

1 Veuillez noter également qu'il est logique que le critère de comparabilité, parmi les trois critères
2 énumérés précédemment, soit celui qui fasse défaut en premier lieu et qu'une situation qui
3 perdure à cet effet sur une période prolongée entraîne par la suite des difficultés à rencontrer
4 les deux autres critères. C'est donc sur cet aspect que la présente section met l'accent.

5 **Taux de rendement selon la formule d'ajustement automatique**

6 L'application de la formule d'ajustement automatique en place afin d'établir le taux de
7 rendement autorisé pour la Cause tarifaire 2012 donnerait un résultat entre 8,49 % et 9,04 %,
8 dépendamment du traitement réservé à l'ajustement accordé par la Régie afin de tenir compte
9 des effets de la crise financière en 2010 et 2011.

10 **Comment ces résultats se comparent-ils par rapport aux autres entités réglementées?**

11 Cette question est primordiale car tel qu'exprimé d'entrée de jeu, pour être raisonnable, le taux
12 octroyé à Gaz Métro se doit d'être comparable à celui autorisé à ses pairs présentant un risque
13 global similaire.

14 En prenant en considération que l'environnement de Gaz Métro est plus risqué que la moyenne
15 de ses pairs au Canada, tel que reconnu par la Régie dans ses décisions antérieures³, il serait
16 tout à fait normal que celle-ci obtienne un taux de rendement supérieur à la moyenne de
17 ceux-ci. L'autre alternative pour la Régie serait d'octroyer un rendement équivalent à ses pairs
18 en y jumelant une structure en capital plus riche en avoir ordinaire que la moyenne de ceux-ci
19 afin de tenir compte du risque d'affaires de Gaz Métro.

20 L'évolution des données observables sur le marché ainsi que le positionnement relatif de
21 Gaz Métro par rapport à ses pairs canadiens sont présentés sous forme de trois tableaux
22 distincts.

23 Veuillez noter que Gaz Métro ne croit pas qu'il soit pertinent de se limiter aux données du
24 marché canadien, en raison du contexte de globalisation dans le marché nord-américain.
25 Gaz Métro se limite toutefois à observer les taux octroyés au Canada et laisse au Dr Morin le
26 soin de traiter en profondeur des données provenant du marché américain dans le marché
27 canadien.

³ D-2007-116, page 30 et D-2009-156, page 68

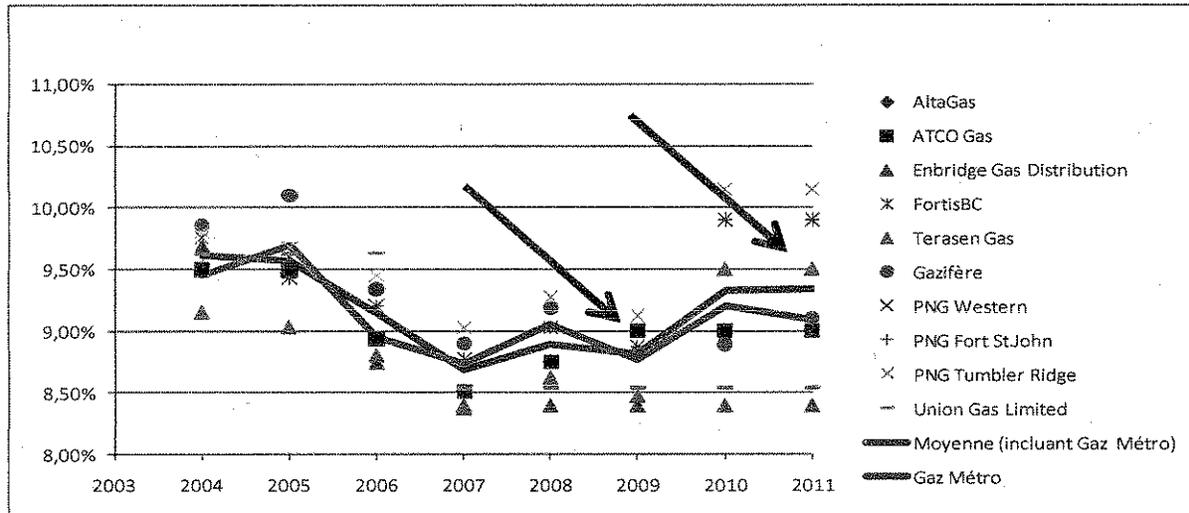
Régie de l'énergie
DOSSIER: R-3752-2011 Phase 2
DÉPOSÉE EN AUDIENCE

Date: 12/Sept/2011

Pièces n°: B-270

1 **Graphique 1 : Évolution des taux de rendement autorisés de 2004 à 2011**

2 Le premier graphique présente l'évolution des taux de rendement autorisés à un échantillon de
3 distributeurs du marché canadien de 2004 à 2011, à partir de données recueillies par
4 Concentric Energy Advisors.



5
6 **Faits observables à l'analyse de ce graphique**

- 7 a) Le taux de rendement moyen accordé aux distributeurs canadiens a été ajusté à la
8 hausse deux années consécutives depuis 2009;
- 9 b) Le taux de rendement accordé à Gaz Métro a été relativement équivalent à celui
10 accordé en moyenne aux autres distributeurs canadiens en 2009; et
- 11 c) En 2010 et 2011, le taux de rendement accordé à Gaz Métro se situe en bas de la
12 moyenne accordée aux distributeurs canadiens. Gaz Métro a obtenu environ 25 points
13 de base de moins que la moyenne en 2011.

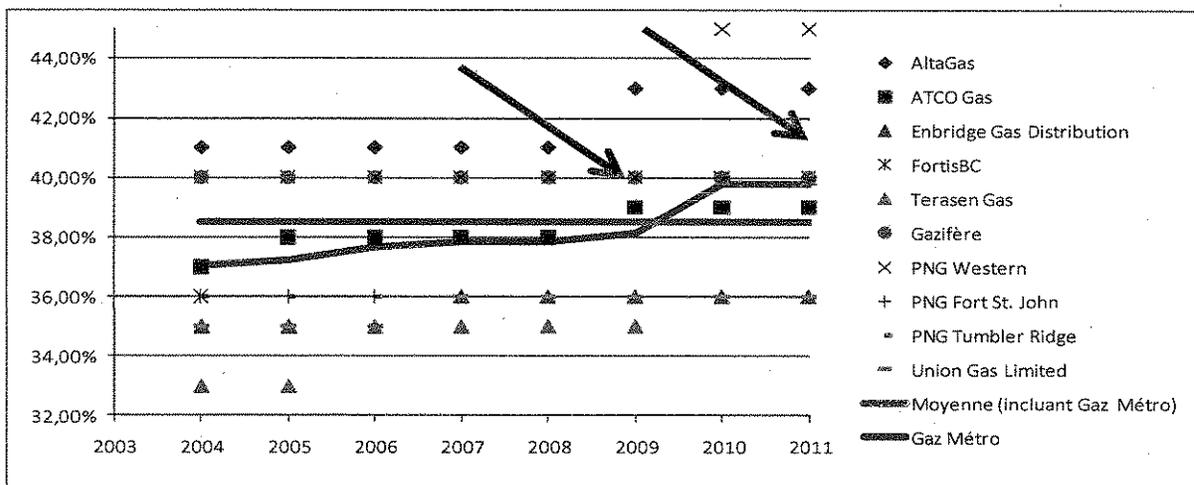
14 **Interprétation de Gaz Métro**

- 15 a) Considérant le risque d'affaires plus élevé auquel Gaz Métro fait face au Québec
16 comparativement à la moyenne des distributeurs canadiens, Gaz Métro aurait
17 normalement dû avoir droit à un taux de rendement supérieur à la moyenne des
18 distributeurs canadiens de 2009 à 2011; et

b) Le rendement autorisé à Gaz Métro en 2010 et 2011, inférieur à la moyenne de ses pairs, désavantage celle-ci sur le marché financier.

Graphique 2 : Évolution des niveaux d'avoir ordinaire autorisé de 2004 à 2011

Le second graphique présente l'évolution du niveau d'avoir ordinaire autorisé à ce même échantillon de distributeurs du marché canadien de 2004 à 2011, à partir de données recueillies par Concentric Energy Advisors.



Faits observables à l'analyse de ce graphique

- Le niveau d'avoir ordinaire autorisé de Gaz Métro est stable à 38,5 % de 2004 à 2011;
- Gaz Métro s'est vue octroyer un niveau d'avoir ordinaire autorisé supérieur à la moyenne des autres distributeurs canadiens jusqu'en 2009, année où cette tendance s'est inversée; et
- Le niveau moyen d'avoir ordinaire autorisé aux distributeurs canadiens suit une tendance à la hausse depuis l'année 2005. Il a atteint le même niveau que celui octroyé à Gaz Métro en 2009 et l'a dépassé en 2010.

Interprétation de Gaz Métro

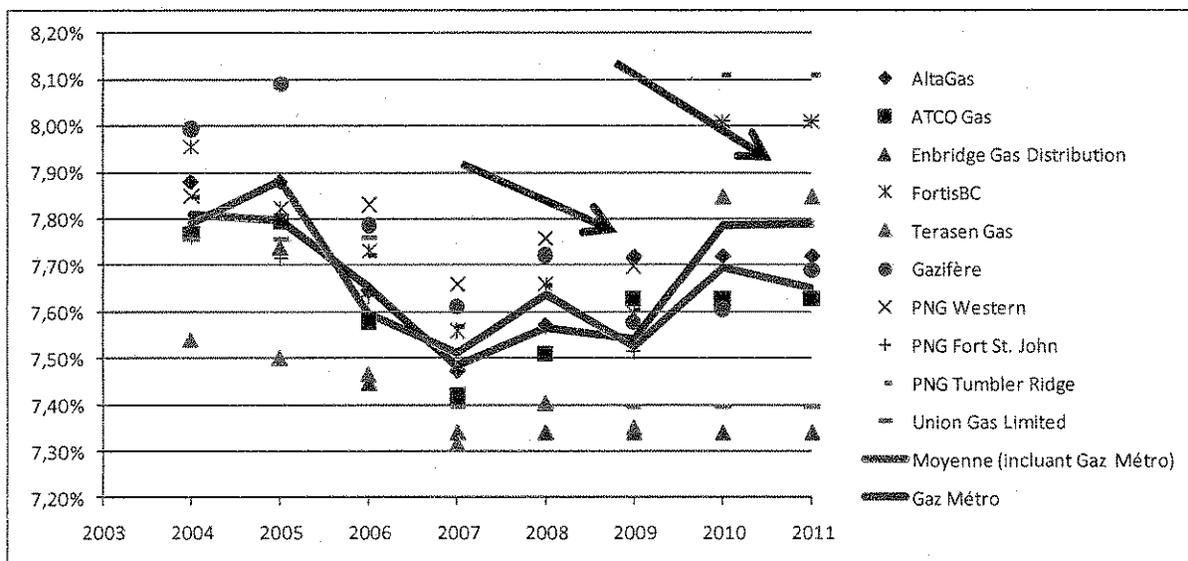
- Gaz Métro, qui s'est fait autoriser des rendements équivalents ou inférieurs à la moyenne des autres distributeurs canadiens au cours des trois dernières années, tout en évoluant dans un marché considéré comme étant plus risqué que la moyenne, aurait

1 normalement dû avoir droit à une hausse de son niveau d'avoir ordinaire autorisé, ce qui
2 n'a pas été le cas; et

3 b) Gaz Métro n'a cependant jamais effectué de demande claire et précise afin que le
4 niveau d'avoir ordinaire autorisé soit ajusté à la hausse au cours de ces mêmes années.

5 **Graphique 3 : Évolution des coûts moyens pondérés autorisés en capital de 2004 à 2011**

6 Le troisième graphique présente l'évolution, au cours de la même période, du coût moyen
7 pondéré en capital (CMPC) autorisé aux distributeurs canadiens comparativement à Gaz Métro,
8 à partir de données recueillies par Concentric Energy Advisors. Ce format de présentation
9 permet de projeter sur un seul graphique l'effet combiné des différentes variables à analyser
10 afin d'avoir une vue globale du rendement ultimement autorisé à une entité réglementée.



11
12 **Faits observables à l'analyse de ce graphique**

13 a) Le rendement global (CMPC) octroyé à Gaz Métro en 2009 a été équivalent à la
14 moyenne du rendement global octroyé aux autres distributeurs canadiens durant
15 cette année; et

16 b) Celui-ci a été inférieur à la moyenne du rendement global octroyé aux autres
17 distributeurs canadiens en 2010 et 2011.