

**QUÉBEC**

**RÉGIE DE L'ÉNERGIE**

---

**No. R-3752-2011**  
**Phase 2**

**SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GAZ MÉTRO**,  
société dûment constituée, ayant sa principale  
place d'affaires au 1717, rue du Havre, en les  
ville et district de Montréal, province de  
Québec,

(ci-après le **Distributeur** ou **Gaz Métro**)

---

**ANNEXE B**  
**ARGUMENTATION ÉCRITE DU DISTRIBUTEUR**

---

**Décision D-2009-156, p. 71 : Tableau synthèse 1**

<b>Paramètres</b>	<b>Bas de la fourchette</b>	<b>Haut de la fourchette</b>
Taux sans risque	4,23 %	4,50 %
Prime de risque de marché avant la crise financière	5,50 % (+50) <sup>1</sup>	5,75 % (+100)
Bêta brut (non ajusté) repère	0,50	0,55
Ajustement pour le risque de Gaz Métro	0,25 %	0,35 %
Frais d'émissions	0,30 %	0,40 %
<b>Sous total no 1 : Résultat produit par le MÉAF</b>	<b>7,53 %</b>	<b>8,41 %</b>
Ajustement pour tenir compte des résultats des autres modèles	0,25 %	0,50 %
<b>Sous total no 2 : Taux de rendement de l'avoir propre avant ajustement pour tenir compte de l'effet de la crise financière</b>	<b>7,78 %</b>	<b>8,91 %</b>
Ajustement pour tenir compte de l'effet de la crise financière	0,25 %	0,55 %
<b>Total : Taux de rendement de l'avoir propre après ajustement pour tenir compte de l'effet de la crise financière</b>	<b>8,03 %</b>	<b>9,46 %</b>

**Décision D-2010-147, p. 28 : Tableau synthèse 2**

<b>Paramètres</b>	<b>Bas de la fourchette</b>	<b>Haut de la fourchette</b>
Taux sans risque	4,15 %	4,50 %
Prime de risque du marché avant la prise en compte des effets de la crise financière	5,50 % (+50)	5,75 % (+100)
Bêta brut d'un distributeur repère	0,50	0,55
Ajustement pour le risque de Gazifère	0,25 %	0,50 %
Frais d'émissions	0,50 %	0,50 %
<b>Sous-total no 1 : Résultat produit par le MÉAF</b>	<b>7,65 %</b>	<b>8,66 %</b>
Ajustement pour tenir compte des résultats des autres modèles	0,25 %	0,50 %
<b>Sous-total no 2 : Taux de rendement sur l'avoir de l'actionnaire avant ajustement pour tenir compte des effets de la crise financière</b>	<b>7,90 %</b>	<b>9,16 %</b>
Ajustement pour tenir compte des effets de la crise financière	0,25 %	0,55 %
<b>Total : Taux de rendement sur l'avoir de l'actionnaire après ajustement pour tenir compte des effets de la crise financière</b>	<b>8,15 %</b>	<b>9,71 %</b>

<sup>1</sup> Voir Argumentation, par. 64.

Décision D-2010-147 (régisseur Carrier, minoritaire), p. 54 : Tableau synthèse 3

	<b>Bas</b>	<b>Haut</b>
	%	%
<b><u>MÉAF</u></b>		
1) Taux sans risque	<b>4,25</b>	<b>4,25</b>
2) Prime risque marché (moyennes arithmétiques/données historiques)	5,50	5,75
3) <i>Bêta brut</i> (marché = 1,00)	0,50	0,55
4) Prime risque distributeur repère (4 = 3*2)	<b>2,75</b>	<b>3,16</b>
5) Frais émission	<b>0,30</b>	<b>0,50</b>
6) Sous-total: distributeur repère selon MÉAF avant ajustement	<b><u>7,30</u></b>	<b><u>7,91</u></b>
7) Prime de risque du distributeur repère et taux sans risque courant	<b>0,40</b>	<b>0,50</b>
8) Prime de risque du distributeur repère et écarts de crédit courants	<b>0,30</b>	<b>0,60</b>
9) Sous-total: distributeur repère selon MÉAF ajusté	<b><u>8,00</u></b>	<b><u>9,01</u></b>
<b><u>Autres modèles</u></b>		
10) Autres modèles et autres considérations	<b>0,10</b>	<b>0,50</b>
<b><u>Distributeur repère</u></b>		
11) Sous-total: distributeur repère	<b><u>8,10</u></b>	<b><u>9,51</u></b>
<b><u>Gazifère</u></b>		
12) Risque additionnel GI	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>
13) Total Gazifère (13=11+12)	<b><u>8,60</u></b>	<b><u>10,01</u></b>

Argumentation, par. 66.

Bas :  $\frac{30 \text{ points}}{0,5} = 60 \text{ points}$

Haut :  $\frac{60 \text{ points}}{0,55} = 110 \text{ points}$

Prime de risque du marché : [6,10 % à 6,85 %]