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 reference to integrated capital markets on page 59

Questions :

24.1 a) As capital markets open up and there are increased diversification opportunities to reduce risk, what in Dr. Chrétien's judgment happens to risk premiums?

b) Please provide references to any literature that indicates that risk premiums increase when capital markets are opened up, please be specific in citing any reasons that Dr. Chrétien might offer for higher risk premiums.

c) Please provide the non-Canadian ownership of Gaz Métro on a yearly basis since 1992.

d) Please provide a full discussion of any and all legal and tax impediments to foreign (particularly US) investors buying Gaz Metro's partnership units.

e) Please provide a table showing the non-Canadian ownership of Canadian regulated utility assets and whether this has increased or decreased since 1997.

f) Please confirm that Dr. Chrétien's risk measures place US LDCs as riskier than Canadian ones, so that they should have higher allowed ROEs than Canadian LDCs, if not why not.

Réponses :

24.1.a) Je ne propose pas une théorie d'intégration des marchés financiers dans mon témoignage.

Par contre, lorsque les marchés financiers d'une économie fermée (A), présentant une prime de risque de marché faible, est ouverte à une autre économie fermée (B), présentant une prime de risque élevée, les primes de risque de (A) et (B) tendront à s'égaliser (augmentant dans (A) et diminuant dans (B)).

Ceci est dû à ce que les investisseurs de (A) ont désormais l'option d'investir sur un marché rémunérant davantage le risque, (B). Ce qui aura pour conséquence :

1) D'augmenter la prime de risque de (A), puisque une demande plus faible pour les titres de (A) réduira leur prix (augmentera leur rendement) toutes autres choses étant égales par ailleurs.

2) De réduire la prime de risque de (B), puisque une demande plus élevée pour les titres de (B) augmentera leur prix (réduira leur rendement) toutes autres choses étant égales par ailleurs.

Historiquement, il est plausible que le marché canadien présentait une prime de risque de marché inférieure à la prime de risque de marché américain. Avec l'ouverture grandissante des marchés, les investisseurs du marché canadien exigent une prime de risque plus grande que ce qu'ils ont exigé historiquement.

24.1.b) Voir 24.1.a) sur l'obtention d'une prime de risque accrue.

24.1.c) En date du15 juin 2007, Société en commandite Gaz Métro est détenue à 28,99 % par le public et à 71,01 % par Gaz Métro inc., qui est elle-même détenue à 100 % par Noverco inc., propriété de Trencap s.e.c. (50,38 %), d'Enbridge (32,06 %) et de Gaz de France (17,56 %). Gaz de France détient donc une participation indirecte de 12,47 % dans Société en commandite Gaz Métro. Gaz de France, par l'entremise d'une filiale, détient une participation au moins aussi importante qu'actuellement dans Noverco depuis le 1er février 1994.

Pour ce qui est du public investisseur, Gaz Métro n'est pas en mesure de fournir les renseignements demandés sur la détention du titre par des non-Canadiens depuis 1992, puisque les courtiers en valeurs mobilières, par l'entremise desquels la plupart du public investisseur détient les titres, ne fournit pas cette information.

24.1.d) Quelle que soit sa province ou son pays de résidence, un détenteur de parts de Gaz Métro doit produire des déclarations de revenus fédérale et du Québec puisque le revenu qui lui est attribué constitue un revenu d'entreprise gagné au Québec. Les montants correspondant au revenu attribué à chaque détenteur de part apparaîtront aux feuillets T5013 (fédéral) et Relevé 15 (Québec).

En vertu des dispositions de la *Convention de Société de Gaz Métro*, la Société peut exiger d'un détenteur de parts « non-résident » du Canada qu'il vende ses parts à une personne qui n'est pas un « non-résident » du Canada aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada*.

24.1.e) Tel qu'expliqué à la question 24.1.c), Gaz Métro ne détient pas d'informations sur le lieu de résidence du public investisseur. Gaz Métro n'a pas non plus accès à cette information pour les autres utilités canadiennes réglementées.

24.1.f) Je n'estime pas le rendement juste et raisonnable des LDCs canadiens et des LDCs américains dans mon rapport. Une telle tâche se situe en dehors des limites de mon témoignage. Les estimés du tableau 7 et les fourchettes de primes du tableau 8 sont pour un distributeur de gaz repère, un distributeur qui, comme la Régie a statué pour Gaz Métro en 1999, voit ses risques et rendements refléter ceux disponibles sur le marché nord-américain dans une proportion 60/40 Canada/États-Unis. Un autre distributeur de gaz repère que celui étudié et dont les investisseurs font face aux risques différemment que ce que la Régie a statué pour Gaz Métro pourra évidemment avoir un taux de rendement alloué différent. Voir également mes réponses aux demandes d'information 21.1.b) et 21.1.d).