

R A P P O R T A N N U E L D E P E R F O R M A N C E :

P R O D U I T S F I N A N C I E R S D É R I V É S

(suivi de la décision D-2001-214)

Témoins : Sophie Brochu
René Chouinard

TABLE DES MATIÈRES

PRÉAMBULE	3
SECTION 1 : OBJECTIFS POUR L'ANNÉE	3
SECTION 2 : CONTEXTE ET MOYENS UTILISÉS.....	4
2.1 Contexte de l'année 2000 : Couverture pour l'année gazière 2001 (Nov. 00 – Oct. 01)	5
2.2 Contexte de l'année 2001 : Couverture pour l'année gazière 2002 (Nov. 01 – Oct. 02)	6
SECTION 3 : RÉSULTATS ATTEINTS	9
3.1 Réduction de la volatilité.....	10
3.1.1 Année gazière 2001.....	10
3.1.2 Année gazière 2002.....	11
3.2 Limiter l'impact des hausses des prix	12
3.2.1 Année gazière 2001.....	12
3.2.2 Année gazière 2002.....	13
3.3 Préservation de la position concurrentielle du gaz.....	15
3.3.1 Année gazière 2001.....	15
3.3.2 Année gazière 2002.....	16
SECTION 4 : COMPARAISON ENTRE LE TARIF MENSUEL DE FOURNITURE ET LES PRIX MENSUELS SUR LE MARCHÉ.....	17
SECTION 5 : COÛTS ENCOURUS DES DIFFÉRENTES PRIMES.....	18
SECTION 6 : IMPACTS NETS POUR L'ENSEMBLE DES CONSOMMATEURS	19
SECTION 7 : AMÉLIORATIONS, SI NÉCESSAIRE	19
ANNEXE A	21

1 **P R É A M B U L E**

2
3 Dans sa décision D-2001-214, la Régie demandait à SCGM de présenter, en sus du
4 dépôt mensuel établissant le prix du service de fourniture de gaz naturel, un rapport de
5 performance dans le cadre du dossier tarifaire annuel.

6
7 Le présent document répond aux exigences de la Régie et couvre les principaux points
8 alors identifiés, à savoir :

- 9
- 10 • Les objectifs pour l'année (Section 1);
 - 11 • Les moyens utilisés aux fins d'atteindre les objectifs (Section 2);
 - 12 • Les résultats atteints en regard de chacun des objectifs fixés (Section 3);
 - 13 • Une comparaison du tarif mensuel du service de fourniture de gaz naturel avec les
14 prix mensuels sur le marché (Section 4);
 - 15 • Les coûts encourus des différentes primes (Section 5);
 - 16 • Les impacts nets pour l'ensemble des consommateurs (Section 6); et
 - 17 • Les améliorations nécessaires, le cas échéant (Section 7).
- 18
19
20

21 **SECTION 1 : OBJECTIFS POUR L'ANNÉE**

22 Tel que mentionné à la pièce 7 de la pièce SCGM-1, document 3 du dossier
23 R-3463-2001, les orientations de SCGM en matière de gestion du coût du service de
24 fourniture de gaz naturel s'articulent autour des trois objectifs suivants.

- 25
- 26 1. Stabiliser le coût du gaz naturel en réduisant la volatilité du portefeuille.
 - 27 2. Limiter l'impact d'une augmentation potentielle des prix lors de cycles haussiers ou
28 lors de pointes de la demande dans le marché.

1 3. Saisir ce qui est perçu comme une opportunité de marché afin de préserver la
2 position concurrentielle du gaz naturel.
3
4
5

6 **SECTION 2 : CONTEXTE ET MOYENS UTILISÉS**

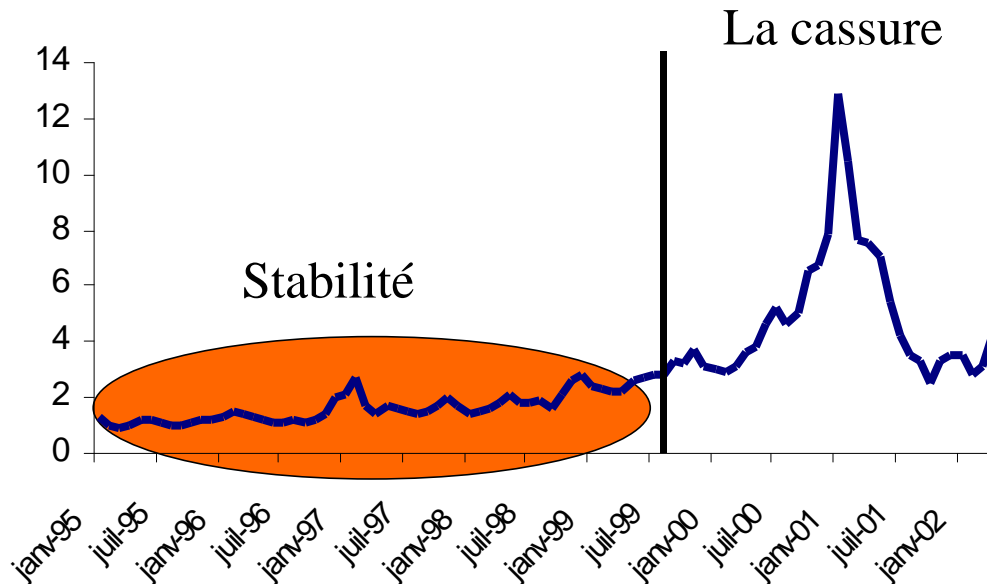
7 Avant de discuter des outils financiers mis en place, il semble à propos de faire une
8 brève description du contexte énergétique dans lequel a dû évoluer SCGM au cours
9 des derniers mois.
10

11 Tel qu'illustré par le graphique 1 suivant, l'univers gazier continental s'est
12 substantiellement modifié au début de l'année 2000. En effet, un marché relativement
13 tendanciel caractérisé par des prix jusqu'alors stables et prévisibles¹ s'est subitement
14 cassé pour faire place à un marché beaucoup plus déroutant et ce, tant au plan de la
15 prévision des prix que de l'évolution de l'offre et de la demande. Cette transition brutale
16 du marché s'est notamment distinguée par une importante hausse du niveau et de la
17 volatilité des prix. C'est donc à l'aube des années 2000 que les prix se sont éloignés
18 significativement de leur schéma historique, schéma illustré ci-après par l'ellipse
19 ombragée. Il faut aussi se rappeler que c'est également à l'aube des années 2000 que
20 SCGM s'est montrée davantage proactive dans la gestion des produits dérivés
21 financiers.
22

¹ En effet, de 1986 à 1999 les prix du gaz naturel ont fluctué à l'intérieur d'une fourchette allant de 1,10 \$/GJ à 2,85 \$/GJ.

1 GRAPHIQUE 1

Prix du gaz naturel à Aeco \$CAN /GJ



2

3

4

2.1 Contexte de l'année 2000 :

Couverture pour l'année gazière 2001 (Nov. 00 – Oct. 01)

7 La conjoncture au niveau des prix ayant déjà fait l'objet de plusieurs témoignages et
8 dossiers présentés à la Régie; la présente section ne fera qu'un très bref rappel des
9 paramètres ayant conduit SCGM à transiger sur les marchés financiers durant cette
10 période.

11

12 Il faut d'abord rappeler que dès la fin de l'été 2000, plusieurs analystes, tant financiers
13 que fondamentaux, prévoient une hausse des prix du gaz naturel pour l'hiver suivant.
14 SCGM a donc entrepris l'achat de plusieurs outils de protection, tels que des options
15 d'achats et des colliers afin de se protéger contre une éventuelle croissance des prix.
16 Cette stratégie s'est révélée adéquate puisque l'industrie du gaz naturel connaissait

1 alors la plus importante flambée des prix de son histoire, ceux-ci atteignant des
2 sommets de plus de 10 \$/GJ².

3
4
5 **2.2 Contexte de l'année 2001 :**

6 **Couverture pour l'année gazière 2002 (Nov. 01 – Oct. 02)**

7 À la sortie de l'hiver 2001, la volatilité des prix du marché gazier et la robustesse des
8 prix des contrats d'échange sont demeurées extrêmement élevées en raison de
9 l'incertitude persistante quant à l'équilibre offre/demande sur le continent. Par ailleurs,
10 une hausse des besoins gaziers pour les sites d'entreposage et de production
11 d'électricité couplés aux difficultés d'approvisionnement potentiels dans la région de
12 New York militaient en faveur d'un deuxième hiver difficile³. Les prévisionnistes et le
13 marché financier, craignant alors le pire, anticipaient une conjoncture difficile pour
14 plusieurs années à venir, conjoncture propice à des flambées des prix.

15
16 Les craintes quant à l'évolution de la conjoncture se reflétaient pleinement dans le prix
17 des outils financiers. À titre d'exemple, en date du 3 avril 2001, les prix à AECO
18 s'élevaient à 7,72 \$/GJ pour du gaz d'hiver, de novembre 2001 à mars 2002, à
19 6,86 \$/GJ pour du gaz livrable de novembre 2001 à octobre 2002 et à 5,85 \$/GJ pour la
20 période de novembre 2002 à octobre 2003. C'est dans cette conjoncture difficile que
21 SCGM a débuté la mise en place de ses stratégies de couverture pour l'année gazière
22 2002.

23
24 En vertu de ce qui précède et de l'impératif d'obtenir un juste équilibre entre la
25 compétitivité des marchés et la protection du portefeuille d'approvisionnement en gaz
26 naturel fourni par SCGM, celle-ci n'avait alors d'autres choix que d'étendre la période
27 de couverture sur plus d'une année, ce qu'elle a fait à quatre reprises. Le tableau qui

² De fait, les prix du gaz à Aeco atteignirent un sommet de 12,91 \$/GJ en janvier 2001.

³ La nouvelle voulant que les difficultés d'approvisionnement énergétiques rencontrées en Californie au cours de l'hiver pourraient se propager à la région de New York alimentait les pressions inflationnistes sur les prix.

1 suit résumé d'ailleurs les transactions effectuées par SCGM entre le 23 avril et le 31
2 mai 2001.

3

4 **TABLEAU 1 : TRANSACTIONS EFFECTUÉES ENTRE LE 23 AVRIL 2001 ET LE 31 MAI 2001**

Date Transaction	Type Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)
		Début	Fin			
23-avr-01	PFRM ⁽¹⁾	nov-01	oct-03	10 000	6,20	10,00
24-avr-01	PFRM	nov-01	oct-04	5 000	6,00	9,30
24-avr-01	PFRM	juin-01	oct-04	5 000	6,20	9,50
30-avr-01	prix fixe	nov-01	oct-04	10 000	6,20	6,20
01-mai-01	option d'achat	juil-01	oct-01	10 000	n/a	8,00
09-mai-01	collier	juil-01	mars-02	5 000	5,00	8,00
09-mai-01	collier	nov-01	mars-02	5 000	5,00	8,50
21-mai-01	collier	juil-01	mars-02	5 000	4,75	7,75
29-mai-01	PFRM	nov-01	mars-02	5 000	4,25	4,65
31-mai-01	prix fixe	nov-01	oct-02	5 000	5,30	5,30

5

6 ⁽¹⁾ PFRM : Prix fixe à remboursement maximal

7 Le marché tourna subitement au début de l'été 2001. Au plan de l'offre, la production
8 augmenta à la suite d'une très forte activité de forage. C'est cependant la faiblesse de
9 la demande, attribuable au ralentissement économique et au transfert de la
10 consommation des industriels vers d'autres formes d'énergie, qui expliqua le revirement
11 de la situation. Cette nouvelle dynamique offre/demande résorba rapidement le déficit
12 d'entreposage de gaz naturel, représentant un problème réel quelques semaines
13 auparavant.

14

15 Tel que présenté au tableau 2, SCGM a profité de cette légère accalmie sur les
16 marchés gaziers afin d'effectuer quelques transactions au cours de l'été 2001.

17

1 **TABLEAU 2 : TRANSACTIONS EFFECTUÉES ENTRE LE 01 JUIN 2001 ET LE 31 AOÛT 2001**

Date Transaction	Type Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)
		Début	Fin			
22-juin-01	prix fixe	nov-01	oct-02	5 000	4,99	4,99
26-juin-01	PFRM	nov-01	mars-02	5 000	4,00	4,49
19-juil-01	Collier	nov-01	mars-02	2 500	4,10	5,00
19-juil-01	prix fixe	nov-01	mars-02	2 500	4,45	4,45

2

3

4 Par la suite, le ralentissement économique exacerbé par les événements du 11
5 septembre et conjugué à des facteurs exogènes, tels que les températures
6 relativement douces ainsi qu'un été dénué d'ouragans ont engendré des niveaux
7 records d'entreposage. Les analystes financiers et les économistes s'attendaient alors
8 à un affaissement des prix sur les marchés à terme, affaissement qui, par ailleurs, ne
9 s'est jamais matérialisé. De fait, tout au long de l'hiver 2002, des événements
10 ponctuels et imprévus tels que les difficultés financières du courtier en énergie Enron
11 ou encore les rumeurs de guerre ont joué un rôle catalyseur dans la fermeté des prix.
12 Malgré l'amas d'incertitude sur les marchés énergétiques et la résistance des prix du
13 gaz naturel, SCGM s'est montrée vigilante et a continué à transiger et ce, dans les
14 normes et les limites imposées (voir tableau 3).

15

1 **TABLEAU 3 : TRANSACTIONS EFFECTUÉES ENTRE LE 01 SEPTEMBRE 2001 ET LE 30 AVRIL 2002**

Date Transaction	Type Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)		
		Début	Fin		Plancher	Plafond	Limite de protection
11-janv-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,25	5,50	-
15-janv-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,14	5,50	-
31-janv-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,15	5,50	-
01-févr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,13	5,50	-
01-févr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,10	5,50	-
21-mars-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,30	5,75	6,45
05-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	2 500	3,68	6,20	8,00
05-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,52	6,20	7,50
09-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,45	6,20	7,50
12-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,35	6,20	7,50
16-avr-02	Collier	nov-03	oct-04	1 000	3,36	6,20	8,00
16-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,40	6,20	7,50
19-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,50	6,20	7,50
23-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,46	6,20	7,50
24-avr-02	Collier	nov-03	oct-04	1 000	3,30	6,20	8,00
24-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,39	6,20	7,50
25-avr-02	Collier	nov-02	oct-03	1 000	3,22	6,20	7,50

2

3

4 Les volumes protégés par outil depuis l'année gazière 2001 sont présentés à l'annexe
5 A.

6

7 SECTION 3 : RÉSULTATS ATTEINTS

8 Cette section vise à quantifier les résultats atteints par SCGM en regard de chacun des
9 objectifs qu'elle s'était donnée. Il faut noter que les objectifs ne sont pas
10 nécessairement énumérés par ordre d'importance, chacun d'eux étant plus ou moins
11 interdépendant envers les autres.

12

13

3.1 Réduction de la volatilité

Le premier objectif de la politique de produits dérivés consiste à stabiliser le coût d'acquisition du gaz naturel fourni par SCGM.

3.1.1 Année gazière 2001

Il faut noter que la quantification de la volatilité du portefeuille est d'autant plus simple si elle est effectuée de façon rétrospective, plutôt que prospective. Or, pour l'année gazière 2001, les prix mensuels sur le marché se sont tous matérialisés. Dans un tel cas, le calcul de la volatilité peut s'exprimer par l'opération suivante :

$$\text{Volatilité} = \text{écart type} \left(\text{LN} \left(\frac{\bar{P}_i}{\bar{P}_{i-1}} \right) \right)$$

Où i = mois année gazière; $i = 1, 2, \dots, 12$

\bar{P}_i = prix moyen pondéré pour mois i

$$\bar{P}_i = W_i P_i^c (Y_i - W_i) P_i^{n-c}$$

P_i^c : prix moyen d'approvisionnement pour volumes couverts pour mois i

P_i^{n-c} : Prix moyen d'approvisionnement des volumes non couverts pour mois i

W_i : Volumes de gaz de réseau couverts pour mois i

Y_i : Volumes de gaz de réseau pour mois i ;

$$Y_i = \left(\frac{V}{365} \right) n_i$$

V = Volumes de gaz réseau pour année en cours

n_i = Nombre de jours dans le mois i

Les résultats présentés au tableau 4 démontrent que les outils de protection dont s'est prémunie SCGM au cours de l'année gazière 2001 ont réussi à diminuer et ce, de façon significative (environ 20 %), la volatilité de son portefeuille d'approvisionnement. Toutefois, cette réduction de volatilité comporte des frais: le

1 coût moyen d'approvisionnement passant de 6,24 \$/GJ à 6,49 \$/GJ. Il faut
2 cependant mentionner que ces résultats sont en ligne avec la théorie de risque /
3 rendement de Markowitz, théorie selon laquelle plus un portefeuille est risqué, plus
4 son rendement est important.

TABLEAU 4 : VOLATILITÉ DU PORTEFEUILLE D'APPROVISIONNEMENT GAZIER

	Coût Moyen d'approvisionnement (\$/GJ)	Volatilité
Portefeuille avec couverture	6,49	64 %
Portefeuille non couvert	6,24	84 %

3.1.2 Année gazière 2002

5
6
7
8
9 En ce qui a trait à l'année gazière 2002, la méthode d'analyse n'est pas aussi
10 évidente puisque les prix ne sont pas tous réalisés. Afin d'effectuer l'analyse de
11 volatilité demandée, des prévisions de prix mensuels, que ce soit par modèle
12 stochastique ou économétrique, sont requises. Ces modèles d'évaluation étant
13 présentement en développement chez SCGM, une interpolation de l'équation de la
14 section 3.1.1, bien que moins raffinée et rigoureuse au plan mathématique est ici
15 proposée.
16

TABLEAU 5 : VOLATILITÉ DU PORTEFEUILLE D'APPROVISIONNEMENT GAZIER

	Coût Moyen d'approvisionnement (\$/GJ)	Volatilité
Portefeuille avec couverture	4,12	34 %
Portefeuille non couvert	3,65	59 %

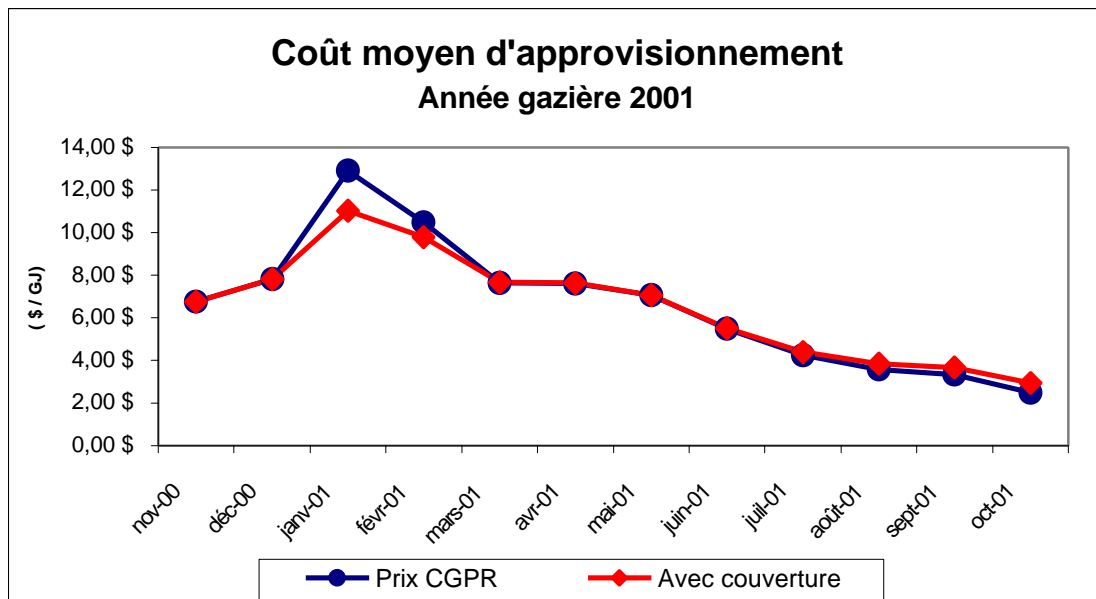
3.2 Limiter l'impact des hausses des prix

Le second objectif de la présente politique est de limiter l'impact des flambées de prix du gaz naturel. Pour ce faire, tel que mentionné auparavant, SCGM s'est munie d'outils de protection au cours des années gazières 2001 et 2002. Les graphiques 2 et 3 montrent les résultats des stratégies de couverture pour les années considérées.

3.2.1 Année gazière 2001

Le graphique suivant met notamment en lumière l'évolution du prix de référence du gaz de réseau et du prix de l'indice CGPR (Canadian Gas Price Reporter).

GRAPHIQUE 2 : ÉVOLUTION DU COÛT D'APPROVISIONNEMENT - ANNÉE GAZIÈRE 2001



Il est clair que le second objectif de la politique de dérivés financiers a été atteint pour l'année gazière 2001. En effet, alors que les prix du marché ont atteint des sommets près de 13 \$/GJ en janvier et 11 \$/GJ en février 2001, les stratégies de couverture de SCGM ont contraint les prix des volumes protégés à un plafond de

1 \$9/GJ résultant en un prix moyen d'approvisionnement variant entre \$10/GJ et
 2 \$11/GJ

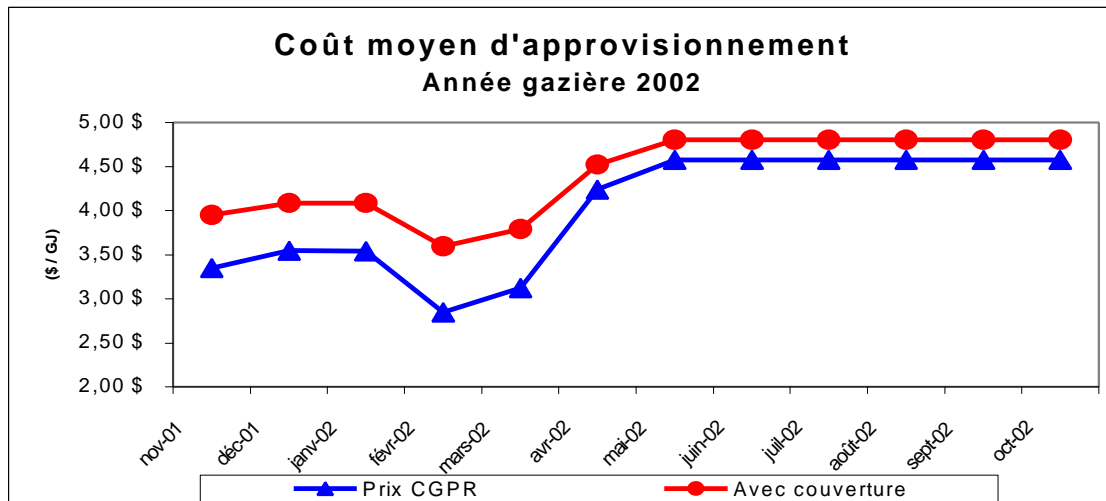
3
 4 Il est par ailleurs important de souligner qu'en plus de limiter l'impact de la hausse
 5 des prix, les résultats démontrent que la stratégie adoptée par SCGM a également
 6 permis au distributeur, et par conséquent à l'ensemble de ses consommateurs, de
 7 bénéficier de l'affaiblissement des prix au cours de l'été 2001.

8
 9 3.2.2 Année gazière 2002

10 Tel que mentionné auparavant, l'hiver 2002 s'est soldé par un écrasement des prix
 11 du gaz naturel. Or, le second objectif de la politique de SCGM est de limiter
 12 l'impact d'une hausse éventuelle des prix, hausse qui ne s'est pas matérialisée.

13
 14 Le graphique suivant illustre les résultats de la politique de dérivés suite, d'une
 15 part, aux prix réalisés jusqu'à présent et, d'autre part, de la prévision des prix
 16 jusqu'à la fin de l'été.

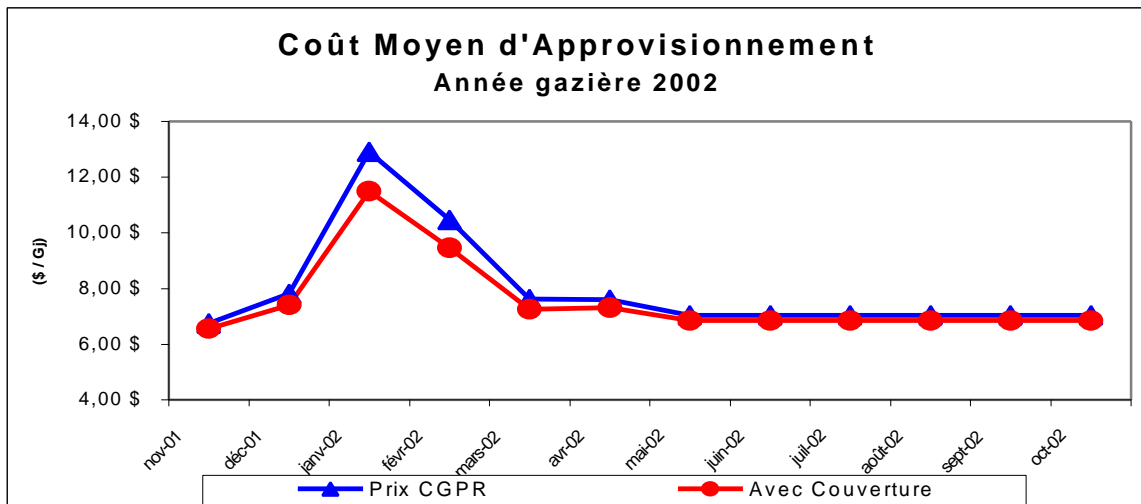
17
 18 **GRAPHIQUE 3 : COÛT MOYEN D'APPROVISIONNEMENT - ANNÉE GAZIÈRE 2002**



19

1 Il faut rappeler que la majorité des joueurs de l'industrie gazière s'accordaient à
 2 l'époque pour dire que l'année 2002 serait la copie conforme de l'année 2001. Afin
 3 de reconnaître les mérites des stratégies de couverture de SCGM quant au
 4 second objectif, il est judicieux de supposer que les prix de l'année gazière 2001
 5 se soient répétés au cours de l'année 2002. Autrement dit, au lieu de faire une
 6 analyse rétrospective (après les faits), il semble pertinent de se remettre dans le
 7 contexte et de procéder à une analyse prospective (avant les faits).

8
 9 **GRAPHIQUE 4 : ÉVOLUTION DU COÛT D'APPROVISIONNEMENT - ANNÉE GAZIÈRE 2002**



10
 11 Le graphique 4 montre que si les prix au cours de l'année gazière 2002 s'étaient
 12 réalisés à des niveaux semblables à l'hiver 2001, les stratégies mises en place
 13 auraient effectivement limité l'impact d'une flambée des prix. En effet, alors que les
 14 prix hypothétiques atteignent des sommets de près de \$13 /GJ les outils de
 15 couverture mis en place contraignent les prix des volumes protégés à des niveaux
 16 de moins de \$9 /GJ résultant ainsi en un coût moyen d'approvisionnement d'au
 17 plus \$12 /GJ. Tout comme pour l'année 2001, le programme de dérivés de SCGM
 18 répond donc au second objectif de couverture pour l'année 2002.

1 **3.3 Préservation de la position concurrentielle du gaz**

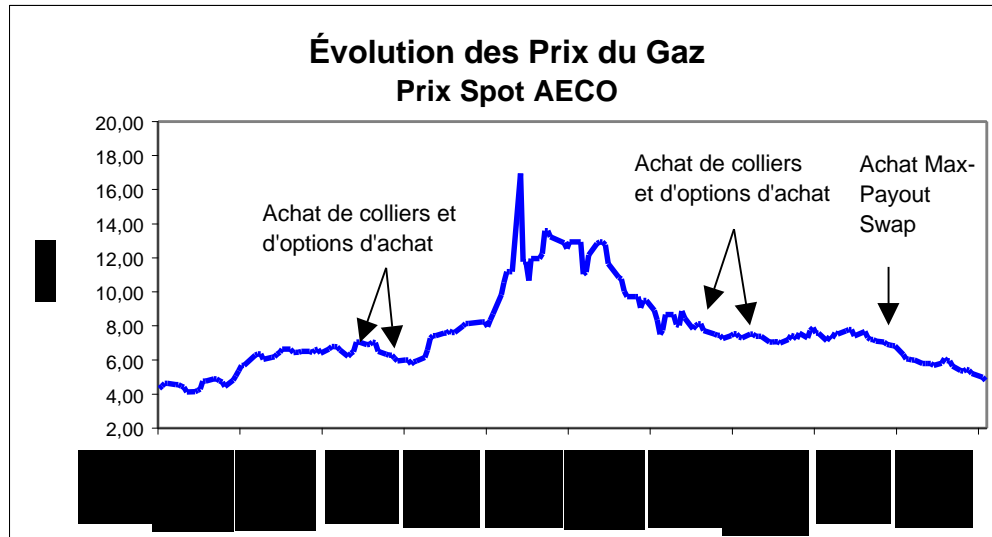
2 Le dernier objectif de la présente politique de gestion des risques est de saisir ce qui
3 est perçu comme une opportunité de marché afin de préserver la position
4 concurrentielle du gaz. En d'autres termes, il s'agit pour SCGM de prendre avantage
5 de baisses soudaines du marché, dans un premier temps, et de se munir d'outils
6 permettant de protéger sa position concurrentielle face à d'autres formes d'énergie,
7 dans un second temps. Dans sa dernière cause tarifaire, SCGM avait démontré qu'un
8 prix de 6,20 \$/GJ assurait la compétitivité du gaz naturel à l'intérieur de sa franchise
9 face à la concurrence électrique.

10
11 3.3.1 Année gazière 2001

12 Le graphique ci-dessous présente l'évolution des prix du gaz naturel pour la
13 période du 1^{er} août 2000 au 30 mai 2001; période au cours de laquelle SCGM
14 s'est munie d'outils de protection pour l'année gazière 2001. Il ressort clairement
15 que les opportunités de transaction associées à une faiblesse temporaire des prix
16 ont été pratiquement inexistantes durant la période contemplée. En revanche, le
17 graphique montre que SCGM a su éviter les périodes de crise (entre le 1^{er}
18 décembre 2000 et le 29 janvier 2001) et concentrer ses transactions sur des
19 périodes de bas prix, là où la valeur des outils financiers répondait simultanément
20 aux normes de saine protection et de position concurrentielle.

1

GRAPHIQUE 5 : PROFIL DES TRANSACTIONS POUR L'ANNÉE GAZIÈRE 2001



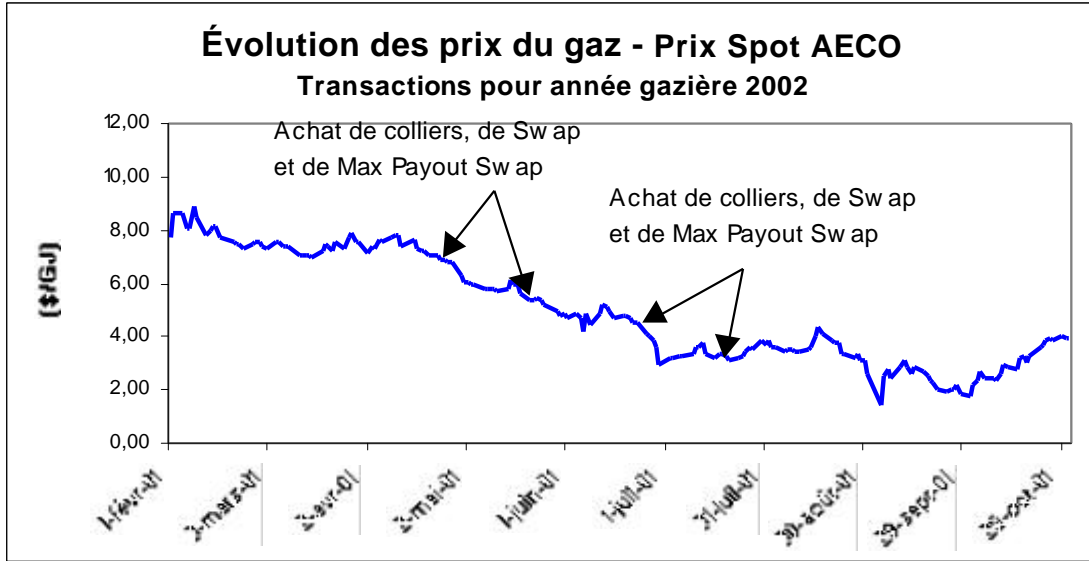
2

3.3.2 Année gazière 2002

Le graphique suivant présente l'évolution des prix du gaz naturel entre le 1^{er} février 2001 et le 31 décembre 2001; période durant laquelle SCGM s'est dotée d'outils pour l'année gazière 2002. Tout comme pour l'année gazière 2001, le marché s'est montré plutôt avare quant aux fluctuations temporaires et favorables des prix. Cependant, malgré ce contexte difficile, SCGM a toujours su fixer la protection en deçà de 6,20 \$/GJ, prix qui, encore une fois, assure la compétitivité du gaz naturel en franchise. De ce fait, SCGM s'est pleinement conformée au troisième objectif du programme de produits dérivés financiers.

12

13 GRAPHIQUE 6 : PROFIL DES TRANSACTIONS POUR L'ANNÉE GAZIÈRE 2002

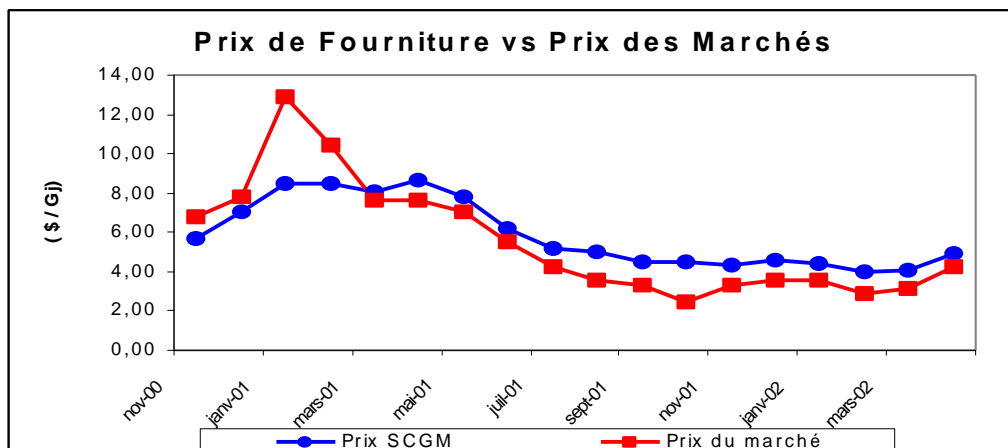


1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12

SECTION 4 : COMPARAISON ENTRE LE TARIF MENSUEL DE FOURNITURE ET LES PRIX MENSUELS SUR LE MARCHÉ

Le graphique ci-dessous montre la compétitivité relative des tarifs mensuels du service de fourniture de SCGM par rapport aux prix du marché. Les prix affichés ont respecté la relation d'équilibre entre le rendement et les risques. De fait, bien que les tarifs de fourniture aient été en moyenne 0,33 \$/GJ plus élevés que les prix mensuels sur le marché, leur volatilité a été de 40 % moins élevée (82,07 % vs 42,97 %).

GRAPHIQUE 7 : PRIX DE FOURNITURE SCGM VS. PRIX DES MARCHÉS



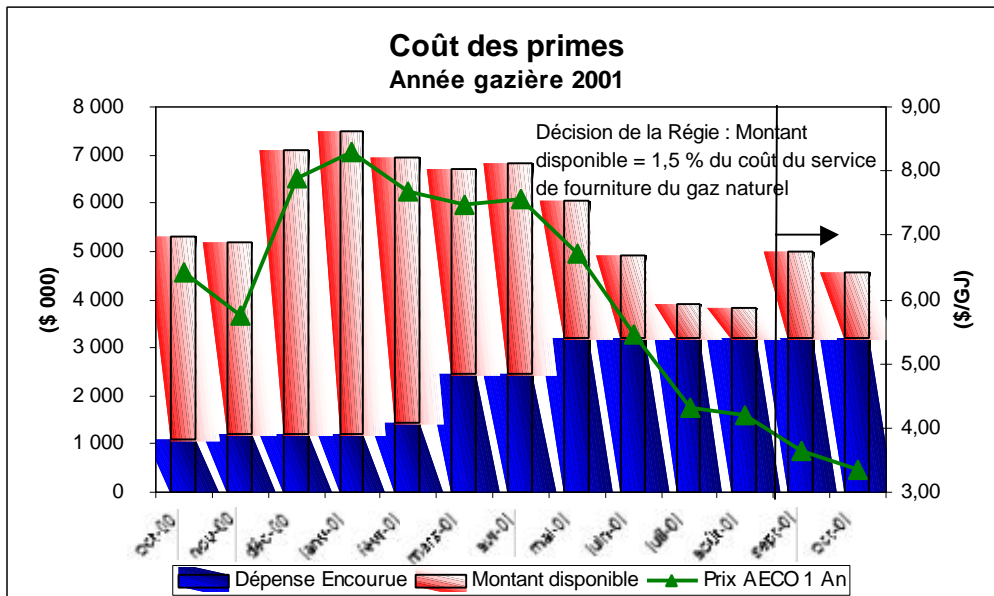
SECTION 5 : COÛTS ENCOURUS DES DIFFÉRENTES PRIMES

Certains outils de protection requièrent le versement de primes. Ces dernières varient grandement selon les prix d'exercice visés et le contexte du marché en matière de volatilité.

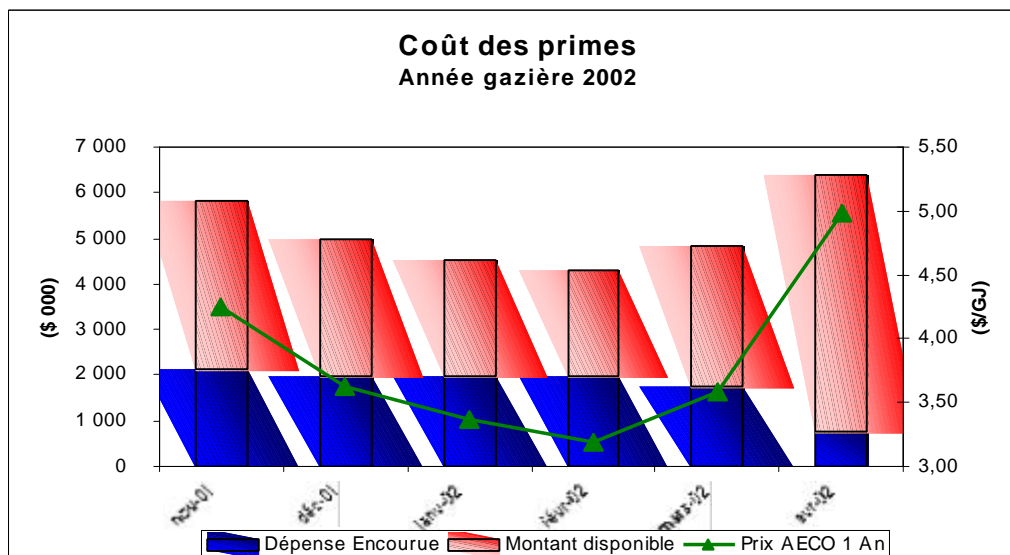
Tel que convenu, l'enveloppe budgétaire affectée au paiement de primes n'a jamais dépassé les limites édictées par la Régie, soit 1 % (jusqu'au 6 septembre 2001) et 1,5 % (par la suite) du coût annuel du service de fourniture de SCGM prévu au moment de la transaction.

Le graphique suivant illustre les dépenses encourues par SCGM lors de l'achat d'outils de protection de même que la prévisions des prix un an et ce, pour les années gazières 2001 et 2002. Il ressort du graphique que les prix anticipés pour la prochaine année a un effet direct sur l'enveloppe budgétaire dont dispose SCGM pour l'acquisition d'options : plus les prix sont élevés, plus le coût annualisé du service de fourniture de gaz naturel sera élevé et plus l'enveloppe budgétaire sera importante.

GRAPHIQUE 8 : COÛT DES PRIMES - ANNÉE GAZIÈRE 2001



1

2 **GRAPHIQUE 9 : COÛT DES PRIMES - ANNÉE GAZIÈRE 2002**

3

4

5 À l'aide des graphiques ci-dessus, il est clair que SCGM a toujours respecté la limite
6 imposée par la Régie quant aux primes.

7

8

9

10 SECTION 6 : IMPACTS NETS POUR L'ENSEMBLE DES CONSOMMATEURS

11 Le lecteur est prié de se référer à la section 4 du présent document.

12

13

14 SECTION 7 : AMÉLIORATIONS, SI NÉCESSAIRE

15 Le programme de produits dérivés financiers, amendé dans le cadre de la cause
16 tarifaire 2002, visait, d'une part, à accroître la flexibilité et la souplesse des opérations
17 de couverture et, d'autre part, à faciliter le processus et le suivi réglementaire. Compte
18 tenu des perspectives haussières et volatiles du prix du gaz naturel, il ne fait aucun
19 doute que SCGM dispose aujourd'hui d'un programme des plus pertinent et novateur
20 en Amérique du Nord.

1
2 Fait intéressant, la solidité financière du distributeur lui permet d'obtenir la même
3 protection et le même outil à des prix favorables par rapport aux autres services. Il
4 importe cependant de souligner que l'utilisation de produits financiers dérivés par
5 SCGM ne consiste pas à profiter des fluctuations du marché pour réaliser une plus
6 value et battre le marché mais bien à offrir une saine protection aux clients en service
7 de fourniture de gaz naturel de SCGM. Dans cette perspective, il ne faut pas s'étonner
8 si SCGM se concentre davantage sur la paramétrisation des prix que sur la réduction
9 absolue du coût de gaz fourni par SCGM. Il ne faut pas non plus s'étonner si SCGM
10 augmente et régularise la fréquence de transactions que ce soit en temps favorable ou
11 difficile.

12

13 SCGM désire maintenir le cap et continuer de travailler dans le respect des paramètres
14 du programme; gage de résultats concrets et utiles pour les consommateurs de gaz
15 naturel québécois.

ANNEXE A

COUVERTURE PAR OUTILS

1. ANNÉE GAZIÈRE 2001

TABLEAU 1A : COLLIERS

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin				
20-oct-00	janv-01	mars-01	15000	4,50	10,00	0,02
20-oct-00	janv-01	mars-01	15000	4,50	9,00	0,07
23-oct-00	janv-01	mars-01	10000	4,50	10,00	0,01
23-oct-00	janv-01	mars-01	10000	4,50	10,00	0,01
26-oct-00	janv-01	mars-01	10000	4,00	9,00	0,05
10-nov-00	déc-00	déc-00	55000	4,00	8,00	0,05
10-nov-00	déc-00	déc-00	10000	4,00	8,00	0,06
16-nov-00	déc-00	déc-00	20000	5,50	8,50	0,07
02-mars-01	août-01	oct-01	10000	5,50	10,00	0,21
12-mars-01	avr-01	oct-01	5000	5,50	9,00	0,13
12-mars-01	avr-01	oct-01	5000	5,00	8,50	0,23
21-mai-01	juil-01	mars-02	5000	4,75	7,75	0,15

Les transactions en gras couvrent plus d'une année gazière

1

TABLEAU 1B : OPTIONS D'ACHAT

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin			
24-oct-00	janv-01	mars-01	10000	8,00	0,25
24-oct-00	janv-01	mars-01	10000	9,00	0,14
25-oct-00	janv-01	mars-01	15000	8,00	0,23
27-oct-00	janv-01	mars-01	10000	9,00	0,08
30-oct-00	janv-01	mars-01	15000	8,00	0,14
21-févr-01	avr-01	avr-01	20000	8,00	0,26
21-févr-01	avr-01	avr-01	10000	8,00	0,24
02-mars-01	avr-01	oct-01	10000	9,50	0,19
01-mai-01	juil-01	oct-01	10000	8,00	0,25

2

3

TABLEAU 1C : PRIX FIXE

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)
	Début	Fin		

4

5

6

TABLEAU 1D : PRIX FIXE À REMBOURSEMENT MAXIMAL

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)	Prix plafond (\$/GJ)
	Début	Fin			
24-avr-01	juin-01	oct-04	5000	6,20	9,50

7

Les transactions en gras couvrent plus d'une année gazière

8

9

2. ANNÉE GAZIÈRE 2002

TABLEAU 2A : COLLIERS

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin				
09-mai-01	juil-01	mars-02	5000	5,00	8,00	0,11
09-mai-01	nov-01	mars-02	5000	5,00	8,50	0,16
19-juil-01	nov-01	mars-02	2500	4,10	5,00	0,00

TABLEAU 2B : OPTIONS D'ACHAT

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin			

TABLEAU 2C : PRIX FIXE

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)
	Début	Fin		
30-avr-01	nov-01	oct-04	10000	6,20
31-mai-01	nov-01	oct-02	5000	5,30
22-juin-01	nov-01	oct-02	5000	4,99
19-juil-01	nov-01	mars-02	2500	4,45

Les transactions en gras couvrent plus d'une année gazière

TABLEAU 2D : PRIX FIXE À REMBOURSEMENT MAXIMAL

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)	Prix plafond (\$/GJ)
	Début	Fin			
23-avr-01	nov-01	oct-03	10000	6,20	10,00
24-avr-01	nov-01	oct-04	5000	6,00	9,30
24-avr-01	juin-01	oct-04	5000	6,20	9,50
29-mai-01	nov-01	mars-02	5000	4,25	4,65
26-juin-01	nov-01	mars-02	5000	4,00	4,49

Les transactions en gras couvrent plus d'une année gazière

3. ANNÉES GAZIÈRES 2003 ET 2004

TABLEAU 3A : COLLIERS

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin				
11-janv-02	nov-02	oct-03	1000	3,25	5,50	0,00
15-janv-02	nov-02	oct-03	1000	3,14	5,50	0,00
31-janv-02	nov-02	oct-03	1000	3,15	5,50	0,00
01-févr-02	nov-02	oct-03	1000	3,13	5,50	0,00
01-févr-02	nov-02	oct-03	1000	3,10	5,50	0,00

TABLEAU 3B : OPTIONS D'ACHAT

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin			

TABLEAU 3C : PRIX FIXE

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)
	Début	Fin		

TABLEAU 3D : PRIX FIXE À REMBOURSEMENT MAXIMAL

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix (\$/GJ)	Prix plafond (\$/GJ)
	Début	Fin			

1 **TABLEAU 3E : COLLIERS À REMBOURSEMENT MAXIMAL**

Date Transaction	Période		Volumes (GJ/jour)	Prix Plancher (\$/GJ)	Prix Plafond (\$/GJ)	Prix option (\$/GJ)	Prime (\$/GJ)
	Début	Fin					
21-mars-02	nov-02	oct-03	1 000	3,30	5,75	6,45	0,00
05-avr-02	nov-02	oct-03	2 500	3,68	6,20	8,00	0,00
05-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,52	6,20	7,50	0,00
09-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,45	6,20	7,50	0,00
12-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,35	6,20	7,50	0,00
16-avr-02	nov-03	oct-04	1 000	3,36	6,20	8,00	0,00
16-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,40	6,20	7,50	0,00
19-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,50	6,20	7,50	0,00
23-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,46	6,20	7,50	0,00
24-avr-02	nov-03	oct-04	1 000	3,30	6,20	8,00	0,00
24-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,39	6,20	7,50	0,00
25-avr-02	nov-02	oct-03	1 000	3,22	6,20	7,50	0,00

2

3