fournit pas de prévision 5 ans pour ces actifs.

7. Taux appliqués aux comptes d'écarts et de reports du Transporteur

1 Les taux d'intérêt moyens des obligations d'Hydro-Québec du mois d'octobre 2024 utilisés
2 pour rémunérer les soldes des comptes d'écarts et de reports (CER) du Transporteur pour
3 2025, incluant les frais de garantie et d'émission, sont :

- 4 • Obligations trois ans : 4,474 % (taux applicable aux CER de trois ans et moins) ;
- 5 • Obligations cinq ans : 4,318 % (taux applicable aux CER de plus de trois ans).

6 Ces taux se retrouvent dans le fichier *Excel* relatif à l'annexe A de la présente
7 pièce, présentant les données historiques mensuelles et quotidiennes, tirées de Bloomberg,
8 des taux d'intérêt des obligations trois ans et cinq ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens,
9 couvrant la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 octobre 2024.

Annexe A – Politique financière – Données historiques de Bloomberg
(Document déposé en format électronique)