

RÉPONSE DE GAZ MÉTRO À UNE DEMANDE DE RENSEIGNEMENTS

Origine : Demande de renseignements n° 1 en date du 7 juin 2007

Demandeur : Association des consommateurs industriels de gaz

Référence : With respect to the Régie's decision referenced by Dr. Chrétien on page 16

Questions :

- 11.1**
- a) Please indicate any decision by a Canadian regulator other than the Régie that has placed any weight on US market risk premium evidence.
 - b) Please indicate what proportion of Canadian portfolio outflows in each year since 2000 that went to the US and the breakdown in terms of equity versus debt instruments.
-

Réponses :

11.1.a) Je n'ai pas entrepris d'études exhaustives des décisions des organismes réglementaires canadiens. Une telle tâche se situe en dehors des limites de mon témoignage. Malgré cela, j'estime que la Régie a statué correctement que : « *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.* »¹ Le critère de comparabilité est important pour qu'un taux de rendement soit juste et raisonnable. Dans un contexte de mondialisation où l'intégration du marché nord-américain est plus grande qu'en 1999, il est impératif que les investisseurs de Gaz Métro reçoivent des taux de rendement comparables à ceux disponibles sur le marché nord-américain.

Je note également que le CRTC a aussi, au paragraphe 221 de sa décision 98-2, accordé un poids aux données américaines en écrivant :

« Par conséquent, le Conseil juge qu'il faudrait accorder une certaine importance à l'expérience américaine dans l'estimation de la prime du marché dans le cadre de la méthode de prime de risque du capital-actions. »

¹ Régie de l'énergie du Québec, décision D-99-150, p. 10.

11.1.b) Nous n'avons pas accès à toutes les données relatives à l'ensemble des portefeuilles canadiens. Cependant, certaines données sont disponibles à partir du système d'informations financières Bloomberg relativement aux activités de fusions et acquisitions faites entre le Canada et les États-Unis et qui impliquent une divulgation publique :

Achats d'actifs canadiens faits par des entreprises américaines

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	total
Valeur (en M\$ US)	15 935	35 834	6 698	7 887	14 933	27 071	23 665	132 023
Nombre	152	111	69	62	103	99	99	

Achats d'actifs US faits par des entreprises canadiennes

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Valeur (en M\$ US)	33 181	19 869	4 155	21 468	27 684	17 049	26 799	150 205
Nombre	194	95	58	124	125	150	146	

Achats d'actifs canadiens faits par des entreprises canadiennes

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Valeur (en M\$ US)	43 580	24 928	26 203	19 857	27 694	52 409	58 915	253 586
Nombre	417	279	187	298	364	526	445	

Source : Bloomberg

Note 1 : Inclut uniquement les transactions complétées dont le prix de vente a été annoncé

Note 2 : Les transactions sont classées selon l'année de clôture.

Ces données révèlent que les entreprises canadiennes acquièrent plus d'actifs américains que l'inverse. Elles confirment aussi que le marché américain est un important concurrent aux placements canadiens puisque, lors des sept dernières années, 37 % de la valeur des activités de fusion et d'acquisition publiques faites par des entreprises canadiennes visent le marché américain.