CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

No: R-3724-2010 Phase II

Régie de l'énergie
DOSSIER: R-3724-2010 PHASE 2
DÉPOSÉE EN AUDIENCE
Date: 2 SEPT. 2010
Pièces n°: NON COTÉE

Régie de l'énergie
DOSSIER: R-3724-2010 PHASE 2
PIÈCE NO: C-1-26 ACEFO
Date: 2 SEPT. 2010

RÉGIE DE L'ÉNERGIE

Demande relative au renouvellement du mécanisme incitatif, à la fermeture réglementaire des livres pour la période du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009, à l'approbation du plan d'approvisionnement pour l'exercice 2011 et à la modification des tarifs de Gazifère Inc. à compter du 1er janvier 2011.

GAZIFÈRE INC;

Demanderesse

- ET -

L'ASSOCIATION COOPÉRATIVE D'ÉCONOMIE FAMILIALE DE L'OUTAOUAIS
109, rue Wright, Gatineau (Québec),
J8X 2G7;

Intervenante

PLAN D'ARGUMENTATION DE L'ACEF DE L'OUTAOUAIS

---

1. L'ACEF de l'Outaouais a pour mission de protéger, défendre et promouvoir les droits individuels et collectifs des consommateurs en ayant un souci particulier pour les personnes à faible et moyen revenu;

I. Rendement sur le capital action pour 2011

2. Le RCA vient rémunérer le risque supporté par les actionnaires d'une firme. La preuve de Gazifère expose les facteurs de risque commercial et financier auxquels s'expose le Distributeur;

3. Parmi les facteurs de risque commercial, Gazifère fait référence au mécanisme incitatif fondé sur la performance globale en vigueur depuis 2006. Cette méthodologie incitative est présentée comme exposant la compagnie de service public au risque plus élevé de ne pas atteindre le rendement autorisé. Force est de constater que tel n'est pas le cas. Aucun manque à gagner n'est relevé sur la période. Bien au contraire, les chiffres reportés depuis 2006 attestent de gains

dépassant le rendement autorisé et partagés avec les clients de Gazifère (GI-32, Document 1, page 12, rép. 9);

4. La multiplication des surplus montre bien que le mécanisme incitatif, présenté comme argument du risque commercial du Distributeur, n'est pas préjudiciable à Gazifère et ne justifie pas les modifications demandées puisqu'il lui permet le plus souvent d'atteindre des RCA supérieurs à ceux autorisés par la Régie (C-1-15 aux pp. 4-5);

(a) RCA de référence des services publiques de distribution

5. Pour calculer le RCA de référence des services publiques de distribution, Gazifère utilise deux modèles : soit, le modèle d'évaluation des actifs financiers (le MEAF) et le modèle des flux monétaires actualisés. Elle fait le choix délibéré de ne pas utiliser un troisième modèle des bénéfices comparables tout en reconnaissant qu'il est « le seul essai qui mesure les rendements d'une manière compatible avec la base à laquelle ces rendements sont appliqués » (GI-4, Document 1F, page 32; C-1-15 aux pp. 5-6; N.S., 1 septembre 2010, vol.2, aux pp. 54-55);

6. L'ACEF de l'Outaouais ne comprend pas la pertinence de ce choix du moment où tous les modèles théoriques, quel qu'ils soient, posent des problèmes d'estimation. L'auteur de la preuve cite par exemple sept critiques à l'encontre du MEAF sans que cela ne l'empêche de l'utiliser. Dans la mesure où l'approche choisie par Gazifère consiste à appliquer une gamme d'essais pour estimer le RCA équitable, il aurait été souhaitable de présenter les calculs avec les trois modèles (C-1-15 aux pp.5-6; N.S., 1 septembre 2010, vol.2, à la p. 55);

(b) Prime de risque sur capitaux propres supplémentaire

7. Gazifère préconise l'ajout d'une prime de risque supplémentaire de 0,50%. L'ACEF de l'Outaouais constate que cette valeur est arbitraire et manque indéniablement de justifications. Il nous semble important d'étayer l'analyse et l'estimation de cette prime (C-1-15 aux pp. 8-9);

8. L'ACEF de l'Outaouais est d'avis que le Distributeur n'a pas réussi à démontrer la pertinence cette prime de risque supplémentaire. Face aux manque d'arguments de Gazifère, l'ACEF de l'Outaouais émet de fortes réserves quant à la pertinence de cette prime de risque supplémentaire et à son estimation (C-1-15 aux pp. 8-9);

II. Révision de la formule d'ajustement

(a) Évolution du taux de rendement des obligations à long terme du canada

9. Le Distributeur propose de ramener le coefficient appliqué au taux de rendement des obligations à long terme de 75% à 50%. Il justifie cette demande par une tendance à la baisse des rendements des obligations à long terme du Canada,

qui devraient faire évoluer à la baisse le RCA autorisé par application de la formule d'ajustement actuelle (C-1-15 aux pp. 9-10);

10. Le Distributeur mentionne le fait que « seule la diminution du taux d'inflation prévu à long terme aurait comme effet direct une diminution correspondante du coût du capital-actions ». Ces craintes exprimées par Gazifière Inc. ne nous semblent pas justifiées et ne devraient donc pas peser dans la décision d'une modification du RCA et de sa formule d'ajustement;

11. En effet, les chiffres présentés en réponse aux questions 1-a à 1-g de l'ACEF de l'outaouais (GI-32 Document 1.2) vont dans les sens contraire des tendances exposés par le Distributeur. Une hausse de l'inflation est prévue pour les cinq prochaines années en comparaison au taux de 0,30% observé en 2009. Ce taux devrait retrouver son niveau moyen observé sur la dernière décennie. Les prévisions montrent également les déficits les plus importants jamais observés au Canada sur les dernières années, déficits qui devraient logiquement mener dans l'avenir à une augmentation de l'offre de dette du gouvernement. Ces facteurs vont dans le sens d'une hausse du taux de rendement des obligations à long terme du Canada (C-1-15 aux pp. 9-10);

(b) La comparaison entre les RCA autorisés des services publics du Canada et ceux des États-Unis

12. Dans sa preuve, Gazifère parle de l'échec de la formule d'ajustement appliquée par la Régie et s'appuie sur une comparaison avec les États-Unis. Cette comparaison s'attache à mettre en valeur la faible dépendance du RCA aux États-Unis vis-à-vis du taux de rendement des obligations gouvernementales à long terme. Le taux de dépendance obtenu est de 40 points de base, comparé aux 75 points de base de la formule d'ajustement utilisée au Canada (C-1-15 aux pp. 9-10);

13. L'ACEF de l'Outaouais émet de fortes réserves quant à la démarche utilisée ici pour justifier le faible lien qui existe entre le taux de rendement des obligations du gouvernement à long terme et le RCA. En effet, le RCA aux États-Unis, comme souligné dans la preuve de Gazifère est établit à l'aide de divers tests essais sur le coût du capital-actions. Le résultat obtenu dépend de la méthode appliquée pour calculer le RCA et reflète donc la spécificité de la méthodologie utilisée aux États-Unis, mais ne démontre pas la pertinence de celle-ci, ni sa supériorité par rapport à la formule appliquée par la Régie (C-1-15 aux pp. 9-10);

(c) Les décisions de l'Office national de l'énergie le 19 mars 2009 et de la BCUC en décembre 2009

14. Dans sa preuve, Gazifère fait référence à la décision de l'Office national de l'énergie (l'ONÉ) datée du 19 mars 2009 et annulant sa décision RH-2-94 relative à la formule de calcul du coût du capital de Gazoduc TransQuébec & Maritime

Inc. (TQM). Les réponses obtenues aux questions 7.c et 7.d de l'ACEF de l'Outaouais soutiennent l'idée que ces changements sont spécifiques à TQM : "*Ms. McShane understands this to be a reference to the supply, competitive and market environment in which TQM operates.*" "*Ms. McShane views the comment of the Board with regard to the business environment to be specific to TQM.* » (GI-32, Document 1, pages 8-9);

15. L'ACEF de l'Outaouais comprend donc que les arguments derrière la décision de l'ONÉ ne s'appliquent pas dans le cas présent et par conséquent ils ne devraient pas motiver une décision semblable de la Régie à l'égard de Gazifère. (C-1-15 aux pp. 11-12);

(d) Nouvelle variable : l'écart du rendement des obligations à long terme de sociétés cotées A

16. Gazifère souhaite réduire à 50% la pondération du rendement prévu du gouvernement du Canada et ajouter l'écart du rendement des obligations de sociétés comme seconde variable explicative portant un coefficient de 50% dans la formule d'ajustement automatique;

17. Or, lorsque la Régie lui demande des preuves académiques pour justifier le choix de ces variables et des coefficients de pondération (GI-30, Document 1, page 23), Gazifère est bien consciente de l'absence de travaux empiriques académiques pour soutenir un tel modèle. L'absence de référence solide ne permet pas de démontrer la pertinence du modèle d'ajustement proposé (C-1-15 aux pp. 12-13);

18. Il est de toute notoriété que la variabilité des taux de rendement des obligations à long terme des sociétés est plus importante que celle des taux de rendement des obligations d'État. L'intégration de cette variable et l'attribution d'une pondération à hauteur de 50% se traduirait par une plus forte sensibilité du RCA à la volatilité du rendement des obligations à long terme de sociétés privées (C-1-15 aux pp. 12-13);

19. L'ACEF de l'Outaouais est fortement préoccupée par l'intégration de cette nouvelle variable dans la formule d'ajustement automatique et craint une hausse de la variabilité du RCA autorisé devenu plus sensible à une nouvelle variable plus risquée que celle jusque là utilisée. L'ACEF de l'Outaouais déplore le manque d'analyse et de tests relatifs directement à cette nouvelle variable. (C-1-15 aux pp. 12-13);

(e) Mécanisme de déclenchement

20. Gazifère préconise l'établissement d'un processus de révision quinquennal du RCA, ainsi que de la formule du RCA et recommande un mécanisme de déclenchement pour un changement de plus ou moins 200 points de base et une périodicité de cinq ans pour la révision du RCA;

21. Le seuil de 200 points de base est en particulier très au dessus des 100 points de base adoptés par la California Public Utility Commission (CPUC) comme seuil de déclenchement du mécanisme de révision des RCA des services publics dans sa juridiction. Lorsque l'ACEF de l'Outaouais a demandé à connaître les justifications pour la fixation d'un tel seuil et une telle périodicité, dans sa réponse Gazifère a été incapable de nous renseigner de manière objective et s'est référée à un « jugement » personnel non motivé (GI-32, Document 1, page 24; C-1-15 à la p.13);

22. L'ACEF de l'Outaouais se questionne et est fortement préoccupée par le caractère arbitraire de ce seuil et considère qu'il est dans l'intérêt des consommateurs de ne pas fixer un seuil de révision du RCA aussi élevé. De même qu'une périodicité de cinq ans risque de porter préjudice aux consommateurs en cas de variations significatives des paramètres d'ajustement du RCA. La substitution du rendement prévu du gouvernement du Canada par le rendement des obligations de sociétés portant un coefficient de 50% dans la formule d'ajustement automatique ne peut qu'amplifier la variabilité du RCA, ce qui serait préjudiciable aux consommateurs (C-1-15 à la p.13);

III. Conclusions

23. Dans cette phase II du présent dossier, l'ACEF de l'Outaouais demeure préoccupée par plusieurs éléments relativement à la présente demande de Gazifère. Ainsi, l'ACEF de l'Outaouais constate :

(a) que la preuve du Distributeur présente des faiblesses au niveau méthodologique du calcul du RCA et des choix contestables; que la preuve du Distributeur repose souvent sur des contrevérités notamment en ce qui concerne les prévisions de l'évolution du taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada ou encore du préjudice en terme de manque à gagner causé par la réglementation en vigueur;

(b) qu'il n'y a pas de démonstration de la pertinence de la prise en compte d'une prime de risque sur capitaux propres supplémentaire de 0,50%;

(c) que la preuve du Distributeur ne démontre pas assez la nécessité de modifier le mécanisme d'ajustement automatique du RCA;

(d) que le manque de transparence quant au sens réel des modifications demandées au niveau du processus d'ajustement automatique rend cette demande déguisée et suspecte;

(e) que la preuve du Distributeur ne démontre pas assez la pertinence de l'application d'un mécanisme avec un seuil de déclenchement à 200 points de base et avec une périodicité de cinq ans;

24. Ces préoccupations demeurent sérieuses. L'ACEF de l'Outaouais est d'avis que le RCA autorisé doit être en phase avec la réalité du marché et qu'il doit répondre au principe de rendement équitable. Par conséquent, l'intervenante recommande à la Régie de :

(a) ne pas autoriser un RCA de 11,25% pour l'année 2011;

(b) mettre en balance les valeurs de RCA de référence données à titre indicatif dans ce rapport et obtenues à partir des données fournies dans les documents de Gazifère;

(c) ne pas autoriser la modification de la formule d'ajustement proposée par Gazifère;

(d) ne pas autoriser le processus de révision quinquennal et le seuil de 200 points de base;

(e) de conserver le mécanisme d'ajustement actuellement en vigueur.

25. Le tout, soumis respectueusement.

Montréal, 2 septembre 2010

ACEF DE L'OUTAOUAIS