

Tour de la Bourse
Bureau 3400, C.P. 242
800, Place Victoria
Montréal (Québec) Canada H4Z 1E9



514 397 7400 Téléphone
514 397 7600 Télécopieur

M^e André Turmel
Direct (514) 397 5141
aturmel@mtl.fasken.com

Le 16 février 2007
N^o de dossier : 10887/115805.68

PAR MESSAGER

M^e Véronique Dubois, Secrétaire
Régie de l'énergie
800, Place Victoria, 2^e étage, bureau 255
Montréal (Québec) H4Z 2A2

Objet : Demande d'approbation de l'entente visant la suspension des contrats en base cyclable intervenue entre Hydro-Québec Distribution (« HQD ») et Hydro-Québec Production (« HQP ») : Dossier R-3624-2007

Chère consoeur,

La Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (« FCEI ») a pris connaissance du complément de réponse d'Hydro-Québec Distribution (« HQD ») à l'engagement numéro 5. Nous notons que ce document ne traite pas de la profondeur du marché New York Zone A. De plus, il s'avère tardif dans le processus actuel.

En effet, au lieu de traiter de la question de liquidité c'est-à-dire combien de courtiers couvrent ce marché, combien de contreparties y sont actives, quel est le volume journalier, mensuel, annuel moyen des produits de court, moyen et long terme, physique et financier, ce complément de réponse est un exercice purement académique. Il est d'une utilité très relative ne visant que la fluctuation des prix sur le marché « Day Ahead » de la plate-forme du « Independent System Operator » de New York.

Pour la FCEI, il s'agit d'une analyse incomplète de la flexibilité de la courbe de la demande. Il semble donc qu'il soit utile de préciser comment les participants gèrent la question de liquidité.

1. Gérer le risque d'exécution et la profondeur d'un marché

Pour écouler une position de 600 MW (12 blocs de 50MW) HQD dispose de trois chemins lucratifs. On pourrait donc penser à diviser la position conséquemment.

12:20 PMDM_MTL/115805-00068/1385012.2

Dans une telle stratégie, chaque portion de 200 MW pourrait faire l'objet d'une vente à terme en utilisant les marchés financiers ou le marché hors cote afin d'assurer un prix fixe de vente.

Plusieurs instruments sont à la disposition des vendeurs et acheteurs à cette fin. En effet, l'industrie a créé un certain nombre de contrats standards: « next day, balance of the week, next week, prompt month, next months, the quarter of the year (Q1,2,3,4), bal year, next year ».

Il est donc possible de « placer » plusieurs blocs simultanément en les répartissant sur différents horizons. Chaque produit ayant sa propre liquidité.

À cette combinaison de choix géographiques et d'horizons s'ajoute la possibilité d'utiliser des marchés non limitrophes jouissant d'une meilleure liquidité afin d'éviter que le marché ne s'aperçoive que l'on est en train de fermer une position de plusieurs blocs.

Ainsi, il serait loisible à HQD de vendre une certaine portion de sa position dans le marché de PJM « Mid-Atlantic » et de se rabattre ensuite sur les marchés des « spreads » afin d'obtenir un équivalent New York, la même chose est vraie des structures utilisant le rendement d'unités « heat rate » comme base en transformant la position en une position de gaz. Le marché du gaz naturel ayant une très grande profondeur.

Le document fourni par HQD ne reflète aucunement ce quotidien dans lequel tous les courtiers opèrent. HQD est dans le commerce de l'électricité et est tout à fait apte à faire face à ses défis.

2. Gérer le risque de livraison

Une fois les prix fixés, un deuxième risque reste à gérer. C'est dans cette optique que le complément de réponse fourni par HQD semble mieux s'inscrire. Évidemment, personne ne souhaite écraser un prix en effectuant des livraisons sur un seul point et offrant l'énergie à un prix qui engendrerait une baisse significative du prix moyen saisonnier. En divisant les livraisons physiques sur trois points, ce risque se voit diminué de façon significative.

Le deuxième élément ici est le fait que le marché offre également des instruments afin de palier à cette éventualité. Au lieu de laisser flotter son « basis » (l'écart entre le prix du DAM au point de livraison physique et le prix du DAM ayant comme indice des contrats à termes (dans cette hypothèse l'écart entre Zone M-HQ et Zone A-West) un participant peut acquérir des contrats de congestion, communément appelés TCC dans New York

« Transmission Congestion Contracts » et FTR dans Nepool « Financial Transmission Contracts ».

Une autre structure de livraison offerte par le marché consiste à faire la livraison en temps réel et simultanément acheter le prix du temps réel sur la plate-forme de « Virtual Trading » du NYISO permettant d'obtenir le prix du DAM. La plateforme de « Virtual Trading » permet d'offrir d'acheter ou vendre le temps réel en échange du prix du « Day Ahead ». En soumettant une courbe de prix sur le temps réel on n'affecte pas la courbe du « Day Ahead ». Dans notre hypothèse une portion des livraisons à faire (par exemple 50 MW des 200 à écouler sur un point en particulier) pourrait être offerte ainsi diminuant d'autant les volumes offerts sur le DAM.

Le dernier aspect du risque de livraison est relié au transport en soit. À cette fin le meilleur moyen de se prémunir contre cet aléa potentiel est d'utiliser du transport ferme, sachant que le service mensuel est plus sécuritaire que le service quotidien. Évidemment, nul n'est à l'abri d'une interruption de transport, il s'agit donc de juger si de telles interruptions potentielles rendent la transaction non-économique. Dans notre hypothèse la position d'HQD semble suffisamment lucrative pour assumer ce risque au bénéfice des consommateurs.

3. Vers une meilleure gestion du risque et une réflexion de la part de la Régie de l'énergie

Plusieurs instruments et stratégies de gestion de risques sont déjà à la disposition d'HQD. Toutefois, eu égard son mandat, cette dernière se doit d'être conservatrice mais rien ne l'empêche de rechercher l'optimisation. Les exemples que nous vous avons fourni ne visent qu'à gérer le risque. Ils ne s'inscrivent absolument pas dans des schèmes de spéculation. Il s'agit simplement d'utiliser ces instruments afin de gérer les situations occasionnées par le présent cadre réglementaire et les aléas de l'approvisionnement qu'ils amènent.

Par contre ces instruments pourraient être encore mieux adaptés aux besoins du distributeur. À cet effet, l'annonce du 14 février dernier de la Bourse de Montréal avec le NYMEX, de créer une bourse pour contrats à terme ayant des sous-jacents canadiens en électricité nous semblent très intéressante.

Un contrat à terme pour le Québec permettrait d'éliminer ou du moins de réduire les deux types de risques dont nous venons de traiter. HQD pourrait mettre en vente ses surplus ou

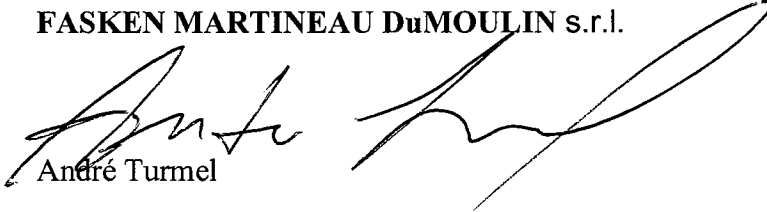
acheter son énergie sur son propre territoire et ainsi transférer ce risque aux contreparties y participant.

Nous recommandons donc également à la Régie d'ordonner à HQD de former un groupe de travail avec ses contreparties actuelles ou potentielles, les représentants des consommateurs ainsi que des représentants de la Bourse de Montréal / NYMEX afin d'examiner la possibilité de créer un ensemble de contrat à terme pour le Québec.

Les possibilités de créer un tel contrat dépendent nécessairement de la participation des grands joueurs au Québec soit HQD et HQP, distinctement. La Régie doit explorer cette opportunité qui donnerait à HQD encore un autre moyen de mieux gérer ses risques et, de ce fait, mieux servir l'intérêt des consommateurs d'électricité.

Espérant le tout conforme, veuillez agréer, chère consœur, l'expression de nos sentiments les plus distingués.

FASKEN MARTINEAU DuMOULIN s.r.l.


André Turmel

AT/nn

c.c. : M^c Richard Fahey, vice-président FCEI (Québec)