

**PRÉSENT :**

M. Pierre Dupont, M.A. (Écon.)  
M<sup>e</sup> Marc-André Patoine, B.A., LLL.  
M. Jean-Noël Vallière, B. Sc. (Écon.)  
Régisseurs

---

**Société en commandite Gaz Métropolitain (SCGM)**

Requérante

et

**Liste des intervenants dont les noms apparaissent à la page suivante**

Intervenants

---

***Décision***

***La pondération des études canadiennes et américaines dans le calcul de la prime de risque du marché et ce, aux fins de la détermination du taux de rendement de SCGM***

**LISTE DES INTERVENANTS :**

Association des consommateurs industriels de gaz (ACIG)

Corporation Approvisionnements - Montréal Santé et Services Sociaux (CAMSSS)

Action Réseau Consommateur (ARC) / Option Consommateurs (OC)

Regroupement national des Conseils régionaux de l'environnement du Québec  
(RNCREQ)

Regroupement des organismes environnementaux en énergie (ROEE)

## INTRODUCTION

Dans le cadre de la requête en révision de la décision D-99-11 concernant la demande de modification des tarifs de Société en commandite Gaz Métropolitain (SCGM), la Régie de l'énergie (Régie) a rendu la décision D-99-117 le 16 juillet 1999, corrigée le 19 juillet 1999 (D-99-117R), conformément à l'article 37 de la *Loi sur la Régie de l'énergie*<sup>1</sup> (Loi).

Cette décision autorise les intervenants à produire toute preuve relative à la pondération des études canadiennes et américaines dans le calcul de la prime de risque du marché et ce, aux fins de la détermination du taux de rendement de SCGM. L'audition des parties a été fixée au 20 juillet 1999.

Cependant, à la suite des observations transmises par SCGM et l'Association des consommateurs de gaz naturel (ACIG), les 15 et 16 juillet 1999, la Régie a agréé à ce qu'une décision soit rendue sur dossier.

La Régie a néanmoins tenu une audience le 20 juillet 1999 afin d'entendre les représentations des participants sur la fixation d'un calendrier visant la poursuite du dossier selon un processus écrit. La Régie a alors décidé du calendrier suivant :

- 23 juillet 1999 : date limite pour la transmission des demandes de renseignements aux experts des parties;
- 30 juillet 1999, 12h00 : date limite pour le dépôt des réponses aux demandes de renseignements transmises le 23 juillet 1999;
- 30 juillet 1999, 16h00 : date limite pour confirmation par SCGM de ses intentions quant à la production d'une contre-preuve;
- 6 août 1999 : date limite pour le dépôt des argumentations des parties ou, le cas échéant, date limite pour le dépôt par SCGM de sa contre-preuve;
- 13 août 1999 : dans l'éventualité du dépôt par SCGM d'une contre-preuve le 6 août 1999, date limite pour le dépôt des argumentations écrites des parties.

Puisque SCGM a déposé une contre-preuve le 6 août 1999, les argumentations écrites ont été transmises le 13 août 1999.

---

<sup>1</sup> Loi sur la Régie de l'énergie, L.R.Q., chapitre R-6.01.

## L'APPRÉCIATION DE LA PREUVE

Dans son argumentation, SCGM soumet que :

*« p.2 la Régie n'agit pas en vertu de l'article 37 alinéa 3 de la Loi : elle ne siège pas en appel de la décision du premier banc (...) La Régie est totalement libre de son opinion et n'est aucunement liée par l'opinion du premier banc (...) Elle recevait ainsi le motif de révision invoqué par Société en Commandite Gaz Métropolitain et basé sur l'article 37, alinéa 2 de la Loi sur la Régie de l'énergie et acceptait donc de recevoir la preuve de SCGM et des autres parties sur la question de pondération des primes de risques. »*

Alors que dans son argumentation, l'ACIG soumet que la question de fond demeure reliée à l'article 37, alinéa 3 de la Loi :

*« p. 10 Même si la Régie devait en arriver à la conclusion qu'une pondération 60/40 aurait été préférable à celle de 80/20 retenue dans la décision D-99-11, peut-on raisonnablement conclure que la nouvelle preuve versée au dossier démontre un vice de fond ou de procédure de nature à invalider la décision au sens du paragraphe 3 de l'article 37, alinéa 1 de la Loi ? Il ne faut pas perdre de vue en effet que c'est en vertu de ce moyen de droit que la Régie a accepté de réouvrir le dossier quant à cet aspect de la décision D-99-11. »*

*« p.11 Sur ce point en particulier, l'ACIG tient à rappeler que les autorités en matière de révision sont claires à l'effet que ce recours ne constitue pas un appel qui permet une nouvelle appréciation des faits et qu'il doit plutôt s'agir d'un cas d'erreur de droit ou de fait manifeste et déterminante équivalant à un déni de justice. »*

Afin d'appuyer son point, l'ACIG cite un passage de l'ouvrage de Pierre Lemieux, intitulé « Droit administratif, doctrine et jurisprudence », 2<sup>e</sup> édition p. 671.

Enfin, dans son argumentation, ARC/OC soumet qu'il faut rencontrer le « test de la raisonabilité ».

*« p. 4 Comme l'indique le Dr. Waters dans sa preuve (pages 1 et 2), il n'existe pas de méthode empirique permettant de déterminer le poids relatif des données américaines et canadiennes dans la détermination du taux de rendement (Waters, p. 1 et Morin SCGM – 2. Doc. 1, ss 1.5). Dans un tel cas, la Régie se doit de réviser sa décision que si celle-ci contrevient au critère énoncé au troisième alinéa de l'article 37 de sa loi constitutive. Par conséquent, si l'appréciation du témoignage et de la preuve soumise*

*par Dr. Waters, fait par la Régie de l'énergie, n'est pas déraisonnable, elle ne doit pas donner ouverture au recours en révision. »*

### **OPINION DE LA RÉGIE**

Le fait que la Régie ait, dans sa décision D-99-117R, rejeté le moyen de droit soulevé par la requérante SCGM dans sa requête en révision, basé sur la règle « audi alteram partem » prévu au paragraphe 2 de l'article 37 (p. 44), pour retenir le moyen de « l'apparence de justice » prévu au paragraphe 3 de l'article 37 (p. 46), n'empêche pas la possibilité que les deux moyens produisent le même effet c'est-à-dire la production d'une preuve additionnelle. Toutefois, cela ne saurait être admis dans tous les cas de révision.

Dans le présent dossier, le moyen de droit sur « l'apparence de justice » constituait aux yeux de la Régie un « vice de fond ou de procédure de nature à invalider la décision ». En outre, comme la décision dont la révision était recherchée donnait l'apparence d'avoir retenue une preuve apportée dans un autre dossier, il semblait logique de faire droit à la demande de la requérante de permettre une preuve sur ce point. Ce qui n'en fait pas pour autant une décision prise sous l'article 37, 2<sup>e</sup> paragraphe, mais le résultat en est le même.

Une fois la requête accueillie en partie, la Régie invalide cette partie de la décision attaquée concernant la pondération des études canadiennes et américaines, comme la décision D-99-117R, elle-même, confirme la possibilité d'annuler une partie de la décision dans le cas d'une cause tarifaire<sup>2</sup>.

Puisque la partie de la décision D-99-11 concernant la pondération des études canadiennes et américaines a été annulée, le présent banc doit rendre une décision à partir de la preuve déposée dans les dossiers R-3397-98 et R-3428-99<sup>3</sup>. Dans ce contexte, seul la prépondérance de la preuve doit être examinée de sorte qu'il n'est pas requis de lui faire subir un test de raisonabilité.

La Régie conçoit que cette procédure en deux étapes ne vise pas tous les recours en révision, tout dépend des motifs invoqués et des faits d'une cause. Chaque cas de révision peut se présenter différemment.

---

<sup>2</sup> D-99-117R, 19 juillet 1999, pp. 29 et 30.

<sup>3</sup> R-3397-98 Demande de modification des tarifs de SCGM au 1<sup>er</sup> octobre 1998 qui a donné lieu à la décision D-99-11, 10 février 1999; R-3428-99 Requête en révision de la décision D-99-11.

Dans la décision D-99-117R<sup>4</sup>, la Régie a retenu le test émis par la Cour d'appel dans le dossier *Épiciers Unis Métro-Richelieu Inc. c. Régie des Alcools, des Courses et des Jeux* [1996] R.J.Q. 608 (CA), soit celui d'un vice de fond « fondamental et sérieux à tel point qu'il invalide la décision ».

*“p. 613 The Act does not define the meaning of the term «vice de fond» used in Sec. 37. The English version of Sec. 37 uses the expression «substantive...defect». In context, I believe that the defect, to constitute a «vice de fond», must be more than merely «substantive». It must be serious and fundamental. This interpretation is supported by the requirement that the «vice de fond» must be (...) de nature à invalider la décision». A mere substantive or procedural defect in a previous decision by the Régie would not, in my view, be sufficient to justify review under Sec. 37. A simple error of fact or of law is not necessarily a «vice de fond». The defect, to justify review, must be sufficiently fundamental and serious to be of a nature to invalidate the decision.”*

La prépondérance de la preuve est celle exigée en droit administratif comme en droit civil :

*J.C. Royer, La preuve civile, 2<sup>e</sup> édition, Les Éditions Yvon Blais, pp. 98-99*

*« 173 – La règle de la prépondérance - En droit criminel, la couronne doit prouver la culpabilité de l'accusé hors de tout doute raisonnable. Dans les autres domaines du droit, en droit civil comme en common law, le tribunal décide selon la balance des probabilités. L'article 2804 C.c.Q. codifie une règle depuis longtemps établie par la jurisprudence. Ainsi, dans l'arrêt Parent c. Lapointe [1952] 1 R.C.S. 376, M. le juge Taschereau de la Cour suprême du Canada déclare :*

*« p. 380 C'est par la prépondérance de la preuve que les causes doivent être déterminées, et c'est à la lumière de ce que révèlent les faits les plus probables, que les responsabilités doivent être établies. » »*

*Il n'est donc pas requis que la preuve offerte conduise à une certitude absolue ou mathématique. Dans l'arrêt Dubois c. Génois [1982] B.R. 637, M. le juge Rinfret de la Cour d'appel du Québec s'exprime comme suit :*

*« p. 639 Il aurait pu également s'appuyer sur les décisions citées par M. le juge Taschereau dans Rousseau c. Bennett, pour appuyer la théorie que les*

<sup>4</sup> D-99-117R, 19 juillet 1999, p. 23.

*tribunaux doivent souvent agir en pesant les probabilités. Pratiquement rien ne peut être mathématiquement prouvé. » »*

Le lecteur peut également référer à l'ouvrage de Y. Ouellette intitulé « Les tribunaux administratifs au Canada, Procédure et Preuve », édition Thémis, page 276.

En définitive, la Régie considère qu'elle doit apprécier la preuve déposée aux dossiers R-3397-98 et R-3428-99 concernant la pondération des études canadiennes et américaines pour la détermination de la prime de risque du marché de SCGM et ce, selon la prépondérance qu'elle accorde à la preuve soumise.

## **PONDÉRATION DES ÉTUDES CANADIENNES ET AMÉRICAINES**

**L'expert de SCGM**, le Dr. Roger A. Morin, estime la prime de risque du marché sur la base de trois études canadiennes et de deux études américaines. La prime obtenue de 6,5 % résulte d'une moyenne arithmétique simple. Selon cette approche, l'expert accorde une pondération égale à chacune des cinq études considérées, ce qui donne un poids de 60 % pour les études canadiennes et de 40 % pour les études américaines.

L'expert soutient que le poids relatif des études de prime de risque des marchés canadien et américain devrait être basé sur trois critères qui doivent être rencontrés de façon séquentielle, soit :

- l'équivalence de poids entre les études prospectives et historiques;
- la fiabilité statistique des données et, finalement;
- la préséance des études canadiennes sur les études américaines, dans la mesure où les études canadiennes rencontrent les deux premiers critères.

Compte tenu que les études statistiques prospectives et historiques comportent chacune des avantages et des inconvénients, une pondération égale leur est attribuée et ce, sans égard au fait qu'elles soient canadiennes ou américaines. L'expert estime qu'une pondération égale devrait être au moins accordée à chacune des études canadiennes et américaines pour les raisons suivantes :

- les études statistiques américaines sont basées sur un échantillonnage de grande taille en comparaison des études canadiennes;

- des prévisions de croissance de long terme sont largement disponibles pour les compagnies américaines en comparaison des compagnies canadiennes;
- le degré d'intégration entre les marchés des capitaux canadiens et américains s'est accru d'une façon exponentielle depuis les dernières années.

Par ailleurs, l'expert souligne que la limite de 20 % imposée sur les biens étrangers détenus dans des Régimes enregistrés d'épargne retraite (REER) peut être augmentée jusqu'à 36 %.

L'expert confirme qu'il n'existe pas d'étude ou d'ouvrage de doctrine permettant de quantifier précisément le poids relatif à accorder aux études canadiennes et américaines. Toutefois, selon lui, l'expert de l'ACIG utilise implicitement une pondération 60/40 à l'égard des études canadiennes et américaines.<sup>5</sup>

En définitive, compte tenu de la fiabilité des études statistiques, du degré élevé d'intégration du marché nord-américain et du besoin de pondération des études historiques et prospectives, l'expert de SCGM privilégie une pondération égale à chacune des cinq études utilisées pour l'établissement de la prime de risque du marché, ce qui donne un résultat de 60 % pour les études canadiennes et de 40 % pour les études américaines. Cependant, il indique qu'une fourchette de pondération se situant entre 40 et 50 % serait acceptable pour les études américaines.

**Selon l'expert de l'ACIG**, le Dr. William R. Waters, il n'existe pas de base quantitative définie pour établir la pondération des études canadiennes et américaines concernant la prime de risque du marché. En outre, l'expert considère que la question de la pondération soulève certains problèmes méthodologiques. Par exemple, à l'égard d'une compagnie d'utilité publique canadienne, la méthode d'estimation de la prime de risque ne peut appliquer de façon concomitante une prime de risque pour le marché américain et un coefficient bêta mesuré par rapport au marché canadien.

Cela étant dit, l'expert considère que, comme point de départ, une pondération pourrait être établie en considérant la limite de 20 % imposée sur les biens étrangers détenus dans les REER. Pour soutenir cette pondération, l'expert assume que la moitié du portefeuille non imposable des institutions canadiennes

---

<sup>5</sup> SCGM-4, doc. 1, p. 2 de 7.

contient le maximum du contenu étranger, que leur composante équité s'élève en moyenne à 50 %, et que la totalité du contenu étranger est dans l'équité.

Par ailleurs, l'expert confirme que dans le portefeuille non imposable des institutions canadiennes, la limite des biens étrangers peut être haussée à 36 % dans la mesure où le reste de leur portefeuille, soit 80 %, est investi dans des fonds mutuels détenant un contenu étranger de 20 %.

Enfin, l'expert de l'ACIG mentionne qu'une pondération de 10 à 30 % des études américaines serait appropriée. Toutefois, il estime que les données factuelles et la méthodologie sont insuffisantes pour établir la pondération selon un calcul automatique et qu'en définitive, le choix de la pondération constitue une question de jugement.

En ce qui a trait à l'intervenant ARC/OC, il appuie, pour l'essentiel, la preuve et l'argumentation de l'ACIG.

### **OPINION DE LA RÉGIE**

La Régie constate l'inexistence de référence à une étude ou un ouvrage de doctrine permettant de quantifier la pondération à accorder aux études de prime de risque des marchés canadien et américain. Elle retient également qu'il n'existe pas de méthodologie éprouvée selon laquelle il serait possible d'établir, sur la base d'un calcul automatique, les taux de pondération des études canadiennes et américaines concernant la détermination de la prime de risque.

Cependant, en raison de l'intégration du marché nord-américain, les deux experts estiment raisonnable de pondérer les études canadiennes et américaines pour la détermination de la prime de risque du marché. À cet égard, ils proposent les fourchettes de pondération suivantes pour les études américaines :

- Expert SCGM : 40 à 50 %
- Expert ACIG : 10 à 30 %

Tel que mentionné aux pages 12 et suivantes de l'argumentation de l'ACIG, en raison de l'intégration des marchés, il s'est développé une jurisprudence réglementaire relativement constante à l'effet d'accorder plus de poids aux données canadiennes par rapport aux données américaines, pour l'établissement de la prime de risque d'une entreprise d'utilité publique canadienne.

La question à trancher dans le cadre du présent dossier porte précisément sur le pourcentage à accorder entre les études canadiennes et américaines.

La Régie considère que la pondération des études américaines doit se situer à l'intérieur d'une fourchette de 10 % à 40 % et ce, pour que la Régie retienne la préséance des études canadiennes sur les études américaines conformément à la jurisprudence réglementaire canadienne.

À la lumière de la preuve de SCGM, deux constats s'imposent. En premier lieu, l'intégration du marché nord-américain s'est fortement intensifiée récemment et cette tendance devrait se poursuivre au cours des prochaines années, compte tenu du phénomène de globalisation des marchés.

En second lieu, il s'avère que le taux de la prime de risque recommandé par l'expert de l'ACIG, soit 4,5 %, tient compte du fait que la prime de risque du marché américain est supérieure à celle du marché canadien.<sup>6</sup> En outre, sur la base des études soumises par le Dr. Waters, SCGM démontre en contre-preuve que le taux de la prime de risque recommandé par l'ACIG peut être obtenu en accordant une pondération très proche de celle utilisée par l'expert de SCGM.

Dans le présent dossier et à la suite de l'analyse de la preuve, la Régie retient comme juste et raisonnable une pondération de 60/40 des études canadiennes et américaines aux fins de la détermination de la prime de risque du marché. La Régie révisé donc le taux de la prime de risque du marché de SCGM à 6,5 % pour l'année 1998-1999.

Compte tenu des autres paramètres établis dans la décision D-99-11<sup>7</sup>, à savoir un bêta de 0,55 et un redressement de 30 points de base pour les frais d'émission et autres facteurs, la prime de risque structurelle de SCGM s'élève à 3,88 %<sup>8</sup>.

Enfin, compte tenu du taux d'intérêt sans risque de 5,76 % décrit à la page 46 de la décision D-99-11, et considérant la prime de risque de 3,88 %, il en résulte pour l'année 1998-1999 un taux de rendement sur l'avoir des sociétaires de SCGM de 9,64 %.

---

<sup>6</sup> R-3397-98, ACIG-2, doc. 1, pp 38 et 39.

<sup>7</sup> D-99-11, 10 février 1999, p. 46.

<sup>8</sup> La Régie applique le facteur d'arrondissement à 2 décimales près prévu à la page 50 de la D-99-11.

## FRAIS DES INTERVENANTS

ACIG, CAMSSS, ARC/OC, RNCREQ et ROEE ont participé aux travaux relatifs à la révision de la décision D-99-11.

L'article 36 de la Loi énonce la possibilité de payer les frais des intervenants :

*« La Régie peut ordonner à tout distributeur d'électricité ou de gaz naturel de payer tout ou partie des dépenses relatives aux questions qui lui sont soumises et à l'exécution de ses décisions ou ordonnances.*

*Elle peut ordonner à tout distributeur d'électricité ou de gaz naturel de verser, tout ou partie, des frais, y compris des frais d'experts, aux personnes dont elle juge la participation utile à ses délibérations.*

*Lorsque l'intérêt public le justifie, la Régie peut payer de tels frais à des groupes de personnes réunis pour participer aux audiences publiques. »*

Le paiement des frais a fait l'objet d'une abondante jurisprudence dont notamment les décisions D-94-12 et D-98-66 qui émettent des critères quant à l'utilité de la participation des intervenants aux délibérations de la Régie.<sup>9</sup>

De façon générale, la Régie considère que la participation des intervenants au dossier R-3428-99 lui a été utile et permet donc à ceux qui lui en font la demande de lui présenter des demandes de paiement des frais. Le quantum sera établi ultérieurement en conformité avec le *Règlement sur la procédure*<sup>10</sup> et les décisions précitées de la Régie.

Enfin, la Régie rappelle aux intervenants précités de soumettre leurs demandes de paiement des frais en utilisant les formulaires prévus à la décision D-99-124, du 22 juillet 1999, relative à un Guide de paiement des frais des intervenants.

---

<sup>9</sup> D-94-12, pp. 8 et 11; D-98-66, pp. 6,7.

<sup>10</sup> Règlement sur la procédure de la Régie de l'énergie, (1998) 7 G.O. II, 1244 et s. (art. 26).

**ATTENDU** ce qui précède;

**CONSIDÉRANT** la *Loi sur la Régie de l'énergie*,

**CONSIDÉRANT** le *Règlement sur la procédure de la Régie de l'énergie*,

**La Régie de l'énergie :**

**FIXE** à 3,88 % la prime de risque du marché de SCGM pour l'année 1998-1999.

**PERMET**, en conséquence, un taux de rendement sur l'avoir des sociétaires de SCGM de 9,64 % pour l'année 1998-1999.

**ACUEILLE** en principe la demande de paiement des frais des intervenants suivants : ACIG, CAMSSS, ARC/OC, RNCREQ et ROEE.

**RÉSERVE** la détermination du quantum des frais sur réception des rapports des intervenants précités.

---

M. Pierre Dupont  
Régisseur

---

Me Marc-André Patoine  
Régisseur

---

M. Jean-Noël Vallière  
Régisseur

LISTE DES REPRÉSENTANTS :

Association des consommateurs industriels de gaz (ACIG) est représentée par M<sup>es</sup> Guy Sarault et Nicolas Plourde.

Corporation Approvisionnements - Montréal Santé et Services Sociaux (CAMSSS) est représentée par M<sup>e</sup> Pierre Tourigny.

Action Réseau Consommateur (ARC) / Option Consommateurs (OC) est représentée par M<sup>e</sup> Benoît Pepin.

Regroupement national des Conseils régionaux de l'environnement du Québec (RNCREQ) est représenté par M<sup>e</sup> Hélène Sicard.

Regroupement des organismes environnementaux en énergie (ROEE) est représenté par M<sup>e</sup> Yves Corriveau.

SCGM est représentée par M<sup>es</sup> Richard Lassonde et Jocelyn B. Allard.

La Régie de l'énergie est représentée par M<sup>es</sup> Anne Mailfait et Pierre Rondeau.