

**Coût moyen pondéré du capital
Mise à jour de décembre 2019**

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 2020	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 2020 et le
 2 coût du capital prospectif de 2020, au présent dossier, sont révisés en tenant compte de la
 3 dette existante et des emprunts prévus au 31 octobre 2019, en actualisant les taux d'intérêt
 4 avec les prévisions du Consensus Forecasts de novembre 2019. Par ailleurs, le taux de
 5 rendement de la base de tarification de 2020 est également mis à jour avec le coût de la
 6 dette actualisé.

7 Selon la mise à jour de décembre 2019, le coût moyen de la dette du Transporteur s'établit
 8 à 6,174 % et le taux de rendement de la base de tarification à 6,782 %. Le coût du capital
 9 prospectif est révisé à 4,616 %.

2 Coût moyen de la dette intégrée

Tableau 1
Coût moyen de la dette

	2020 Année témoin	2020 Révisé en décembre 2019
Numérateur - Frais financiers¹	2 761	2 783
Intérêts nets sur dette à long terme	2 541	2 564
Frais de garantie	220	220
Dénominateur - Valeur ajustée de la dette et des swaps¹	43 599	45 077
Dette et instruments dérivés à long terme et dette à perpétuité	44 405	45 769
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	287	173
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}	6,333%	6,174%

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. Aucun ajustement n'est requis, car il n'y a pas eu de financement attribuable aux CER en 2019, 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 2018, des emprunts réels jusqu'au 31 octobre 2019, de la prévision des nouveaux emprunts pour 2020 et des prévisions des variables économiques établies à partir du Consensus Forecasts de novembre 2019.

3 Hypothèses de financement

- 1 Dans la présente mise à jour du coût de la dette 2020, la stratégie d’Hydro-Québec, quant à
 2 la composition du financement prévu, consiste à émettre des obligations à taux fixe dont le
 3 terme est de 30 ans ou plus, conformément à ce qui était prévu dans le dossier tarifaire
 4 déposé en août dernier.
- 5 Par ailleurs, depuis son dépôt, deux émissions ont été réalisées. Celles-ci portent un taux
 6 d’intérêt fixe et viennent à échéance au mois de février 2055. Ces émissions ont permis
 7 d’encaisser 1,4 G\$. Il est à noter que le montant de la dette a également augmenté à la
 8 suite des encaissements découlant de la gestion du risque de crédit.
- 9 Pour l’année 2020, les emprunts prévus s’élèvent à 4,0 G\$. Ils avaient été estimés à 2,5 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

	2020 Année témoin	2020 Révisé en décembre 2019
Taux pondéré de la dette	4,433%	4,322%
Coût moyen de la dette	6,333%	6,174%
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	6,893%	6,782%

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 2019 utilisés
 2 pour rémunérer les soldes des CER pour 2020, incluant les frais de garantie et d'émission,
 3 sont :

- 4 • obligations 3 ans : 2,308 % (taux applicable aux CER de 3 ans et moins) ;
- 5 • obligations 5 ans : 2,410 % (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, 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 2019.

6 Prévision des variables économiques

**Tableau 3
 Prévisions des variables économiques 2020**

	2020 Année témoin¹	2020 Révisé en décembre 2019²
Acceptations bancaires canadiennes -1 mois	2,209%	1,917%
Acceptations bancaires canadiennes -3 mois	2,297%	1,947%
Bons du Trésor canadiens -3 mois	1,822%	1,550%
Bons du Trésor américains -3 mois	2,477%	1,552%
Taux LIBOR américain -3 mois	2,799%	1,834%
Taux LIBOR américain -6 mois	2,935%	1,850%
Taux des obligations 3 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,218%	1,823%
Taux des obligations 5 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	2,437%	1,975%
Taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien	2,120%	1,620%
Taux des obligations 30 ans d'Hydro-Québec en dollars canadiens	3,046%	2,651%

1. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Mai 2019.
 2. Les prévisions sont établies à partir du Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc, Novembre 2019.

7 Coût du capital prospectif

**Tableau 4
Coût du capital prospectif**

	2020 Année témoin	2020 Révisé en décembre 2019
Structure de capital		
Capitaux empruntés	70%	70%
Capitaux propres	30%	30%
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	3,046%	2,651%
Taux moyens à court terme		
Acceptations bancaires 3 mois ²	2,317%	1,997%
Taux prospectif de la dette pondéré par la composition		
Financement à taux de long terme	2,437%	2,121%
Financement à taux de court terme	0,463%	0,399%
Frais de garantie	0,500%	0,500%
Frais d'émission	0,060%	0,060%
Total	3,460%	3,080%
Taux de rendement sur les capitaux propres	8,200%	8,200%
Coût du capital prospectif	4,882%	4,616%
Capitaux empruntés	2,422%	2,156%
Capitaux propres	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 2020 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 août à 0,02% et suite à la mise à jour de décembre est établi à 0,05%.