

**D-2000-187 R-3307-94**

**20 octobre 2000**

---

**PRÉSENTS :**

M. Jean A. Guérin, M.A. (Écon), président  
M<sup>e</sup> Lise Lambert, LLL., vice-présidente  
M. Jean-Noël Vallière. B. Sc. (Écon)

Régisseurs

---

**Société en commandite Gaz Métropolitain**

Demanderesse

---

*Demande de modification de la politique d'utilisation des dérivatifs financiers pour l'acquisition du gaz naturel.*

## LA DEMANDE

Le 5 octobre 2000, Société en commandite Gaz Métropolitain (SCGM) demande à la Régie de l'énergie (la Régie) d'autoriser des modalités additionnelles au niveau de l'utilisation des dérivatifs financiers. Les modalités ont pour but d'aider SCGM à parfaire sa stratégie de gestion des risques afin de protéger sa clientèle contre d'éventuelles hausses de prix.

Une copie de cette demande est expédiée à tous les intervenants reconnus au dossier R-3307-94 ainsi que ceux qui participent au dossier R-3444-2000. La Régie fait parvenir en date du 11 octobre 2000 des demandes de renseignements à SCGM. La Régie permet aux intervenants de présenter leurs observations sur la demande de SCGM au plus tard le 17 octobre 2000. SCGM produit les réponses aux demandes de renseignements de la Régie le 16 octobre 2000. De tous les intervenants, seul le Groupe STOP/Stratégies énergétiques (S.É.) dépose des observations.

## LE RAPPEL DES FAITS

Le distributeur dispose d'une politique de gestion du risque en deux volets.

### **Volet régulier**

Le volet régulier repose strictement sur l'utilisation des contrats d'échange (SWAPS) en fonction d'une grille prix/volume annualisée. La grille prix/volume présentement en vigueur a été approuvée par la Régie dans la décision D-2000-77 et présentée à l'annexe A.

### **Volet spécifique à la saison hivernale**

Compte tenu des perspectives haussières des prix du gaz naturel, conséquence directe du resserrement de l'offre et de la demande, SCGM a proposé, en juillet 2000, l'introduction de nouveaux critères de gestion des risques pour les volumes de gaz de réseau consommés au cours de l'hiver 2000-2001. Ce volet spécifique à la saison hivernale a été approuvé par la Régie dans sa décision D-2000-152 et présenté à l'annexe A.

Dans la décision D-2000-152 du 31 juillet 2000 la Régie autorisait l'utilisation des critères proposés par SCGM, et ce à compter du 1<sup>er</sup> août 2000 pour la saison hiver 2000-2001, soit :

**Contrats d'échange (SWAPS) :**

- Possibilité de fixer jusqu'à 30 Bcf par contrats d'échange à un prix maximum de 3,16 \$/GJ;
- Possibilité de fixer jusqu'à 10 Bcf par contrats d'échange à un ou des prix variant entre 3,16 \$/GJ et 5 \$/GJ;

**Colliers :**

- Possibilité de fixer par colliers jusqu'à un maximum de 10 Bcf, le prix plafond de cet outil ne pouvant dépasser 7,50 \$/GJ.

Dans sa demande, SCGM soumet qu'elle assiste depuis l'adoption de cette politique à une croissance vertigineuses des prix du gaz naturel. L'amplitude et la rapidité de cette croissance dépassent toutes les prévisions et rendent la stratégie de gestion des risques impraticable.

Selon le distributeur, le marché du gaz naturel présente des signes conjoncturels propices à des flambées ponctuelles du coût de la marchandise au cours de l'hiver. En sus du resserrement de l'offre et de la demande, les bas niveaux d'entreposage, les risques d'ouragans et la hausse des prix du pétrole contribuent à la récente flambée des prix.

Ainsi, SCGM désire parfaire sa stratégie de gestion des risques afin de protéger sa clientèle contre d'éventuelles flambées des prix en modifiant certains paramètres et en ajoutant un outil supplémentaire, soit les options d'achat.

**LA PROPOSITION DE SCGM**

Selon SCGM, dans le contexte actuel, le prix des contrats d'échange est prohibitif. À titre d'exemple, en date du 20 septembre, le contrat à terme à AECO couvrant la période d'hiver se transigeait à 7,02 \$/GJ.

Quant aux colliers sans frais, la fourchette des prix planchers et des prix plafonds s'est reserrée depuis le début du mois d'août. Le prix plancher associé à un prix plafond de 7,50 \$/GJ se chiffrait à 6,69 \$/GJ, éliminant l'attrait économique d'utiliser cet outil.

Rappelons qu'au 31 juillet 2000, le prix plancher se situait à 4,04 \$/GJ pour un même prix plafond de 7,50 \$/GJ. Selon le distributeur, la conjoncture exceptionnelle des marchés gaziers incite SCGM à revoir sa stratégie de couverture.

D'abord, SCGM propose l'augmentation du plafond admissible au collier sans frais de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ, permettant ainsi de dégager une plus grande marge de manœuvre quant au prix plancher et d'accroître la possibilité d'effectuer une transaction efficiente si une fenêtre d'opportunité se présente.

Deuxièmement, les anticipations divergentes quant à l'évolution possible des prix du gaz, couplées à l'extrême volatilité des marchés, incitent à la plus grande prudence. Bien que la probabilité d'une insuffisance de capacité de production demeure relativement faible, l'achat d'une option d'achat avec un prix d'exercice élevé pourrait se révéler un moyen simple et efficace pour le distributeur de se couvrir.

Ainsi, SCGM propose également l'introduction à sa politique de dérivés de l'utilisation d'options d'achat sur les contrats à terme. La société serait alors titulaire d'une police d'assurance qui la protégerait, en échange d'une prime, contre d'éventuelles pointes défavorables des prix.

Finalement, compte tenu de l'évolution récente des anticipations, SCGM propose une mise à jour de la grille du prix d'exercice applicable à sa politique de dérivés sur une base annualisée. La grille existante est présentée à l'annexe A.

Conséquemment, SCGM demande à la Régie de l'énergie d'autoriser :

1. Que le plafond admissible aux colliers sans frais passe de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ.
2. Que SCGM puisse détenir une 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.
3. Que SCGM puisse, à l'aide de cet instrument, protéger un maximum de 10,8 PJ (ou 10 Bcf), soit 120,000 GJ/jour pendant 90 jours, tout volume ayant ainsi été contracté devant réduire d'autant l'utilisation des autres outils approuvés précédemment par la Régie. Le maximum des volumes à protéger ne doit jamais dépasser 30 Bcf, soit 5/12 des volumes annuels de gaz de réseau de 80 Bcf.
4. Que la prime payée ne dépasse pas 1 % du coût annualisé du gaz de réseau, lequel est établi pour les fins de calcul à 508 millions \$.

5. Que SCGM procède à la mise à jour de la grille annualisée<sup>1</sup>.

### LA POSITION DU GROUPE STOP/S.É.

Le groupe STOP/S.É. n'a pas d'objection aux deux conclusions de la demande, soit celles permettant au distributeur de hausser le plafond admissible aux colliers sans frais et l'autorisant à détenir des options d'achats pour janvier, février et mars 2001. L'intervenant invite la Régie à continuer d'enjoindre à SCGM de soumettre les rapports mensuels de ses transactions sur le marché des dérivatifs financiers, conformément aux décisions D-95-65 et D-2000-152.

### L'OPINION DE LA RÉGIE

La Régie comprend que le prix du gaz naturel pourrait augmenter de façon substantielle cet hiver pour toutes les raisons évoquées précédemment.

La Régie considère que les nouvelles modalités proposées pourraient permettre à SCGM de saisir des opportunités d'affaires visant à limiter les hausses du prix du gaz naturel ou à stabiliser le prix facturé au consommateur.

Par contre, la Régie constate le peu d'utilisation que SCGM fait des outils à sa disposition pour l'acquisition de gaz naturel. Selon les réponses de SCGM fournies en date du 16 octobre 2000, on observe en effet les points suivants :

- en réponse à la question 1.2, SCGM affirme qu'aucune transaction n'a été effectuée avec la grille prix/volume depuis le 31 juillet 2000;
- en réponse à la question 2.5, SCGM confirme qu'une prime de 5,08 millions \$ servirait à protéger un volume maximal de 10,8 PJ, ce qui équivaut à une prime d'assurance d'environ 0,47 \$/GJ. Avec un prix moyen d'acquisition de 6,00 \$/GJ, la prime d'assurance correspond à 7,8% du coût d'acquisition des volumes ainsi protégés;

---

<sup>1</sup> Annexe B.

- en réponse à la question 3.3, SCGM précise qu'aucun volume n'a été sécurisé à l'aide de colliers sans frais depuis le 31 juillet 2000;
- en réponse à la question 4.2, on remarque très peu de volumes contractés à l'aide de transaction de type swaps pour l'exercice 2000-2001.

Conséquemment, la Régie demande au distributeur d'inclure au dossier tarifaire 2001, soit le dossier R-3444-2000, une section portant sur sa stratégie de couverture et de gestion des risques pour les volumes de gaz de réseau, notamment en ce qui regarde la panoplie des moyens de type dérivatifs financiers ou autres, auxquels SCGM peut avoir recours dans le but de réduire les impacts pour les consommateurs pendant les périodes de prix hautement volatils.

Afin de protéger autant que possible les consommateurs de gaz de réseau des hausses substantielles des prix du gaz naturel qui pourraient survenir au cours des prochains mois, la Régie autorise la nouvelle grille prix/volume de SCGM concernant les transactions sur le marché des dérivatifs financiers ainsi que les autres modalités proposées, le tout tel que soumis par la demanderesse.

**VU** que SCGM dépose une demande pour faire autoriser des modalités additionnelles au niveau de l'utilisation des dérivatifs financiers;

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

**VU** qu'il y a lieu d'autoriser des modalités additionnelles au niveau des dérivatifs financiers et de revoir la grille prix/volume autorisée dans la D-2000-77.

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

### La Régie de l'énergie :

**ACCUEILLE** la demande de SCGM concernant la modification de la politique d'utilisation des dérivatifs financiers pour l'acquisition du gaz de réseau;

**AUTORISE** les modifications suivantes :

1. Que le plafond admissible aux colliers sans frais passe de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ;
2. Que SCGM puisse détenir une option d'achat pour les mois de janvier, février et mars 20001 à un prix d'exercice variant de 7,50 \$/GJ à 10,00 \$/GJ;

3. Que SCGM puisse, à l'aide de cet instrument, protéger un maximum de 10,8 PJ (ou 10 Bcf), soit 120,000 GJ/jour pendant 90 jours, tout volume ayant ainsi été contracté devant réduire d'autant l'utilisation des autres outils approuvés précédemment par la Régie. Le maximum des volumes à protéger ne doit jamais dépasser 30 Bcf, soit 5/12 des volumes annuels de gaz de réseau de 80 Bcf;
4. Que la prime payée ne dépasse pas 1 % du coût annualisé du gaz de réseau, lequel est établi pour les fins de calcul à 508 millions \$;

**DEMANDE** à SCGM d'inclure au dossier tarifaire 2001, soit le dossier R-3444-2000, une section portant sur l'utilisation des dérivatifs financiers dans l'approvisionnement du gaz naturel de réseau;

**AUTORISE** l'utilisation de la grille proposée telle qu'elle apparaît à l'annexe B faisant partie intégrante de cette décision et ce, à partir de ce jour;

**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 A. Guérin  
Président

Lise Lambert  
Vice-présidente

Jean-Noël Vallière  
Régisseur

SCGM représentée par M<sup>e</sup> Jocelyn B. Allard;  
Régie de l'énergie représentée par M<sup>e</sup> Jean-François Ouimette

**LISTE DES INTÉRESSÉES :****Dossier R-3444-2000**

FACEF/ARC représentée par M<sup>e</sup> Hélène Sicard;  
GRAME/UDD représenté par M. Réjean Benoit;  
OC représentée par M<sup>e</sup> Benoît Pepin;  
CERQ représenté par M<sup>e</sup> Claude Tardif;  
TCGE représentée par M<sup>e</sup> Louis Leclerc;  
Hydro-Québec représentée par M<sup>e</sup> F. Jean Morel;  
RNCREQ représenté par M<sup>e</sup> Pierre Tourigny;  
Gazoduc TQM représentée par M. Phi P. Dang;  
ACIG représentée par M<sup>e</sup> Guy Sarault;  
Groupe STOP/S.É. représenté par M<sup>e</sup> Dominique Neuman;  
ROÉE représenté par M<sup>e</sup> Yves Corriveau.

**Dossier R-3307-94**

Société en commandite Duke Energie Marketing représentée par M. Claude Morneault;  
M. Yves Godin.



**ANNEXE A**  
**DÉCISIONS ANTÉRIEURES**

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

| <b>Grille annualisée en vigueur le 10 mai 2000 (D-2000-77)</b> |                          |                           |                           |
|--|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Pourcentage autorisé des volumes (%)</b>                    | <b>0-12 mois (\$/GJ)</b> | <b>13-24 mois (\$/GJ)</b> | <b>25-36 mois (\$/GJ)</b> |
| 0  | 3,16                     | 3,05                      | 2,83                      |
| 25   | 2,72                     | 2,64                      | 2,47                      |
| 50   | 2,28                     | 2,23                      | 2,12                      |
| 75   | 1,84                     | 1,81                      | 1,76                      |
| 100  | 1,40                     | 1,40                      | 1,40                      |

**ii) Volet spécifique à la saison hivernale 2000-2001, en vigueur 31 juillet 2000 (D-2000-152)**

Contrats d'échange (SWAPS) :

- Possibilité de fixer jusqu'à 30 Bcf par contrats d'échange à un prix maximum de 3,16 \$/GJ.
- Possibilité de fixer jusqu'à 10 Bcf par contrats d'échange à un ou des prix variant entre 3,16 \$/GJ et 5 \$/GJ.

Colliers :

- Possibilité de fixer par colliers jusqu'à un maximum de 10 Bcf, le prix plafond de cet outil ne pouvant dépasser 7,50 \$/GJ.

|        |       |
|--------|-------|
| J.A.G. | _____ |
| L.L.   | _____ |
| J.N.V. | _____ |

**ANNEXE B**  
**DÉCISION D-2000-187**

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

| <b>Grille annualisée en vigueur le 20 octobre 2000 (D-2000-187)</b> |                          |                           |                           |
|---|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Pourcentage autorisé des volumes (%)</b>                         | <b>0-12 mois (\$/GJ)</b> | <b>13-24 mois (\$/GJ)</b> | <b>25-36 mois (\$/GJ)</b> |
| 0   | 4,64                     | 4,06                      | 3,82                      |
| 25  | 3,83                     | 3,40                      | 3,22                      |
| 50  | 3,02                     | 2,73                      | 2,61                      |
| 75  | 2,21                     | 2,07                      | 2,01                      |
| 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 mois (re : lettre de SCGM du 16 octobre 2000, réponse 4.1).

**ii) Volet spécifique à la saison hivernale 2000-2001**

**Décision D-2000-187 (octobre 2000)**

Colliers :

- Possibilité de fixer par colliers jusqu'à un maximum de 10 Bcf, le prix plafond de cet outil ne pouvant dépasser 10,00 \$/Gj.

Option d'achats :

- Possibilité de détenir une 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.
- Possibilité de protéger, à l'aide de cet instrument, un maximum de 10,8 PJ (ou 10 Bcf), soit 120,000 GJ/jour pendant 90 jours. Tout volume ayant ainsi été contracté devant réduire d'autant l'utilisation des autres outils approuvés précédemment par la Régie. Le maximum des volumes à protéger ne doit jamais dépasser 30 Bcf, soit 5/12 des volumes annuels de gaz de réseau de 80 Bcf.
- La prime payée ne peut dépasser 1 % du coût annualisé du gaz de réseau, lequel est établi pour les fins de calcul à 508 millions \$.

|        |       |
|--------|-------|
| J.A.G. | _____ |
| L.L.   | _____ |
| J.N.V. | _____ |