

D-2001-96 R-3307-94

6 avril 2001

PRÉSENTS :

M. Jean-Noël Vallière. B. Sc. (Écon.)
Mme Anita Côté-Verhaaf, M.Sc.(Écon.)
M. André Dumais, B.Sc.A.(Génie civil)
Régisseurs

Société en commandite Gaz Métropolitain

Demanderesse

et

Liste des intéressés dont le nom apparaît à la page suivante

Intéressés

*Demande de modification au volet spécifique de la politique
d'utilisation des dérivatifs financiers pour la gestion du coût du
gaz naturel*

Liste des intéressés :

- Approvisionnement Montréal;
- Association des consommateurs industriels de gaz (ACIG);
- Centre d'études réglementaires du Québec (CERQ);
- ECNC Inc.;
- Energy Advantage;
- Entreprises TransCanada Gas Services (ETCGS);
- Fédération des Associations Coopératives d'Économie Familiale et Action Réseau consommateur (FACEF/ARC);
- Gazoduc TransQuébec & Maritimes Inc. (Gazoduc TQM);
- Groupe de recherche appliquée en macroécologie et Union pour le développement durable (GRAMÉ-UDD);
- Groupe STOP et Stratégies énergétiques (STOP/S.É.);
- Hydro-Québec;
- M. Mario Larocque;
- Option Consommateurs (OC);
- Pan Énergie Marketing;
- Regroupement national des Conseils régionaux de l'environnement du Québec (RNCREQ);
- Regroupement des organismes environnementaux en énergie (ROEÉ);
- Société en commandite Duke Energie Marketing.

DEMANDE

Le 4 avril 2001, Société en commandite Gaz Métropolitain (SCGM) dépose à la Régie de l'énergie (la Régie) une demande de modification au volet spécifique d'utilisation des dérivatifs financiers pour la gestion du coût du gaz. SCGM demande à la Régie d'approuver :

« 1) La possibilité de fixer, jusqu'à 10 Bcf, par contrat d'échange, d'une durée de trois ans débutant entre les mois d'avril et de novembre 2001, à un ou des prix allant jusqu'à 6,25 \$/GJ;

2) Considérant cette nouvelle demande, SCGM requiert également des modifications corollaires aux éléments du volet spécifique portant sur les colliers et les options d'achat, afin qu'ils se lisent comme suit :

Colliers :

Possibilité de fixer des volumes par colliers pour des durées variables ne pouvant excéder la fin du mois de novembre 2004, le prix plafond de cet outil ne pouvant dépasser 10,00 \$/GJ.

Options d'achats :

Possibilité de détenir une ou des option(s) d'achat, pour des durées variables ne pouvant excéder la fin du mois de novembre 2004, à un prix d'exercice variant de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ. »

Les autres paramètres décrits à l'annexe B de la décision D-2001-21 demeurent applicables aux éléments modifiés du volet spécifique de la politique d'utilisation des dérivatifs financiers pour la gestion du coût du gaz.

Une copie de cette demande est expédiée à tous les intéressés. La Régie permet aux intéressés de présenter leurs observations sur la demande de SCGM au plus tard le 6 avril 2001, à 12 heures. Seul le CERQ a produit des observations. Il appuie les changements proposés par SCGM.

RAPPEL DES FAITS

Trois décisions récentes encadrent l'utilisation par SCGM d'un volet spécifique de la politique d'utilisation des dérivatifs financiers pour la gestion du coût du gaz. Ce volet vise à permettre à SCGM de faire face à la conjoncture particulièrement exigeante que traverse l'industrie du gaz naturel. Ce volet se compose d'outils tels des colliers ainsi que des options de vente et d'achat.

Au terme de la décision D-2000-152¹, ce volet spécifique comprenait la possibilité pour SCGM de fixer jusqu'à 10 Bcf par contrats d'échange à un ou des prix variant entre 3,16 \$/GJ et 5,00 \$/GJ. Dans cette décision, la Régie autorise SCGM à fixer par « colliers » jusqu'à un maximum de 10 Bcf, le prix plafond de cet outil étant de 7,50 \$/GJ.

Dans la décision D-2000-187², la Régie autorise les modalités afférentes au volet spécifique pour l'hiver 2001, permettant, entre autres, le recours à un nouvel outil, l'option d'achat, pour les mois de janvier, février et mars à un prix d'exercice variant de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ. Cette décision hausse le plafond admissible aux colliers sans frais à 10,00 \$/GJ.

La décision D-2001-21³ n'apporte aucun changement au volet spécifique. Elle modifie la grille prix/volume du volet régulier. Les paramètres de cette grille sont établis en fonction d'une analyse fondamentale mise à jour de manière régulière par le distributeur. En matière de gestion des dérivatifs financiers, SCGM dispose actuellement, en plus du volet régulier, d'un volet spécifique à la saison hivernale 2000-2001, l'été 2001 et l'hiver 2001-2002.

PROPOSITION DE SCGM

Dans la présente demande, SCGM soumet que, compte tenu d'une conjoncture gazière qui demeure fragile et des plus préoccupantes, elle souhaite poursuivre ses opérations de couverture en ajoutant la possibilité de fixer les prix sur une période plus longue, ne dépassant pas novembre 2004, toujours à l'intérieur d'une enveloppe budgétaire ne pouvant dépasser 1 % du coût annualisé du gaz de réseau.

¹ D-2000-152, 31 juillet 2000.

² D-2000-187, 20 octobre 2000.

³ D-2001-21, 23 janvier 2001.

Quoique la grille prix/volume du volet régulier permette des engagements triennaux, ses paramètres actuels, soumet SCGM, ne permettent pas de fixer aux prix que commande actuellement le marché financier.

Contexte

La volatilité des marchés gaziers demeure extrêmement élevée en raison de l'incertitude persistante quant à l'équilibre offre/demande de gaz naturel sur le continent nord-américain.

Il est d'ores et déjà prévu que la saison hivernale actuelle se terminera avec un bas historique des niveaux d'inventaire des sites de stockage. Il en découlera une pression significative sur la demande de gaz naturel pour fins de stockage. Parallèlement, la saison estivale connaîtra une hausse des besoins gaziers du secteur de la génération électrique. Par ailleurs, les ouragans au cours de l'été peuvent avoir pendant plusieurs jours un impact significatif sur la capacité de production des plates-formes de production opérant en haute mer, c'est-à-dire dans le Golfe du Mexique.

À plus long terme, les anticipations varient quant au moment exact d'un retour à un meilleur équilibre entre l'offre et la demande de gaz naturel en Amérique. La majorité des observateurs du marché s'entendent pour dire que la conjoncture actuelle pourrait perdurer maintenant les prix au-delà des moyennes historiques pour encore 36 à 48 mois.

Perspectives

La fébrilité du contexte actuel s'étend non seulement jusqu'à l'hiver 2001-2002 mais même bien au-delà. En date du 3 avril 2001, les prix à AECO pour du gaz d'hiver, de novembre 2001 à mars 2002, sont de 7,72 \$/GJ. De novembre 2001 à octobre 2002, les prix sont de 6,86 \$/GJ; ils passent à 5,85 \$/GJ pour du gaz livrable de novembre 2002 à octobre 2003.

Ajustement des outils financiers

Pour pouvoir sécuriser des prix « raisonnables » dès l'hiver prochain, SCGM soumet qu'elle doit envisager une période de couverture qui s'étend sur plus d'une ou deux années. Actuellement, SCGM a, pour quelques jours, l'opportunité de conclure des contrats d'échange d'une durée de trois ans à un prix pouvant aller jusqu'à 6,25 \$/GJ. À titre d'exemple, les contrats d'échange disponibles sur le marché financier en date du 3 avril 2001 auraient permis à SCGM de fixer des volumes à un prix de 6,07 \$/GJ pour une période de trois ans, à compter de novembre 2001. Ceci représente une économie de 1,65 \$/GJ par rapport au prix demandé pour l'hiver prochain et de 0,79 \$/GJ par rapport au prix demandé

pour un an. Sur une période de deux ans, l'économie se situe à 0,28 \$/GJ. Ces marges, soumet SCGM, compensent le « risque » d'une baisse de prix au cours de la troisième année contractuelle, baisse de prix dont bénéficierait par ailleurs sa clientèle.

En vertu de ce qui précède, SCGM propose de pouvoir fixer, entre avril et novembre 2001, à un prix de 6,25 \$/GJ ou moins, pour une période de trois ans, des volumes en gaz de réseau ne dépassant pas 10 Bcf.

Pour fins de consistance, SCGM propose que les options d'achat, de vente ainsi que des colliers puissent être utilisés, lorsque jugés requis, pour des durées variables ne pouvant excéder la fin de novembre 2004. Il est en effet prudent, selon le distributeur, d'assurer un arrimage temporel des autres outils de gestion des risques financiers déjà autorisés par la Régie.

SCGM s'engage toujours à ce que les opérations de couverture n'excèdent en aucun cas les volumes physiques nécessaires à l'approvisionnement en gaz de réseau. Elle précise que la Régie sera informée mensuellement des résultats des opérations de couverture du distributeur.

OPINION DE LA RÉGIE

La Régie observe que SCGM apprécierait une approbation de la Régie entre les dates du 4 avril et du 6 avril 2001. La Régie est consciente du fait que le marché des dérivatifs financiers change rapidement et, parfois, de façon imprévisible. La Régie est consciente aussi que des impératifs commerciaux peuvent dicter une certaine discrétion sur des transactions imminentes. Toutefois, le distributeur doit être conscient que des échéances si serrées doivent être l'exception.

La Régie considère important de permettre le recours à des instruments financiers afin de protéger les consommateurs de gaz de réseau contre d'éventuelles flambées des prix du gaz naturel. La Régie juge que, dans la mesure où ces instruments financiers reflètent les conditions actuelles et anticipées du marché, il est approprié de les adapter aux conditions courantes. La gestion des instruments financiers doit éviter tout élément de spéculation.

En ce qui concerne la présente demande non opposée par les intéressés, la Régie considère que la preuve déposée justifie l'acceptation de la proposition du distributeur afin de faire bénéficier sa clientèle des opportunités de prix du gaz plus avantageux qui pourraient se

présenter sur les marchés. La fixation des prix, dans le cadre du volet spécifique, pour une durée de trois ans soulève le « risque » d'une baisse de prix particulièrement au cours de la troisième année. Cependant, la Régie juge que les marges potentielles entre les prix actuels du marché et ceux de cet instrument compensent dans une certaine mesure ce « risque ». En outre, seule une fraction des volumes consommés par les clients en gaz de réseau se trouvera ainsi à « risque ». Toute baisse de prix devrait profiter à la clientèle grâce à la portion des achats non fixés.

VU que SCGM dépose une demande pour modifier les volets spécifiques de la politique d'utilisation des dérivatifs financiers pour la gestion du coût du gaz;

VU que cette demande requiert des modifications corollaires aux éléments du volet spécifique portant sur les contrats d'échange (SWAPS);

VU que SCGM respecte les conditions émises sous les décisions D-95-49 et D-95-65;

VU les décisions D-2000-152, D-2000-187 et D-2001-21;

VU qu'il y a lieu d'autoriser des modalités relatives aux dérivatifs financiers;

CONSIDÉRANT la *Loi sur la Régie de l'énergie*⁴ et notamment l'article 31.

La Régie de l'énergie :

ACCUEILLE la demande de SCGM relative aux dérivatifs financiers;

DÉTERMINE les modalités relatives aux dérivatifs financiers présentées en annexe, laquelle fait partie intégrante de la présente décision;

⁴ L.R.Q., c. R-6.01.

ORDONNE à SCGM de continuer à soumettre à la Régie les rapports mensuels pour ses transactions sur le marché des dérivatifs financiers, conformément à la décision D-95-65.

Jean-Noël Vallière
Régisseur

Anita Côté-Verhaaf
Régisseure

André Dumais
Régisseur

ANNEXE A

i) Volet régulier : Grille prix/volumes pour les transactions de SCGM de type contrats d'échange (SWAP)

Grille annualisée en vigueur le 23 janvier 2001 (D-2001-21)			
Pourcentage autorisé des volumes (%)	0-12 mois (\$/GJ)	13-24 mois (\$/GJ)	25-36 mois (\$/GJ)
0	6,25	4,44	4,27
25	5,04	3,68	3,56
50	3,83	2,92	2,84
75	2,62	2,16	2,12
100	1,40	1,40	1,40

Nota Bene : Selon le volet régulier de la politique, le volume maximal pouvant être fixé est de 66 % de 80 Bcf pour la période de 0 à 12 mois, de 45 % pour la période de 13 à 24 mois et de 31 % pour la période de 25 à 36 mois⁵.

ii) Volet spécifique à la saison hivernale 2000-2001, l'été 2001 et l'hiver 2001-2002.

Contrats d'échange :

? Possibilité de fixer jusqu'à 10 Bcf par contrats d'échange, d'une durée de trois ans, à un ou des prix allant jusqu'à 6,25 \$/GJ.

Colliers :

? Possibilité de fixer des volumes par colliers pour des durées variables ne pouvant excéder la fin du mois de novembre 2004, le prix plafond de cet outil ne pouvant dépasser 10,00 \$/GJ.

⁵ Lettre de SCGM du 16 octobre 2000, réponse 4.1.

Option d'achats :

- ? Possibilité de détenir une ou des option(s) d'achat, pour des durées variables ne pouvant excéder la fin du mois de novembre 2004, à un prix d'exercice variant de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ.

Autres paramètres :

- ? SCGM s'engage à ne pas dépasser 1 % du coût annualisé du gaz de réseau prévu au moment des transactions, toute prime déjà payée durant la période hivernale actuelle devant réduire d'autant les montants admissibles dans l'enveloppe budgétaire globale.
- ? SCGM s'engage à ce que les opérations de couverture n'excèdent en aucun cas les volumes physiques nécessaires à l'approvisionnement de gaz naturel de réseau.

J.N.V.	_____
A.C.V.	_____
A.D.	_____