

RÉGIE DE L'ÉNERGIE

DEMANDE DE FIXER LES TARIFS D'EMMAGASINAGE
D'INTRAGAZ À COMPTER DU 1er MAI 2013

DOSSIER : R-3807-2012

et

DEMANDE DE GAZ MÉTRO AFIN DE L'AUTORISER
À RÉCUPÉRER PAR L'INTERMÉDIAIRE DE SES TARIFS
LES COÛTS ASSOCIÉS À L'UTILISATION DES SITES
D'ENTREPOSAGE DE POINTE-DU-LAC ET DE ST-FLAVIEN
APPARTENANT À INTRAGAZ

DOSSIER : R-3811-2012

RÉGISSEURS : M. GILLES BOULIANE, président
M. JEAN-FRANÇOIS VIAU
Mme FRANÇOISE GAGNON

AUDIENCE DU 23 JANVIER 2013

VOLUME 3

CLAUDE MORIN et JEAN LAROSE
Sténographes officiels

COMPARUTIONS

Me LOUIS LEGAULT
procureur de la Régie;

REQUÉRANTES :

Dossier R-3807-2012

Me LOUISE TREMBLAY
procureure de Intragaz, Société en commandite;

Dossier R-3811-2012

Me MARIE-CHRISTINE HIVON
procureur de Société en commandite Gaz Métro
(SCGM);

INTERVENANTS :

Me GUY SARAULT
procureur de l'Association des consommateurs
industriels de gaz (ACIG);

Me ANDRÉ TURMEL
procureur de Fédération canadienne de l'entreprise
indépendante (FCEI);

Me DOMINIQUE NEUMAN
procureur de Stratégies énergétiques et Association
québécoise de lutte contre la pollution
atmosphérique (SÉ/AQLPA):

S'AJOUTENT COMME INTERVENANTES :

Société en commandite Gaz Métro
(Dossier R-3807-2012);

Intragaz, Société en commandite
(Dossier R-3811-2012).

TABLE DES MATIERES

	PAGE
LISTE DES PIÈCES.. .	5
PRÉLIMINAIRES. . .	6
PREUVE DE L'ACIG.. .	8
BERNARD OTIS	
LAURENCE BOOTH	
INTERROGÉS PAR Me GUY SARAULT. . .	10
VOIR-DIRE - STATUT D'EXPERT DE M. LAURENCE BOOTH	
INTERROGÉ PAR Me GUY SARAULT.. .	19
CONTRE-INTERROGÉ PAR Me LOUISE TREMBLAY	
REPRÉSENTATIONS SUR L'EXPERTISE. . .	31
DÉCISION SUR L'EXPERTISE.. .	37
PREUVE PRINCIPALE	
INTERROGÉS PAR ME GUY SARAULT. . .	38
CONTRE-INTERROGÉS PAR Me ANDRÉ TURMEL. . .	97
CONTRE-INTERROGÉS PAR Me DOMINIQUE NEUMAN. . .	116
CONTRE-INTERROGÉS PAR Me LOUISE TREMBLAY.. .	122
PREUVE DE FCEI	
ANTOINE GOSSELIN	
INTERROGÉ PAR Me ANDRÉ TURMEL. . .	157

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013 - 4 -

PREUVE DE SÉ/AQLPA.. .	174
JACQUES FONTAINE	
INTERROGÉ PAR Me DOMINIQUE NEUMAN. . .	175
DISCUSSION.. .	186

LISTE DES PIÈCES

	PAGE
<u>C-ACIG-0080</u> : (R3807-2012) Présentation de M. Otis.. .	11
<u>C-ACIG-0017</u> : (R3811-2012) Présentation de M. Otis.. .	11
C-ACIG-0081 : (R3807-2012) Présentation de Dr. Booth. . .	40
C-ACIG-0018 : (R3811-2012) Présentation de Dr. Booth. . .	40
B-Intragaz-0046 : Article de Laurence Booth, tiré du Journal of Corporate Finance, intitulé « Discounting expected values with parameter uncertainty ». . .	152
B-Intragaz-0047 : Présentation PowerPoint de Michael Messer, Director, Standard & Poor's Rating Services, datée du 10 octobre 2007 et intitulée « Principal Credit Drivers for the Natural Gas Industry: A Rating Agency Perspective »	152

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013 - 6 -

L'AN DEUX MILLE TREIZE, ce vingt-troisième (23e) jour
du mois de janvier :

PRÉLIMINAIRES

LA GREFFIÈRE :

Protocole d'ouverture. Audience du vingt-trois (23)
janvier deux mille treize (2013), dossier R-3807-
2012, demande de fixer les tarifs d'emmagasinage
d'Intragaz à compter du premier (1er) mai deux
mille treize (2013); et dossier R-3811-2012,
demande de Gaz Métro afin de l'autoriser à
récupérer par l'intermédiaire de ses tarifs les
coûts associés à l'utilisation des sites
d'entreposage de Pointe-du-Lac et de Saint-Flavien
appartenant à Intragaz. Poursuite de l'audience.

Je demanderais aux parties de bien
s'identifier à chacune de leurs interventions pour les
fins de l'enregistrement. Aussi auriez-vous
l'obligeance de vous assurer que votre cellulaire est
fermé durant la tenue de l'audience.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Madame la Greffière. Bon matin, Mesdames et
Messieurs. Oui, Maître Legault.

Me LOUIS LEGAULT :

Monsieur le Président, avec votre permission, juste deux petits points de précision suite à l'audience d'hier. D'abord, on a convenu d'un engagement avec les gens de Gaz Métro. C'est parfait. Il est noté au dossier, mais on n'a pas indiqué une date de livraison de l'engagement. Alors, pour le dossier, ce serait bien de le clarifier. Je comprends que les gens de Gaz Métro ont dit qu'ils pensaient être en mesure de le fournir d'ici la fin de la semaine. C'est ce qu'on avait convenu. Mais j'aimerais bien ça que ce soit « on the record ».

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Alors bonjour à tous. Bonjour, Monsieur le Président. Marie-Christine Hivon de Norton Rose pour Gaz Métro. Mes clients me disent qu'ils font tous les efforts pour être en mesure de déposer la réponse à l'engagement pour vendredi au plus tard, donc d'ici la fin de la semaine. Si jamais ces prévisions-là devaient changer parce que quelque chose d'imprévu qui survient, on vous tiendra informé, mais selon ce qu'on me dit, ce serait fait pour vendredi.

LE PRÉSIDENT :

D'accord. Merci, Maître Hivon. Donc, la date, ce

serait vendredi seize heures (16 h), c'est ce que je comprends. Merci.

Me LOUIS LEGAULT :

Une autre petite précision. Et, là, c'est pour mon honneur, Monsieur le Président, je veux que ce soit dans les notes sténographiques. Juste que, après vérification, maître Morel hier aurait laissé entendre qu'on aurait divulgué de l'information confidentielle. Or, je veux juste rectifier. Ce n'est pas le cas. Le chiffre de cent seize (116) 10(3) m(3) est un chiffre public. Le dossier est un dossier public. Ce qui est confidentiel, c'est le document, le projet de convention à être signé avec Union qui, lui, a été déposé sous pli confidentiel et pour lequel il y a une ordonnance de confidentialité dans le dossier R-3809-2012. Voilà! Je voulais rectifier et clarifier cette situation. Merci.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Legault. Bonjour, Maître Sarault.

PREUVE DE L'ACIG

Me GUY SARAULT :

Sachant qu'il n'y a pas de Martin Dumont ici, on peut continuer avec la preuve de l'ACIG. Alors,

nous avons deux témoins à présenter en panel, des témoins qui sont déjà connus de la Régie pour d'autres dossiers. Il y a d'abord notre analyste, monsieur Bernard Otis et le docteur Laurence Booth qui a déjà témoigné maintes fois sur la question du coût en capital. On va commencer par les assermenter puis, après ça, on va procéder à l'adoption des preuves et à certaines questions d'intendance, dont l'objection de ma consœur qui est bien notée ici. J'ai votre lettre.

L'AN DEUX MILLE TREIZE (2013), le vingt-troisième (23e) jour de janvier, ONT COMPARU :

BERNARD OTIS, ingénieur de formation, consultant agissant à titre d'analyste pour l'ACIG, ayant son adresse d'affaires au 3149, chemin Round Bay, Ayer's Cliff (Québec);

LAURENCE BOOTH, professor of finance of University of Toronto, ayant son adresse d'affaires au 105, St. George Street, Toronto (Ontario);

LESQUELS, après avoir fait une affirmation solennelle, déposent et disent :

INTERROGÉS PAR Me GUY SARAULT :

Q. [1] Alors, on va commencer par l'adoption des preuves écrites en commençant par monsieur Bernard Otis. Monsieur Otis, vous avez déposé une preuve écrite qui a été déposée comme pièce ACIG-0015. Et, là, les cotes que je donne sont toutes des cotes du dossier 3807 pour les fins d'identification. Vous avez également fourni des réponses aux demandes de renseignements de la Régie lesquelles ont été produites comme pièce ACIG-0017. Et vous avez également fourni des réponses écrites aux demandes de renseignements d'Intragaz, lesquelles ont été produites comme pièce 0057. Alors, pouvez-vous nous confirmer que vous êtes l'auteur de ces documents et que vous les adoptez comme étant votre preuve écrite dans les deux dossiers, 3807-2012 et 3811-2012?

M. BERNARD OTIS :

R. Oui. Peut-être à l'exception de la pièce ACIG-007. Je pense que c'est les réponses du docteur Booth.

Q. [2] C'est 0017.

R. 17. O.K.

Q. [3] 17, vos réponses.

R. Parfait.

9 h 12

Q. [4] 007, c'est... il est décédé dans Skyfall. Mais il va renaître, vous en faites pas. Alors, en plus de votre preuve écrite qui a été déposée antérieurement, je pense que vous avez une présentation Power Point que j'ai ici, que nous pouvons distribuer, de quelque sept pages, que je propose de coter, sauf erreur de ma part, Madame la greffière, comme pièce 0080 dans le dossier 3807 et comme pièce 0017 dans le dossier 3811.

LA GREFFIÈRE :

Oui, c'est bien les bonnes cotes.

C-ACIG-0080 : (R3807-2012) Présentation

C-ACIG-0017 : (R3811-2012) Présentation

Me GUY SARAULT :

Alors on pourra distribuer ça tantôt. Alors ça, c'est pour monsieur Otis.

Q. [5] Dr. Booth, in your case, speaking about your written evidence, we have filed your written expert report, together with Schedules A to D of your report... je vais y arriver à votre objection, Maître Tremblay, je vous le promets, on va en faire

un voir-dire.

Me LOUISE TREMBLAY :

Oui, je peux me lever...

Me GUY SARAULT :

O.K., bien, je vous écoute... je vous écoute, pas de problème.

LE PRÉSIDENT :

Je pense que vous allez pouvoir poursuivre, Maître Sarault, on va revenir.

Me GUY SARAULT :

Q. [6] Your written evidence, your written report was filed as Exhibit ACIG-0010, together with Schedules A to D inclusive, so which go from 0011 to 0014, again in File 3807. We've also filed your written responses to the Regie's information request as Exhibit, unless I'm mistaken... 0017, and your written responses to Intragaz as Exhibit 0018, together with numerous schedules to your answers, that were filed as Exhibits 0019 to 0056 inclusive, plus 0058 to 0078 inclusive.

In addition to that, I believe that you've also, well, before we go to your presentation, you acknowledge being the author of the documents that I've just enumerated and you confirm that you adopt them as your evidence in this case?

Dr. LAURENCE D. BOOTH :

A. I do, with two changes.

Me LOUISE TREMBLAY :

Je m'excuse mais, Maître Sarault, là, on n'a pas la même façon, il faut croire, de voir les choses, là, mais vous ne pouvez pas faire adopter la preuve par votre témoin avant qu'on ne statue sur l'objection que j'ai faite, là. Je m'excuse, là, ça ne marche pas comme ça.

Me GUY SARAULT :

Oui mais j'y arrivais à votre objection, justement, je veux que mon témoin précise certaines choses parce que ça avait fait l'objet d'une demande de renseignements de la part de votre cliente; il y avait répondu et je veux expliquer pourquoi nous considérons que les éléments qui font partie de votre objection devraient faire partie intégrante de la preuve du docteur Booth. J'ai l'intention de lui demander des explications, vous pourrez l'interroger, c'est votre droit le plus légitime, puis nous pourrons faire des représentations.

Mais c'est définitivement une question que je voulais aborder. J'ai votre lettre ici du seize (16) janvier, j'ai en jaune votre objection, j'en ai pris bonne note. J'ai également pris bonne note

de la demande de renseignements qui soulevait essentiellement la même problématique. Alors, oui, j'ai tout à fait l'intention d'aborder ça, et vous aurez le droit de faire des représentations, il n'y a aucun problème.

LE PRÉSIDENT :

Maître Tremblay.

Me LOUISE TREMBLAY :

Alors je ne dis pas que je n'aurai pas le droit de faire des représentations, Maître Sarault, ce n'est pas du tout, je n'ai pas peur de ne pas avoir le droit de faire des représentations. Ce que je dis, c'est que j'aimerais ça avoir l'opportunité, j'ai formulé une objection à l'adoption en preuve et au témoignage du docteur Booth sur différentes choses et j'aimerais avoir l'opportunité d'expliquer un petit peu, là, ma pensée et l'objectif de mon, de cette objection-là.

Et par la suite, et c'est évident qu'on n'ira pas adopter la preuve du docteur Booth avant qu'on ne statue sur l'objection que j'ai formulée. Me GUY SARAULT :

C'est que j'ai l'intention, comme avant, pour les fins de la qualification du docteur Booth comme expert, et aussi pour le voir-dire, là, qui est

fait, de demander, et quand on fait un voir-dire pour la qualification d'un expert, l'expert peut lui-même s'expliquer, et j'avais l'intention de lui poser quelques questions relativement à l'inclusion dans son rapport des éléments qui font l'objet de l'objection de ma consœur. Et après ça, on pourra faire des représentations.

LE PRÉSIDENT :

Oui.

Me LOUISE TREMBLAY :

Monsieur Boulianne, il y a une différence entre poser des questions au docteur Booth sur ses qualifications puis lui demander d'adopter sa preuve, on s'entend, il y a une grosse différence entre les deux. Est-ce que je peux juste expliquer, s'il vous plaît, quel était le fondement, là, de ma dernière lettre.

Alors la lettre que j'ai envoyée expliquait que mon confrère n'avait pas nécessairement précisé la qualification demandée pour le docteur Booth, comme les règles le précisent, les règles de la Régie précisent qu'il faut qu'on fasse une demande de qualification de nos experts puis il faut qu'on dise quelle est la qualification demandée.

J'ai compris de la lettre que maître

Sarault a envoyée, la lettre que la Régie demande d'envoyer pour la qualification de l'audience, il a indiqué : « J'ai l'intention de faire entendre monsieur Booth, le docteur Booth, comme expert sur le coût en capital. » C'est ce qu'il a écrit dans sa lettre.

9 h 18

Alors ma lettre faisait suite à celle-là et elle disait : « Bien, écoutez, je comprends qu'il va être, j'imagine que ce qu'on va demander, c'est qu'il soit qualifié d'expert en matière de coût en capital », et ce que j'ai dit, c'est que dans ces circonstances-là, que nous nous objections à ce que le docteur Booth témoigne sur toute question qui déborde le coût en capital.

Écoutez, c'est un expert en coûts en capital, c'est un expert en coûts en capital. Ce n'est pas un expert en d'autre chose. Alors, le contexte de l'objection c'est ça, et d'autant plus que dans son rapport, le Dr Booth précise clairement son mandat, aux pages 2 et aux pages 4 de son rapport.

Il précise spécifiquement, si on va à la page 2, la deuxième puce, aux pages 16 à 20, il dit dans le deuxième paragraphe... Attendez. Je me

trompe... Excusez-moi. C'est au tout début, les lignes 2 à 6 de la page 2.

The Industrial Gas Users Association has asked me to review the application by Intragaz Limited Partnership for an allowed ROE of 11.75 on a 50% common equity ratio. In particular, IGUA has asked me to recommend an allowed ROE and capital structure conditional on the Régie allowing cost-of-service regulation and a 10-year contract for storage services between Gaz Metro and Intragaz.

Et il répète exactement la même chose à la page 4 de son rapport, à la question 15 :

Please describe the purpose of your testimony.

Il répète exactement la même chose. Alors ça ne sort pas, là, d'une autre planète, là, la lettre que j'ai envoyée. Je comprends que le mandat était très ciblé, et on me dit que le Dr Booth, même si la demande n'a pas été faite formellement, je comprends que le Dr Booth a déjà témoigné devant la Régie, puis je ne critique pas ses compétences en termes de coûts en capital. Mais ça ne veut pas

dire qu'il est expert dans tout, là.

Alors, ce que je dis, c'est que dans ce contexte-là, d'une part ça déborde son mandat, et d'autre part, si la... En fait, est-ce que vous le... Il faudrait qu'on le confirme, là, que c'est ça qu'on demande, une reconnaissance d'expert en matière de coûts en capital. Mais si c'est ça, je regrette, mais on s'objecte, et on va demander que - et on les a identifiés - que plusieurs des passages de son rapport et des réponses aux demandes de renseignements ne soient pas introduits en preuve. Alors, c'est ça le contexte de l'objection.

Me GUY SARAULT :

Alors, voici un exemple classique de représentations prématurées. On ne m'a pas laissé la chance de poser des questions au Dr Booth sur ses qualifications et sur la nature exacte de son expertise dans le présent dossier, et des raisons pour lesquelles certains éléments qui font l'objet de l'objection devraient faire partie intégrante de son mandat et de sa preuve dans le présent dossier. Et ça fait partie du voir-dire que l'on fait traditionnellement à chaque fois que l'on demande la reconnaissance d'un témoin comme témoin expert.

Alors, sans plus tarder, j'aimerais ça poser ces questions-là au Dr Booth, sous réserve, évidemment, du droit de ma consœur de le contreinterroger.

LE PRÉSIDENT :

Allez-y, Maître Sarault.

VOIR-DIRE

INTERROGÉ PAR Me GUY SARAULT :

Q. [7] So, Dr. Booth, I don't know if you had the chance to hear the representations of my consœur with respect to the mandate that was given to you by the Industrial Gas Users Association, and the question as to whether we should or not include in your testimony elements dealing with the regulatory environment of Intragaz, its rate base and the avoided cost methodology and issues of that sort. And I believe that before we deal with your verbal explanations, I would like to refer you to information request number 2.1 addressed to you by Intragaz, at page 2 of 109 of your answers. The question was,

Please confirm that conducting an analysis of the fairness of cost of

service base rates is not part of Dr. Booth's mandate to recommend an allowed ROE and capital structure conditional on the Régie allowing cost of service regulation.

And your answer 2.1 was, and I quote,

Dr. Booth was specifically informed that the Régie was using an avoided cost basis for determining Intragaz' revenue requirement, and that the Régie had had problems determining the rate base in previous hearings, and that he should take this into account. And the fairness of cost of service regulation is then inseparable from the fairness standards in terms of treating Intragaz as a shareholder.

That was your answer. So my question to you is the following: could you please explain to the Régie if and why you would consider that your experience and qualifications would allow you to express an opinion on these issues, and why they are inseparable from your mandate on cost of capital in the current proceedings?

Dr. LAURENCE BOOTH:

A. From the first time I entered testimony, I've structured my testimony in a remarkably similar way, which is that before discussing cost of capital parameters, I almost always have a section dealing with business risk, dealing with regulation and why we regulate utilities. It's fundamental to look at why we regulate utilities to understand the business risk of the entity whose cost of capital we're estimating. And then we go on and look at the cost of capital, and we look at the capital structure.

So the whole discussion of cost of capital and capital structure is conditional upon the specifics of an entity or a utility, and the reasons why we regulate them. So, I've been discussing regulated rate history for a very, very, very long time. My expertise in being able to discuss that comes from my training in economics and my training in finance and my publications, my economic research. And incidently, I have a path, it's sort of inseparable to talk about cost of capital and capital structure from the business risk. And in many hearings, we had specific business risk hearings that get into the principles of regulation and the business risk of a particular

utility.

(9 h 24)

Q. [8] Are you saying that the kind of analysis as to the regulatory environment and business environment that you do for Intragaz in your evidence in this case is the kind of analysis that you traditionally do when you file evidence on cost of capital with respect to other regulated entities such as, for example, Gaz Métro or Intragaz, or TransCanada Pipelines, and so on?

A. It is. On page 9, I specifically excerpted part of my testimony from Gaz Métro, because I was talking about why we regulate Gaz Métro, why we regulate utilities in monopolies and I contrast that with the situation of Intragaz. It's difficult to understand the cost of capital and the business risk of Intragaz without taking that into account.

Me GUY SARAULT :

Alors, dans les circonstances, je voudrais que le docteur Booth soit reconnu comme expert pour les matières qui sont abordées dans son expertise et ses réponses aux demandes de renseignements au complet, incluant les passages faisant l'objet de l'objection de ma consœur, au motif que les commentaires sur l'environnement d'affaires, sur

l'environnement réglementaire, sur le traitement réglementaire de l'entité faisant l'objet de l'étude, sont parties intégrantes de ce qui mène aux conclusions sur le coût en capital, tant au niveau de la structure de capital, la quantité d'avoir propre, que du taux de rendement raisonnable qui devrait lui être accordé dans les circonstances. C'est le genre d'exercice auquel, si vous ouvrez tous les rapports d'expertise que le docteur Booth a déposés pour Gaz Métro ou Gazifère au cours des dernières années, vous allez toujours voir un chapitre complet consacré à l'étude de l'environnement réglementaire, du risque d'affaires, du traitement réglementaire de l'entité, aux fins de bien encadrer les paramètres de l'analyse. Alors, il n'y a rien de différent qui est fait ici que ce qui a été fait dans d'autres dossiers pour d'autres entités.

Alors, pour ces raisons-là, je demanderais sa reconnaissance comme expert et l'acceptation de sa preuve écrite au complet dans le présent dossier.

LE PRÉSIDENT :

Maître Tremblay?

Me LOUISE TREMBLAY :

Merci, Monsieur le Président. Avec votre permission je vais poser des questions au docteur Booth.

CONTRE-INTERROGÉ PAR Me LOUISE TREMBLAY :

Q. [9] Good morning, Dr. Booth. I reviewed your resume that was filed as Appendix A to your evidence. I can see from your resume that your academic background is in finance and economics, is that correct?

A. That's correct.

Q. [10] And I understand that it is limited to what is in your resume under the heading of academic background? You don't have any other degree than what's mentioned in your CV?

A. That's correct.

Q. [11] You are also a professor of finance at the Rotman School of Management at the University of Toronto, is that right?

A. Correct.

Q. [12] Your main teaching interest is also in finance and economics, is that correct?

A. That's correct.

Q. [13] Your resume indicates under "teaching experience" several courses that you taught, and these courses, my understanding is that they are all related to finance, economics or management, is

that right?

A. Yes, finance and economics, I guess a little bit of management.

Q. [14] With respect to your articles and publications, your main research interest, according to your CV, is also in finance and economics, is that correct?

A. That's correct.

Q. [15] You have an impressive list of articles and publications in your resume, ninety-four (94).

A. I wouldn't say that, but I'm very happy for you to say that.

Q. [16] You have published many articles, but I suppose that they are all listed in your resume?

A. I think so. I forget exactly when the resume was dated, there maybe a couple that have been added since then.

Q. [17] So, of all these publications, have you published anything specifically on economic regulatory principles applicable to public utilities?

A. The only one would be "The Relevance of Market to Book Ratios to Regulation", which appeared... I forget the name of the journal. Quaterly Review, which I think it was a public utility institution

of Ohio State, that would have been about twelve (12) years ago. And the paper in the Journal of Applied Corporate Finance was directly related to the cost of capital coming out of Canada, telephone utilities, when they were rate of return regulated in the nineteen nineties (1990's). And several of them are... And I think that discusses why it's a relevance, which is related to public utility regulation, but I have not published a paper specifically looking at the economics of regulation.

Q. [18] Thank you. Your resume also indicates that you have testified several times as an expert witness, is that correct?

A. Correct.

Q. [19] In your resume, you specify that in those instances you were recognized as an expert witness, an expert financial witness, is that correct?

(9 h 30)

A. That's correct. My experience has been that people do tend to narrow us down, but I've actually testified on a wide range of issues in terms of not just before regulator tribunals, but also before civil tribunals. For some , I have testified before the Ontario Securities Commission on the economic

structure of the securities industry in Canada.

Similarly, I have testified on a variety of issues related to transfer pricing both in Canada and at the moment in Australia so a wide variety of issues in which financial expertise and economic expertise bear.

Q. [20] But have you ever been recognized as an expert in economic principles of regulation of public utilities?

A. No, whether there is such an area. I was trained in economics and finance and one of the basic things we teach in ECO 101 which is market structure. In fact, several of my papers deal with market structure, market structure and how it affects individual firms, what's the difference between a competitive firm, a monopolistic firm versus a firm operating under monopoly and regulation falls directly from ECO 101.

Q. [21] Are you aware that Dr. Gaske is an expert in regulatory principles applicable to public utilities?

A. I am aware, we went through exactly the same university to do our doctoral work and I came up through the finance stream and I was one call short of getting an additional PhD, in finance and

business economics and Indiana does have a program in regulatory economics and one person on my thesis committee, Bruce Jaffee, was a professor of business economics in the public economics area so...

Q. [22] I understand but you don't have this degree?

A. I didn't say, I prefer to underline finance and economic theory. There are sub-fields within economics such as industrial organization, international trade, regulation. These are subfields of finance and economic theory. If you are trained in finance and economic theory these are just fields where you apply that knowledge. I prefer to have my expertise in financial and economic theory so it can be applied to a variety of different areas.

Q. [23] Okay. So Dr. Booth, if we summarize, your academic expertise is in finance and economics. Your teaching expertise is in finance and economics. Your research expertise is in finance and economics. Almost all of your articles and publications pertain to finance and economics and you have always testified, in the course of your testimonies, you have always been recognized as an expert in financial matters. Is that correct?

A. Not correct. You are right until the last sentence.

I have also been qualified in many hearings to do with business risk which is the economics of the entity, the business risk and the capital structure. And you cannot deal with capital structure without looking at the economics of the underlying industry. Every course I taught in corporate finance, whether it's mergers and acquisitions, whether it's financial management or corporate financing, basically is a case-base course where, before you solve any case, the first thing you do is you look at the economics of the industry and you look at the economy, then you solve finance. Finance is conditional, as I talk in my presentation, on understanding the economy and understanding the industry. You can't do finance in a vacuum.

Q. [24] I understand but don't you agree with me that the law is also important, the regulatory aspect and the law environment is important, not only the economic...

A. Absolutely. In my textbook, both the first edition, the second edition and the third edition, I say that finance is different from economics because finance relies upon three legs. It relies upon

economics that gives us the ideas, it relies upon accounting which gives us the information and it relies upon the legal system because that constrains, in fact, the way in which the whole financial system works. And you cannot understand finance without understanding economics, accounting and law which is why economists don't do very well in the business school.

Q. [25] Yes, but your expertise is in finance, it is not in principles of public utility regulation.

A. That's correct, I would regard the principles of public utility regulations as ECO 101.

Q. [26] Okay. I want to ask you another question in the context. You didn't at all review the Intragaz rate base in the context of your mandate?

A. That's correct. I relied very heavily on my colleague to the left of me to understand the regulatory history of Intragaz, the Régie's previous decisions and the context in which I could look and analyse Intragaz.

Q. [27] And you didn't review the avoided costs alternatives either? You didn't give an opinion on that?

A. I mean the alternatives to Gaz Métro I talked about yesterday? No. What I did was just look at the

basic principle. The principle is the regulation is designed to protect consumers from the abuse of market power. You do not protect the consumers from the abuse of market power in a competitive industry because, by definition, a competitive industry gives the lowest possible cost. And when you have a situation where cost of service exceeds the lowest possible cost, then you're basically comparing cost of service with avoided cost or lowest possible cost. I mean, that, and I would stress, that's economics 101. It's not sophisticated stuff.

Q. [28] Thank you Dr. Booth.

9 h 35

REPRÉSENTATIONS SUR L'EXPERTISE Me

LOUISE TREMBLAY :

Monsieur le Président, je n'ai pas d'autres questions, mais il m'apparaît évident, suite aux questions que j'ai posées au docteur Booth, je réitère tout à fait mes objections. Le docteur Booth n'est pas un expert en principe réglementaire applicable à des compagnies d'utilités publiques. Mon confrère tente de dire que, parce qu'il est expert en coût en capital, ça englobe toutes les questions qu'il a abordées. Dans son rapport, le docteur Booth, surtout la première partie de son

rapport, il part de la... Pour arriver, là, à sa conclusion, à sa recommandation, il part du concept que Intragaz ne serait pas un monopole, donc il faut appliquer la méthode des coûts évités, donc il faut réduire la base de tarification.

Tout ce raisonnement-là, ce n'est pas quelque chose qui peut venir d'un expert sur le coût en capital. Alors, ce sont ça mes prétentions. Je pense que, par les questions que je lui ai posées, je ne nie pas le fait qu'il est un expert au niveau du coût en capital, mais c'est clair que sa spécialité, à tous les niveaux, les articles qu'il a écrits, sa formation, tout ça, c'est relié avant tout au domaine des finances et de l'économie.

Nous avons fait témoigner, nous, un expert dans le domaine des principes réglementaires applicables aux compagnies d'utilités publiques. Puis ça existe, là, parce qu'on en a un, nous autres. Alors, je maintiens mon objection à l'effet que... Et on pourra vous identifier spécifiquement ce à quoi on réfère. On a fait l'exercice. Ce n'est pas quelque chose de bien bien compliqué. Alors, je maintiens mon objection telle que formulée.

Me GUY SARAULT :

Ma consœur fait référence aux questions qu'elle a posées au docteur Booth. Je pense qu'elle a oublié les réponses. Je pense qu'il est assez clair des réponses que docteur Booth a données de façon très éloquente que la description, l'étude de l'environnement d'affaires, de l'environnement réglementaire de quelconque entité pour laquelle on doit se prononcer sur le coût en capital, structure de capital, taux de rendement, il faut se pencher sur la question de savoir, c'est quoi cette compagnie-là, qu'est-ce qu'elle fait, quel est son profil de risque, quel est son profil d'affaires, comment est-elle réglementée, est-ce qu'elle a été exposée à de la concurrence, est-elle pas exposée?

Et il vous dit, lui, il est professeur d'économie et de finances, que c'est « economics 101, it's a subfield de ses qualifications. Et on l'a vu ensemble dans d'autres dossiers, toujours, ça fait vingt-trois (23) ans que je suis là-dedans, quand on a un expert en coût en capital, il y a toujours une étude de l'environnement d'affaires réglementaire et du contexte de l'entreprise qui fait l'objet de l'étude, parce que, sans ça, comme il l'a bien expliqué, l'analyse de coût en capital serait faite dans un vacuum.

Alors, je répète que les sujets qui sont abordés à l'égard d'Intragaz font partie intégrante de l'analyse. C'est sûr qu'on n'arrive pas aux mêmes conclusions qu'on en arriverait pour Gaz Métro ou pour Gazifère, pour la bonne et simple raison que ce n'est pas un monopole, Intragaz. Et il en tient compte pour les fins de son analyse. C'est tout.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Sarault. Maître Tremblay, vous avez fait un exercice chez Intragaz à savoir, les éléments qui, selon vous, pourraient être... vous avez utilisé le terme ici « non introduite en preuve ».

Me LOUISE TREMBLAY :

Exact

LE PRÉSIDENT :

Est-ce que c'est une liste... Est-ce qu'on peut en parler? Est-ce que c'est quelque chose qui va couvrir...

Me LOUISE TREMBLAY :

Est-ce que vous voudriez que je vous énumère ou que je vous... que je vous énumère en fait les parties de la preuve en question?

LE PRÉSIDENT :

Oui. Je pense que c'est la façon de procéder. Me

LOUISE TREMBLAY :

Parfait.

LE PRÉSIDENT :

Parce que je voudrais éviter, lorsqu'on va entendre le docteur Booth, parce qu'on va l'entendre, qu'on ait des objections sur toutes les phrases qu'il

va... Je voudrais savoir où est-ce que vous allez. Me

LOUISE TREMBLAY :

Parfait. Ça va me faire plaisir de vous dire où je m'en vais.

LE PRÉSIDENT :

Parfait.

Me LOUISE TREMBLAY :

Alors, si on prend son rapport à la page 2, à la page 2 la seconde puce « in terms of regulation »; la page 4 lignes 22 et 23; page 9 ligne 7; à la page 10 ligne 10; ensuite, toujours à la page 10, à partir de la ligne 25 qui commence par « to an economist » jusqu'à la page 11 lignes 1 et 2; ensuite page 11 ligne 22 jusqu'à la page 12 ligne 21; page 14 ligne 2, les mots « once the rate base is adjusted »; et finalement à la page 22 les lignes 5 à 8 jusqu'après le « rate base ».

9 h 43

Alors, ça, c'était dans le rapport. Maintenant, dans les réponses aux demandes de renseignements qui ont été fournies par le docteur Booth. Alors c'est la pièce C-ACIG-0018. Alors, les réponses 2.1 à 2.3, 3.2, 5.1, 6 au complet, 7 au complet, 9.3, 11.1, 59.2 et 61.2.

Ensuite les réponses aux DDR de la Régie; malheureusement, la cote m'échappe, alors les réponses du docteur Booth aux DDR de la Régie, la 1.1 et la 1.2. Ça complète la liste, Monsieur le Président.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Tremblay. Me

GUY SARAULT :

Si vous me permettez juste un dernier commentaire, Monsieur le Président, Messieurs, Madame les régisseurs. Je vois mal comment maître Tremblay peut s'objecter à des réponses que le docteur Booth a fournies à des questions qui ont été formulées par ses propres gens. Dans la mesure où ils posent des questions de substance sur des passages d'une preuve, c'est qu'ils en admettent l'admissibilité. Alors je pense que c'est tout à fait contradictoire comme démarche.

Me LOUISE TREMBLAY :

Alors ça ne vous surprendra pas si je vous dis que je ne suis pas d'accord. Le fait qu'on ait posé des questions et que les questions aient été données, au stade où on est en ce moment, la preuve n'a pas été adoptée, ce n'est pas déjà... ce n'est pas déjà en preuve. On ne peut pas présumer de la décision, on ne pouvait pas présumer de la décision que la Régie allait prendre et on avait tout à fait le droit de poser des questions pour bien comprendre la preuve puis savoir où est-ce qu'on s'en allait.

Alors ça ne constitue aucunement une admission que c'était recevable ou encore, ça ne nous empêche aucunement de soulever cet argument-là à ce stade-ci, d'autant plus que tout ce débat-là sur la qualité d'expert puis tout ça, bien, il se fait en ce moment, là, alors justement, on est dedans, il faut le régler maintenant.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Tremblay. Alors je vais prendre quelques instants.

DÉCISION SUR L'EXPERTISE LE

PRÉSIDENT :

O.K. La décision de la Régie sur le statut du

docteur Booth et des objections, la Régie va reconnaître le docteur Booth comme un expert sur le coût de capital, c'est-à-dire un expert pour recommander un taux de rendement sur l'avoir propre pour Intragaz ainsi qu'une structure de capital. L'idée, c'est que ça va permettre à la Régie de déterminer un rendement raisonnable pour l'entreprise réglementée et d'en venir à la fixation d'un tarif juste et raisonnable.

En ce qui a trait à l'objection, c'est ça, enfin, je le disais tantôt, afin d'éviter une multitude d'objections et de permettre une administration efficiente de cette preuve, la Régie va l'entendre sous réserve de l'objection et décidera du tout dans sa décision finale. C'est la raison pour laquelle je vous ai demandé de préciser les éléments sur lesquels vous aviez des objections. Donc on pourrait poursuivre l'audience et inviter maître Sarault à procéder.

PREUVE PRINCIPALE

9 h 48

INTERROGÉS PAR ME GUY SARAULT :

So before we got into this debate over Me Tremblay's objection, I believe that you, I'm not sure you had adopted yet your written evidence in

this case, and if you have not, I would ask you to do so.

Dr. LAURENCE D. BOOTH :

A. I adopt it subject to two changes.

Q. [29] Yes.

A. First of all, on Page 2, I mentioned that Gaz Metro owns fifty percent (50%) of Intragaz, I understand from the testimony yesterday the correct number is actually sixty percent (60%). And then on Page 62, after my estimates, I talk about two thousand and fourteen (2014), I should have deleted that paragraph that starts,

The estimates for 2014...

because I go on to recommend an eight point two five percent (8.25%) fixed rate for the term of the contract. So just delete, it starts at "The estimates...", the whole paragraph.

Q. [30] Thank you. And I believe that you also prepared a PowerPoint presentation for today's testimony, it's a twenty-six (26) page document, that I would propose to file as Exhibit IGUA-0081 in File 3807 and IGUA-0018 in File 3811, correct? LA GREFFIÈRE

:

IGUA-0081.

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

- 40 -

PANEL ACIG
Interrogatoire
Me Guy Sarault

Me GUY SARAULT :

Dans le 3807, et ACIG-0018 dans le 3811, c'est ça? LA

GREFFIÈRE :

Oui, c'est ça.

C-ACIG-0081 : (R3807-2012) Présentation

C-ACIG-0018 : (R3811-2012) Présentation

Me GUY SARAULT :

So all this being said, I believe that we've now reached the point of hearing your respective presentations.

Q. [31] On va commencer avec vous, Monsieur Otis, et ça sera suivi par la présentation du docteur Booth. 9 h 50

M. BERNARD OTIS :

R. Bonjour, Monsieur le Président et Messieurs et Mesdames les régisseurs...

LE PRÉSIDENT :

Excusez, Monsieur Otis...

M. BERNARD OTIS :

Oui.

LE PRÉSIDENT :

Est-ce que ces présentations-là, ces acétates-là

ont...

Me GUY SARAULT :

Elles n'ont pas été distribuées encore. LE

PRÉSIDENT :

Donc, Monsieur Otis, vous pouvez y aller.

M. BERNARD OTIS :

C'est parfait. Alors, le but de ma présentation, évidemment, c'est de résumer la position de l'ACIG, mais surtout de toucher sur le point qui a été soulevé lors de la première journée des audiences. On disait que monsieur Otis recommande une fourchette de coûts évités entre treize (13) et dix-sept millions (17 M). Il a été aussi question que le Dr. Booth, lui, faisait référence à quinze millions (15 M). Alors je tente, dans ma présentation, d'expliquer la source de ces choses-là.

Mais l'élément principal, aussi, c'est d'expliquer l'aspect commercial, comment on voit cette entente entre Gaz Métro et Intragaz par rapport aux services qu'ils veulent contracter auprès d'Intragaz, l'aspect commercial de tout cela.

Alors évidemment, les deux premiers points de la première page... de la deuxième page de la

présentation, bien il faut le répéter, Intragaz n'est pas un monopole. Deuxièmement, les clients sont en droit d'exiger que Gaz Métro opte pour des services moins dispendieux, si disponibles. Alors, et de ce côté-là, d'un point de vue des clients et d'Intragaz, il est difficile pour nous de réconcilier le fait que les tarifs d'une entreprise qui oeuvre dans un marché qui est sujet à la concurrence soient fixés en utilisant la méthode du coût de service. Premièrement, ça vient mettre un cap sur les revenus possibles, les revenus d'Intragaz, et deuxièmement ça vient mettre un plancher très élevé pour les clients.

Mais, le fait qu'Intragaz demande encore une fois que ses tarifs soient fixés selon la méthode du coût de service suggère qu'Intragaz a conclu qu'à l'avenir, le coût de ses services demeurera supérieur au coût des services équivalents. Et puis, en passant, nous sommes d'accord.

Si je tourne maintenant à la deuxième page, le premier point, normalement...

Me GUY SARAULT :

Troisième page.

R. Troisième page. Normalement, il revient à Intragaz

de réduire ses coûts, et non aux clients de Gaz Métro de subventionner une entreprise dont les services ne sont pas compétitifs. Mais là je voudrais ouvrir une porte.

Lors de notre lunch hier, Dr. Booth m'a dit, « Bien, finalement, on est ici pour discuter d'un montant de quoi, de quatre millions de dollars (4 M\$) par année. » Et puis j'ai répondu, « Bien, quatre millions (4 M) par rapport au dix-sept (17), le haut de la fourchette, quatre millions de dollars (4 M\$) pendant dix (10) ans, oui, c'est bien le cas. » Et puis finalement j'ai dit, « Bien, il y a le bas de la fourchette aussi, qui est treize millions (13 M), alors le montant peut être plus important. »

Mais finalement, ça m'a fait réfléchir, et puis quand on résume... quand on résume la situation dans laquelle Intragaz se retrouve, il y a un peu de parallèle avec celle de TransCanada. O.K.? Et puis, pas du côté de l'utilisation ou la non-utilisation des installations, mais surtout du côté du changement dans l'environnement d'affaires qui est survenu entre les années quatre-vingt-dix (90) et aujourd'hui.

Alors, dans les années quatre-vingt-dix

(90), comme Intragaz a expliqué hier, je crois, c'était la politique énergétique, dans la politique énergétique du Québec, on voulait développer l'entreposage au Québec, et puis la Régie était d'accord, et puis je pense que le marché était d'accord. Et puis lorsqu'on regarde le coût évité, à ce moment-là, le coût évité était très élevé. Alors c'est tout à fait naturel de vouloir développer des ressources au Québec.

Le deuxième point qu'Intragaz a soulevé, on voyait à ce moment-là une demande croissante pour la demande d'entreposage, qui était en fait, qui est exacte. Mais cet environnement de marché a changé. Cet environnement de marché a changé dès le début de l'année deux mille (2000). Pour deux raisons.

Premièrement, il y a eu la construction du réseau d'Alliance jusqu'à Dawn, et puis là, suite à ça, il y a eu une décroissance des exportations au point de, à Niagara, et qui a causé... Et puis l'infrastructure n'a pas changé, et qui a causé un engorgement en fait de capacité de Union Gas de livrer dans le réseau de TCPL.

Alors on a eu un marché, à Dawn, où les prix en hiver étaient très intéressants. Gaz Métro

a commencé à faire des achats d'hiver à Dawn autour des années deux mille (2000), deux mille trois (2003), O.K., et puis là les quantités ont augmenté, et puis là Gaz Métro a réalisé, mais, faire des achats à Dawn durant l'hiver, quand les prix sont relativement raisonnables, ça élimine la nécessité d'avoir autant d'entreposage chez Union. Et puis là on a vu que Gaz Métro a réduit son entreposage chez Union.

Alors le marché et l'environnement d'affaires, pour l'entreposage, a changé, et puis là on se retrouve dans une situation où on regarde le coût de service, tel que proposé par Intragaz, par rapport aux options qui sont devenues disponibles, puis là on dit il y a un écart important. Alors, c'est là que je vois un peu un parallèle avec la situation de TCPL.

Alors, là on dit il y a une situation qui doit être réglée. Est-ce qu'on... Et puis on croit toujours, nous on croit toujours que la méthode des coûts évités demeure appropriée pour fixer les tarifs d'Intragaz. Mais l'évaluation qu'Intragaz fait de son coût de service est seulement un des six éléments que la Régie a décrits comme étant, qu'elle doit considérer lorsqu'elle établit les

tarifs d'Intragaz. Et puis lorsqu'on les regarde, ces six éléments-là font en sorte que - puis la Régie l'a bien dit dans sa décision - que, ça ne veut pas dire qu'en maintenant la méthode des coûts évités, que la Régie va prendre le coût de service alternatif le plus bas.

9 h 58

Elle doit prendre en considération les six éléments qu'elle a mis en place, et puis lorsqu'on regarde la situation, ici, selon moi, on a une situation qui est un peu, comme j'ai dit, comme TCPL, l'environnement de marché a changé, lorsqu'on regarde ces six éléments-là on en vient à la conclusion que ça permet à la Régie de trouver une solution à la situation dans laquelle se trouve Intragaz où ses tarifs ne sont pas compétitifs par rapport aux services équivalents disponibles.

Maintenant, tournons à la page 4. Et puis il est évident que l'ACIG souhaiterait que les services d'Intragaz soient maintenus par Gaz Métropolitain à compter du premier (1er) mai deux mille treize (2013), mais pas à tout prix. Et puis lorsque j'inclus le deuxième point à la page 4, vous allez dire, bien, c'est un peu extrême, « il ne faut pas hésiter d'abandonner les services

d'Intragaz dès le premier (1er) mai deux mille treize (2013) et d'opter pour un service équivalent ».

Et la seule raison pour laquelle on fait ce point, et on l'a fait dans notre preuve, c'est de dire, pour les clients c'est notre seule porte de sortie. Si finalement la Régie doit, comme le dit Intragaz, fixer des tarifs selon le coût de service, et puis ce qui donne, qui est un coût beaucoup plus élevé que le coût des services qui sont disponibles, les clients sont captifs. Alors, ce n'est pas nous qui négocions le contrat avec Intragaz. Si la Régie a fixé... pour fixer les tarifs d'Intragaz doit, selon l'aspect, les conditions réglementaires... l'aspect réglementaire, doit fixer les tarifs selon le coût de service, bien là on va finir par payer un prix beaucoup plus élevé par rapport au coût évité des alternatives.

Alors, c'est notre porte de sortie. Alors, je ne dis pas qu'on veut que le service avec Intragaz soit maintenu. Tout ce qu'on dit c'est que si vous êtes lié et limité en fait de choix, si vous devez faire exactement ce qu'Intragaz vous dit, bien là il faut nous donner une porte de

sortie aux clients de Gaz Métro. Au lieu d'absorber un coût de service de vingt et un millions (21 M\$), on doit poursuivre les services équivalents qui peuvent être moins chers. Et puis ça explique aussi, et je devais faire ce point-là pour expliquer la fourchette de treize (13 M\$) à dix-sept millions (17 M\$) sur laquelle nous avons des...

Alors, une fois qu'on dit c'est notre seule porte de sortie, si la Régie est limitée en fait de choix, qu'elle ne peut plus appliquer les six éléments qu'elle a décrits dans sa décision de l'année dernière, alors si on doit abandonner, si on devait abandonner le service d'Intragaz, il faut agir immédiatement, parce que le service est à partir du premier (1er) mai deux mille treize (2013). Et c'est là que, comme vous avez remarqué dans notre preuve, nous disons, nous avons considéré les cinq options que Gaz Métropolitain a fournies, que Gaz Métropolitain et Intragaz ont fournies par rapport aux services équivalents.

Et puis quant à nous, il faut opter pour l'option qui nous donne du transport immédiatement, et puis ce transport-là, à partir de Dawn, ce serait du transport sur le marché secondaire.

Alors, finalement, ça nous a permis de dire, la seule option qui est vraiment viable aujourd'hui, si on devait remplacer le service, c'est l'option 1.

Bon. Hier, Gaz Métropolitain a expliqué que d'aller sur le marché secondaire pour une période de cinq ans, et puis ils ont également indiqué dans leurs réponses aux demandes de renseignements que les fournisseurs leur ont confirmé qu'ils sont en mesure de fournir les services, c'est-à-dire que la capacité sur le marché secondaire, si on la voulait de deux mille treize (2013) à deux mille dix-huit (2018), elle est disponible.

Gaz Métropolitain expliquait hier que ça peut être risqué à long terme, parce qu'après cinq ans peut-être que la capacité n'est pas là, mais il faut quand même regarder la situation du réseau de TCPL, et puis cette capacité du marché secondaire elle existe soit parce que les clients à Iroquois, au point d'exportation d'Iroquois n'utilisent pas toute la capacité et elle est disponible sur le marché secondaire. Cette capacité d'Iroquois vient à échéance sur le réseau de TCPL en deux mille seize (2016), et puis si Iroquois ne renouvelle pas la capacité, la capacité va être là, et soit que

Gaz Métropolitain contracte cette capacité-là à ce moment-là, ou bien demande à TCPL, ils ont indiqué hier que ça prend trois ans, au minimum trois ans pour une telle capacité. Alors là, on part en deux mille treize (2013), ils ont jusqu'en deux mille dix-huit (2018) pour avoir la nouvelle capacité sur le marché primaire.

Alors, tout ça pour dire qu'il fallait avoir une certaine logique pour identifier les services qui sont vraiment équivalents à ceux d'Intragaz, et puis on a conclu que nous, que c'était l'option 1, parce que la capacité sur le marché secondaire est disponible aujourd'hui.

Alors, maintenant je retourne à la page 5. Sur la période de novembre deux mille onze (2011) à octobre deux mille douze (2012), Gaz Métropolitain a obtenu quinze (15) évaluations des fournisseurs pour l'option 1. Bon, le coût moyen des quinze (15) évaluations est de treize millions de dollars (13 M\$) si on n'ajoute pas la valeur ajoutée d'avoir l'entreposage au Québec, ce qui représente le point inférieur de la fourchette de treize (13 M\$) à dix-sept millions (17 \$) que nous avons indiqué dans notre preuve. O.K.?

Mais on constate aussi que, selon la preuve

de... Il y a une figure que nous avons incluse dans ma preuve, une figure qui indique l'évolution des prix offerts, des coûts offerts par les différents fournisseurs durant cette période d'un an. Et puis on peut voir que ça a fluctué beaucoup. Il y a au moins, il y a quatre des points qui ont fluctué, des quinze (15) points ont fluctué d'une façon importante, mais le reste ils sont relativement stables dans une tranche de treize (13 M\$) à quinze millions (15 M\$). O.K.?

10 h 05

Alors, la moyenne du treize (13 M\$) à quinze millions (15 M\$) est quatorze virgule quatre millions (14,4 M\$). On a ajouté le six millions (6 M\$) de la valeur ajoutée qui donnait le quinze millions (15 M\$), ce qui est semblable à ce que Gaz Métropolitain nous a présenté hier pour l'option 1, qu'ils n'ont pas retenue, mais le quinze millions (15 M\$). Et lorsque le Dr. Booth m'a demandé, lorsqu'il a préparé sa preuve, quel allait être le coût évité, il est quoi le coût évité, alors je lui ai donné le montant de quinze millions de dollars (15 M\$) à ce moment-là.

Maintenant, si on retourne à la page 6, dans une demande de renseignements à Gaz

Métropolitain, l'ACIG a demandé à Gaz Métro, au lieu de faire des achats en hiver pour, dans l'hiver, comme service équivalent à celui d'Intragaz, est-ce que vous pouvez considérer l'option de faire des achats durant l'été et de l'entreposer chez Union, prendre de nouvelles capacités d'entreposage chez Union. Et puis, lorsqu'on regarde l'impact de ça, c'est environ quatre virgule sept (4,7 M\$), s'il n'y a aucun achat en hiver et puis si on contracte à cent pour cent (100 %) pour la capacité pour emmagasiner, entreposer tout le volume équivalent des achats en hiver, durant l'été, il y avait un impact de quatre virgule sept millions de dollars (4,7 M\$).

Mais, présentement, dans son portefeuille, Gaz Métro a, par rapport à Dawn, a un ratio de cinquante pour cent (50 %) entre l'entreposage physique et l'entreposage virtuel. Vous allez me dire c'est quoi de l'entreposage virtuel? Puis on a tenté d'en, ça fait quelques fois que je soulève ce point-là et puis je l'explique, j'ai la définition dans ma preuve.

Lorsque Gaz Métropolitain faisait des achats, uniquement des achats en hiver, à Dawn, c'était équivalent à avoir de l'entreposage

physique. Lorsque Gaz Métropolitain a commencé à faire des achats sur une période annuelle à Dawn, on peut dire que cette tranche-là, l'équivalent de la moyenne des achats uniformes durant la période, ça, c'est des achats normaux, transportés jusqu'au marché, mais les achats additionnels qui se réalisaient au-dessus de cette tranche uniforme-là, bien ça revient à de l'entreposage, c'est des achats qui remplacent l'entreposage physique chez Union.

Alors lorsqu'on regarde le dossier de Gaz Métropolitain et puis le ratio est environ cinquante (50)-cinquante (50) entre cet entreposage virtuel là. Alors tout ça pour vous dire que le quatre virgule sept millions (4,7 M\$), si on maintenait ce ratio-là, au lieu de tout remplacer les achats en hiver dans le service équivalent, tous les achats en hiver, et puis on avait un « mix » d'achats en hiver et d'entreposage physique durant l'été, le montant serait environ deux millions de dollars (2 M\$).

Donc le quinze millions (15 M\$) que j'ai discuté tantôt plus le deux millions (2 M\$) si on avait un « mix » d'entreposage physique et virtuel qui est le dix-sept millions (17 M\$). La fourchette

que nous avons proposée c'est de treize (13 M\$) à dix-sept (17 M\$) et puis je vais noter aussi que lorsque Gaz Métropolitain a répondu à notre demande de renseignements, ils ont indiqué qu'en prenant de l'entreposage physique chez Union, ça venait leur donner la flexibilité opérationnelle qu'ils perdaient avec le service de Pointe-du-Lac. Alors le seul écart qui demeurerait, ça serait si jamais il y avait un bris du gazoduc TQM et puis l'assurance que ça, ça nous donne dans le marché.

Alors treize, treize (13 M\$) à dix-sept millions (17 M\$) la fourchette que l'ACIG a proposée, treize millions (13 M\$) étant la moyenne des évaluations qui ont été reçues sans ajouter de valeur ajoutée pour avoir l'entreposage au Québec. Le quinze millions (15 M\$) que j'ai donné au Dr. Booth c'était si on enlève les évaluations qui étaient vraiment basses. On en avait qui étaient des évaluations de l'option 1 qui étaient des huit (8 M\$) et neuf millions de dollars (9 M\$). Si on enlève ces quatre points-là qui sont très bas, tous les autres, toutes les autres évaluations, se trouvent entre treize (13 M\$) et quinze millions (15 M\$) qui donnent la moyenne, lorsqu'on ajoute la valeur ajoutée, qui donnent le quinze millions

(15 M\$).

Peut-être trop d'information, mais je crois qu'il est important d'expliquer la source de ces chiffres-là. Ayant dit tout cela, quelles sont les conclusions recherchées par l'ACIG? Bien évidemment, on veut le maintien de la méthode des coûts évités et l'application des six éléments que vous avez identifiés dans votre décision l'année dernière.

Si jamais vous devez fixer les tarifs selon la position qu'Intragaz vous présente, c'est-à-dire coût de service, qui va donner un coût annuel qui est très élevé, donnez-nous au moins l'opportunité pour les clients, de refuser le contrat entre Gaz Métropolitain et Gaz Métro (sic) et demander à Gaz Métropolitain d'aller voir pour des services équivalents et tout en laissant la porte ouverte à conclure une entente avec nos amis Intragaz.

Si finalement vous concluez qu'avec les changements de rendement, de structure en capital puis tout ça, vous finissez avec un coût qui n'est pas loin du dix-sept millions (17 M\$) par rapport au vingt et un millions (21 M\$) proposé par Intragaz, disons, bien, allons de l'avant avec un contrat de dix (10) ans et peut-être plus si ça

aide Intragaz à avoir une meilleure structure en capital et un coût de financement qui est moins élevé et puis, c'est notre position. Alors, en fait ce qu'on dit, des revenus inférieurs à ceux proposés par Intragaz mais possiblement qu'Intragaz pourrait obtenir un contrat de plus longue durée qui serait à notre avantage si les conditions de financement sont améliorées mais, surtout, en considérant vos six éléments, il faut considérer que l'environnement de marché a changé.

10 h 11

Le coût d'Intragaz, les coûts d'Intragaz sont trop élevés par rapport au marché, aux services équivalents, et puis il faut, l'écart qui existe entre ces services-là, les clients sont prêts à en payer une partie, mais ce n'est pas aux clients de payer tout l'écart; partageons, partageons l'écart. Ce qui va nous amener pas loin de la fourchette, le haut de la fourchette que nous avons identifiée.

Alors je ne sais pas si c'est clair, mais je crois que le changement dans l'environnement de marché depuis les années quatre-vingt-dix (90), où on voulait, ça faisait plus de sens de développer de l'entreposage ici au Québec, cet environnement-

là a changé, ce n'est pas la faute de... ce n'est pas la faute d'Intragaz. Et puis là, on se retrouve avec un coût de service qui est beaucoup plus élevé par rapport aux services équivalents.

Et puis là, on dit que ce n'est pas à, on est prêt à ce que les clients de Gaz Métro, bien, ce que l'ACIG dit : on est prêts à partager l'écart, mais ce n'est pas à nous de payer, ou d'absorber, ou de subventionner Intragaz pour le fait que ses services ne sont plus compétitifs dans un marché concurrentiel. Ça termine ma présentation.

Me GUY SARAULT :

Q. [32] Merci, Monsieur Otis. Alors je pense qu'on est rendu au tour du docteur Booth.

Dr. LAURENCE D. BOOTH :

A. With some trepidation, I'll begin since my first couple of overheads have to do with regulation.

There are many forms of regulation, but the overriding principle is to protect the public interest. Monopolies, we know that the actions of monopolists are presumed to be in conflict with the public interest, which is why we regulate natural monopolies and why, we economists, recommend regulation of public utilities.

There are a variety of different forms of regulation - cost of service, price cap regulation, performance based regulation - but they're all designed with the protection of the public interest in mind. This does not mean to say that it's fixed and constant forever, technology changes, the way in which we do things, structure of industries change.

And this is what we call "forebearance", which is the act ... may say you can regulate a public utility, but there's often cases of forbearance where the regulator decides, "We will no longer regulate the utility in a traditional way because there's presumptive competition, there's enough competition that the public interest is protected by competitive actions.

We saw this in telecommunications, the first time I ever testified was in nineteen eighty-five (1985) in a Bell Canada case before the CRTC, and at that time long distance and short haul, the local loop, were regulated. Over time, long distance became competitive, and now the local loop is competitive, we can get a variety of services for delivering telephone calls, to the extent that a lot of people have given up their telephone in

their house.

And the reason for that is simply that the technology has changed. So forbearance basically says, "Well, if the market changes such that there's effective competition, there's no reason for the regulator to continue to regulate. Competition protects the public interest."

So that's also where the Ontario Energy Board went when they basically extracted pieces from the Telecommunications Act to look at the regulation of storage in Ontario, where Dawn has emerged as a major hub. And I discuss the OEB's decision with respect to storage in my testimony.

Now in terms of Intragaz, I'll be absolutely straightforward, I've relied very heavily upon my colleagues to the left, plus Standard & Poor's reports and the discussion of storage. But Intragaz basically operates two depleted gas reservoirs as storage basins. My understanding is that he's not a monopoly, my understanding from my colleagues to the left is that there is alternatives to Intragaz, and at a current point in time, these alternatives are significantly cheaper.

So this is avoided cost, so we have to say,

do we protect consumers by charging them a rate that's higher than can be derived by other activities avoided cost? There has to be a good reason why the rates that are charged consumers are higher than they would be if there were other competitive alternatives in the market.

Avoided cost satisfies the public interest that consumers are not overcharged. Cost of service for Intragaz may result in higher charges, and I say "may" because it very much depends upon the parameters, the return on equity and the capital structure the Regie allows, and future developments of storage and of the storage business.

My recommendation, which I presume is the one that Intragaz objects to, is that if cost of service regulation is allowed, then the protection of the public interest means that the cost of service rate should be equivalent to those derived under avoided cost. In that way, the consumer is not overcharged.

And my point was simply, and this is a matter of basic finance, that we can determine what the rate base is to derive exactly the same prices under cost of service as under avoided cost. I was asked, in an information request, what this number

was, and I said I couldn't provide it simply because I don't have the information in terms of all of the costs facing Intragaz.

But once a rate base is derived for a regulated utility, it's very difficult to alter that rate base in the future. So effectively, this does transfer a risk to the ratepayers because that rate base is then passed to part of the cost of service, and it's very difficult to then go back and change that rate base or change the costs assigned to that rate base. So this does partially transfer risks to Gaz Metro's ratepayers, and that has to be in the public interest.

Now, in terms of my analysis of Intragaz' risks... Are we getting this up on the screen, or... Is there somebody in charge of putting it on the screen.

Me GUY SARAULT :

We still have Mr. Otis' presentation on the screen right now, I'm afraid.

Dr. LAURENCE BOOTH:

Well, if everyone has got it in front of them, it doesn't matter to me.

Me GUY SARAULT :

On a notre copie papier. You're at page 4.

Dr. LAURENCE BOOTH:

I'm on page 4. I asked, in an information request for the future financial... for the future rate base and the future financial charges, based upon the requested financial parameters. I did this to... Because it's a question of how much risk is Intragaz exposed to. And how much risk does a ten (10) or a fifteen (15) year contract remove. And I first started doing this in a Mackenzie Valley pipeline hearing before the National Energy Board in two thousand and five (2005) into six (6). Because the question there was the contracts only cover twenty (20) years, and there was twenty-five (25) years worth of gas. So the question was, how risky is the pipeline when it doesn't have contracts for the, beyond twenty (20) years. And similarly here, the question is how risky is Intragaz beyond a ten (10) or a fifteen (15) year contract.

Now you can look at the rate base, and you can look at, say, twenty twenty-six (2026) or twenty twenty-seven (2027) and say well, if they sell sixty million dollars (\$60 M) of rate base at the end of that period, and you can say well, that's a lot of money at the end of twenty twenty-

five (2025) or twenty twenty-six (2026). However, that violates one of the most basic principles in finance, which is discounting, which is present value. You cannot take a dollar in twenty twentyfive (2025) and say it's equivalent to a dollar in two thousand and thirteen (2013). We discount. We drive present values.

And if we derive the present value of all of these future cash flows, the current equity gets about seventy-five (75) to eighty percent (80%) of its value out over a ten (10) or a fifteen (15) year contract horizon. So the amount of risk, at the end of a ten (10) or fifteen (15) year contract, is relatively low. It still exists, there is still a question of what happens at the end of the ten (10) year period, but the fact is, sixty (60), seventy million dollars (\$70 M) in ten (10), fifteen (15) years time is not worth what it is today. So we have to adjust for that.

Our regard, there has been relatively little risk for the equity holders, particularly since Gaz Metro owns sixty percent (60%) of Intragaz. And this is why I say it's very difficult to look upon this as a standalone entity, when the entity that owns the Intragaz also controls

Intragaz. And controls whether or not some of these risks are really risks.

So when I look at Intragaz, it's a mature depleted natural gas storage facility, most of the risks, as Dr. Gaske pointed out, in storage, are actually in the construction of storage. Not in the operations of storage. And I suspect this, the Régie was absolutely correct not to immediately enter Intragaz into Gaz Metro's rate base, given the risks involved in the actual construction of natural gas storage hubs. So, that's a significant risk that has disappeared.

My perception, there is no obvious operating problems, and I draw that conclusion basically from looking at Gannett Fleming's review. They looked at all of the assets and decided what the value of them, whether they should be in rate base. If there was any significant problems, I would have expected it to have come up in that review.

It's also apparent that when you look at storage, you have to take into account that in Canada, we have one storage basin. We have one storage... Sorry. One supply basin, which is in western Canada, and we had storage in western

Canada associated with gas plants and everything else. 'Cause that's where the supply basin is.

The United States has multiple supply basins. And they have pipelines connecting these different supply basins. So, when S&P looks at storage, they look at the storage operations. Essentially those hubs, where different supply basins are connected by pipelines. And storage there is a different type of storage.

Predominantly, not always, but it's storage, which is high pressure storage that can be taken out of storage quickly, and then arbitrage by selling it to other people in this placement.

That was the concern of the Ontario Energy Board. Unlike Quebec, in Ontario we are not blessed with abundant hydro supplies. So we have moved towards gas-fired cogeneration plants. Those plants need high-pressured gas to be delivered at a moment's notice, because the IESO, which is the dispatcher operator in Ontario, basically has five minute (5 min) dispatch of electricity. And for that, they have to have gas that comes out of storage reasonably quickly. And that's why Ontario had a major review of storage seven... six, seven years ago. Because they were looking at natural gas

storage in the context of the electricity markets and an integrated energy market in Ontario.

So Dawn has emerged as a major hub, and we have storage that's now deregulated partially in Ontario, as well as in franchise-regulated storage that's part of the cost of service of Union Gas.

In terms of looking at Intragaz, my understanding is the two storage basins, one is peak shaving, which basically just means during the day gas is taken out in order to remove the daily peaks, and the other is more traditional seasonal balancing. Taking gas out during the summer, and... sorry... taking it out during the winter, injecting it during the summer. This is not the hub-based wheeling sort of storage that S&P regards as so risky. These are relatively low-risk storage facilities that traditionally are integrated into either a local gas distribution company or a pipeline as part of its load balancing functions.

(10 h 25)

I recognize that these assets, the Régie has regarded as being important for Quebec, and as a result, it's allowed a premium over voided costs. In terms of the risk, S&P rates the operating risk of storage as less than generating assets. And here

it should be born in mind that when S&P refers to generating assets, I'm sure they have in mind the fact that the vast bulk of generating assets, electricity-generating assets in the United States are still coal. They're not low-risk hydro assets. They're predominantly all assets.

So I would regard these assets as having minimal operating risk. They obviously don't have contractual risk anymore and they don't have the risks of being attached to a hub the way that some of the independent storage operations in the United States have. In terms of financial parameters, what's import is the cost of service on a long term contract for Intragaz. And here we do have comparisons with other utilities. TQM's tolls accounted TBO into the Trans-Canada mainline and my colleague to the left of me was one of six employees at TQM in two thousand and eight (2008) when I testified and I understand now TQM doesn't have any employees so TQM's tolls, although it's an independent company, its cost of service is basically recovered through Trans-Canada's tolls.

Echo Pipeline was a small pipeline in Alberta. It is now an integrated Alberta system. Echo Pipeline still exists as a separate company

but its tolls are now recovered through NGTO's tolls.

So we can't ignore the fact that if the Régie agrees with cost of service regulation, with a ten (10) year contract, the risk of recovering that ten (10) year contract's revenues is basically passed onto Gaz Métro's rights as a TBO and I would say the risk involved in recovering that is minimal. So when I look at Intragaz I would regard it as relatively low risk, it's not to say it does not have any risk. I recognize that in two thousand eleven (2011) Intragaz requested Gaz Métro's financial parameters. Gaz Métro has forty-six percent (46 %) total equity, seven and a half (7.5 %) preferred, thirty-eight point five percent (38.5 %) common. The simplest thing, I think, is to allow Intragaz forty-six percent (46 %) total equity that allows a slight premium in terms of the common equity ratio of Gaz Métro, reflecting some possible slight risks that might be out there.

But note, when we look at the long term plan for, or financial statements for Intragaz, it's the declining rate base utility, because it's basically taking depreciation out and the rate base is declining every year. So we would expect the

tolls on Intragaz to decline each year.

Okay, now that's, as I said before I ever discussed cost of capital, you look at the business risk of the entity and I've been doing that ever since I started to testify. In fact, some of the segments that were objected to are actually boilerplate segments that have been in my testimony for longer than I dare admit. So they're there simply because it's boilerplate to discuss the basics of regulation, what it means for an economist. This has been accepted many times by the Régie in previous hearings because I'm sure these passages were there in Gaz Métro and Gazifère's testimonies that were filed previously.

Now in terms of the return on equity, we have an interesting situation here. This is the first time I would say ever in Canada, at least since I have been testifying, where the company has put forward a witness that relies totally upon discounted cashflow. I have never seen this, at least as far as I am aware since testifying in nineteen eighty-five (1985). There is nothing wrong with discounted cashflow.

My Canadian textbook, the third edition is about to come out in the summer, and it's the first

John Wiley text that has been americanized, and I've got an American version that came out two weeks ago. I have several chapters discussing discounted cashflow techniques. Discounted cashflow basically implies a discount rate. All it does is try and replicate the actions of an investor. So you look at a stream of cashflows that you think you are going to get from an investment and you look at the price and you say, « Well, what discount rate sets these equal? ». You're implying or trying to work out what is the investor doing? We do that every single day when we look at bonds because we know exactly the cashflows on a bond, so it's easy, it's a calculation we give our students around about the third or fourth week in class. Doing it for equities is a lot more difficult because we don't know the cashflows on equities. I've got a long position in Research In Motion. I have no idea what the future cashflows of RIM are going to be, and I don't think anybody else does so try to look at RIM and forecasting the future cash flows and coming out with the DCF is incredibly difficult.

10 h 30

So, when we look a DCF, forecasting these

cash flows poses a real problem, which is why the predominant method that we use in finance is risk premium models, of which one of these is the capital asset pricing model. We have various risk premium models. The good thing about risk premium models is they're normative, they basically say what should you be doing. They take into account the time value of money, that a dollar today is worth more than a dollar in ten or fifteen (2015) years time. They take into account the risk value of money, that a dollar in your pocket is basically more valuable than a dollar that sort of locked into a risky investment where you don't know what you're going to get as a return. And also the tax value of money, which is the fact the taxes affect the value of different types of investments.

So, these are the critical principles in finance. As I mentioned, I've got two or three chapters on this kind of cash flow, and I've got a variety, four chapters, I think, on capital asset pricing, risk premium models, modern portfolio theory. This is the core of finance, discounted cash flow and risk premium models.

Now, in terms of risk premium methodology, why I've consistently said I like, in this kind of

cash flow, it is because judgement is involved in everything we do in finance, but it's judgement constrained by facts. And the facts are we have... let's see, nineteen-twenty-six (1926) to two thousand eleven (2011), what's that? Eighty (80) odd years of capital market history in Canada. And in fact, several of my colleagues with a lot of business schools about a hundred and ten (110) years of capital market history, going all the way around the world, so we've got an idea what rate of return investors trade off risk for, what's the risk return tradeoff, all the way around the world.

So, when we look at the U.S. and Canada, we have different ways of estimating this, as I said to the Régie on numerous occasions. We tend to look at what we call the arithmetic risk premiums, which these are the short term expected return on the market. And in Canada, for the last seventy (70) plus years, it's been about four point six percent (4.6%). U.S. it's been about five point seven percent (5.7%). This is the hard evidence, this is the evidence that I put before the Régie on numerous occasions. This is the historic record of the risk return tradeoff in Canada.

When we look at other evidence, and this is

becoming increasingly useful, we also have to take into account the historic evidence may represent the future. Whenever we look at investments, any investment advisor, any piece of brochure has on it somewhere, past performance is no indication of future performance. They have to put it there because the economy is dynamic, things change all the time.

So, it's important to look at what do people think now is the risk premium. And before the Régie in two thousand and nine (2009), I referred survey results by Pablo Fernandez at IESE Business School in Barcelona. That was the first time he'd surveyed finance professors. Since then he's turned it into a little industry, he surveys more and more people every single year. I'm just waiting for the time when he says, "To get this year's survey please send me twenty-five dollars (\$25)", because that's the standard pattern for these sorts of things. But he does survey a large number of people, and the latest survey for two thousand and twelve (2012) puts the market risk premium at five point four (5.4%), five point five percent (5.5%). And it's been going down over the last several years.

Why I presented this exhibit is simply because this gives a range, so it tells you one of the extreme out rise in terms of the market risk premium. And it's pretty clear that the vast bulk of respondents is between four (4%) and six percent (6%). There a few people... in very low risk premiums or very high risk premiums, but in terms of sort of this is unreliable, but we don't know what the market risk premium is, we may not know what the market risk premium is, but we certainly know what seven (7,000) or eight thousand (8,000) survey respondents have said what they think the market risk premium is. And I subsequently, as I said in two thousand and nine (2009), started taking into account this survey evidence. So, I always judge the market risk premium of five (5%) to six percent (6%) as being perfectly reasonable. It's not an outlier, it's not an extreme on the...either tail.

We then look at relative risk, and the most basic proposition of finance is that there is one free lunch in the capital market, and that's free, and that's that if you hold more than one stock, you diversify, you lower your risk. I've got a long position in RIM, it's not my only position. I'd be

insane to put all my money in RIM. I've got a variety of other stocks, and the gains or losses in one stock will offset gains or losses and gains elsewhere. That's the free lunch we have in the capital market. What we use to measure that free lunch is the contribution of a stock to diversify a portfolio, which is the security's paid off.

These are estimates, these are estimates over the last five years, predominantly. And here, I constantly get cross-examination lawyers prying the particular numbers and saying, "Oh, look at Canadian utilities, zero. Do you really think the Canadian utilities has no risk?" And the answer is, of course, it doesn't, it doesn't mean that at all. What it means is that with that five-year period, Canadian utilities didn't move with the Canadian stock market. And here I sort of always refer to the zen philosophy that if a tree in the forest falls and there's no one there to hear it, does it make any noise?

(10 h 35)

It's the same thing when we look at statistical estimates. If nothing happens over a five-year period, does that mean to say that there's no risk? Or conversely, if something

dramatic happens over a five-year period, does that mean to say that that dramatic thing is going to happen in the future?

Well the answer to both of those are no. We look at risk measures over long periods of time. These are my risk measures that I estimated up to the end of two thousand and eleven (2011). I put Royal Bank of Canada's beta estimates there and those from GOOGLE just for comparison purposes. Essentially, the betas for Canadian utilities around about point three (0.3). The reason why they're so low is because we've just gone through a tremendous financial crisis in North America, and they exhibited what we expect of low-risk investments, they didn't collapse when the U.S. financial system almost collapsed and the U.S. banks dropped, they did exactly what we expect of low-risk investments, in fact they reaffirmed their low-risk nature.

Do I think that betas are going to be point three (0.3) in the future? No, because I don't think the U.S. capital market is going to collapse again in the future, or at least I hope it doesn't. So when we look at these estimates, we look at the past as a guide to the future, there is no, we

can't take them at face value, we adjust them.

My judgement on utility risk is essentially that the long-run average of point four five to point five five (0.45 - 0.55) is my best estimate. I don't think we're going to have, yet another collapse coming from the United States in the foreseeable future.

So normally, I would say the market risk premium is five to six percent (5.0 - 6.0%), relative risk, point four five to point five five (0.45 - 0.55), utility risk premium, two and a quarter to three point three percent (2.25 - 3.30%). And I say they're normal, because "normal" really means "average", it's the average of the last several decades. It doesn't mean to say it reflects the risk premium going forward, it just means that these are the averages that come out of the statistics. Risk premiums constantly vary, and to do, to assess that, we condition on what's the state of the economy to adjust our estimates.

And it's important here to note that Dr. Gaske says that there's problems with the Capital Asset Pricing Model. There are problems with the Capital Asset Pricing Model if you don't use any judgement. If you just go back and use the historic

market risk premiums historic betas, then you're assuming that the past will be replicated in the future and you're not taking into account current capital market conditions.

So what I've started to do in more detail since the financial crisis is make adjustments to my estimates, because we had been in unusual capital market conditions. While we're looking to this as the Financial Conditions Index, put together by the Bank of Canada, we can see the huge spike in their index; this is an index of a broad number of monitors of the capital market; it tells us how bad conditions were in two thousand and eight (2008) and two thousand and nine (2009) as the Financial Conditions Index showing the stress in the Canadian market was off the scale. Since then, we've had very loose financial market conditions in Canada, as we have around the world, as we've tried to get the economy going.

More relevant to the deliberations of the Regie and most boards is credit spreads, or default spreads, they're the spreads between corporate bonds and government bonds, and this is a direct indicator, it sort of has a, there's a percentage attached to it that we can actually condition on.

So if I'm going to condition on something, I could condition on the Financial Stress Index, or the Canada City Fed, or the Bank of Canada, but when I look at what happened in two thousand and nine (2009), every hearing that I participated in, people looked at trade market conditions, they looked at the spreads, they looked at what's happening to the spreads corporate bond costs for the utilities that we regulate when long Canada yields were going down and the allowed ROE for formulas was going down.

So credit spreads are an observable way of conditioning on the state of the capital markets. In two thousand and nine (2009), most boards added forty to fifty (40-50) basis points to the CAPM models to take into account credit spreads. Normally the A spread is about a hundred (100) basis points, and I say "normally", again I'm really thinking "average". Currently they're still about a hundred and seventy to a hundred and eighty (170-180) basis points.

And before this Régie, this board in two thousand ten (2010), both on behalf of Gazifère and myself put forward an adjustment mechanism, and at that time, we both recommended a fifty percent

(50%) adjustment to credit spreads. I think that that's reasonable, I'd referenced at the time Bank of Canada research that said that it should be about thirty-seven percent (37%), because the bulk of the credit spread is actually liquidity and other factors going on in the capital market.

But all this does is convert a risk premium into a conditional risk premium, it adjusts the risk premium for the state of the capital market. I still regard that as a Capital Asset Pricing Model, it just simply that we're not looking at long-run risk premiums, we're conditioning on the state of the economy. This was adopted by this board in Gazifère in two thousand ten (2010) and Gaz Metro in two thousand and eleven (2011).

In two thousand and eleven (2011), when I testified here, things were looking pretty good, and what I've got on the next slide is the Royal Bank of Canada's forecast for interest rates in the summer of two thousand and eleven (2011). Actually, it was the June Financial Market Monthly by the RBC.

At that time, as we can see when we look at the 30 Canada rate, they were forecasting the long-Canada rate would be back to four point five five

percent (4.55%) within the foreseeable future, which basically is a back-to-normal scenario. So that was one thing that was very important.

The other thing that was important was the fact that the yield curve, the difference in the short and the long-term interest rates was different in the U.S. than in Canada. Canada, we've had a strong economy, as I pointed out, all of our jobs were recovered from the recession two or three years ago. We've got a minimum amount of spare capacity in the economy, we still have some, but not a great deal. The Bank of Canada has been itching to increase interest rates for the last two years. And at that time, RBC was forecasting that the overnight rate, the Bank of Canada's policy rate, would be three percent (3%) by the end of two thousand and four (2004). It was also forecasted that the U.S. would start increasing its overnight rate. Which is what we call the federal funds rate. But it was still way behind where we are in Canada.

So we can look at the banks' policy rates, the short-term rates, and they were slightly different. More importantly, long-term rates were significantly different. We've had lower rates in Canada for basically the last, at least the last

six, seven years. Because overall, the fiscal health of the government of Canada is way better than the fiscal health of the U.S. government. And we've had lower long-term rates as a result.

What changed in two thousand and eleven (2011)? Everything changed in two thousand and eleven (2011). Summer two thousand and eleven (2011), I was about to go off to the Rockies with my brother in an RV. I delayed it because the stock market collapsed. And I actually delayed going to Alberta for three days, because I wanted to watch what was happening to the market. Because the sovereign risk crisis exploded again. The U.S. lost its AAA bond rating, and the stock market reacted violently in the summer of two thousand and eleven (2011).

The next overhead simply has the deficits to GDP of some major countries. There is actually no question the governments are solving their problems, it's healing, so we can see that the deficits have come down significantly from two thousand and eleven (2011)... two thousand and nine (2009), but the capital markets are... and that they're not coming down quick enough, and that the measures taken to solve the deficit problems,

austerity in Europe, have gotten the normal shortrun impact of causing a slow-down in the economic conditions.

Whenever you take stimulus out of an economy, the economy slows down. And this is what the U.S. was facing just a couple of weeks ago in the fiscal cliff. You take six hundred billion (600 B) out of the U.S. economy, even the U.S. economy is gonna slow down. So that's what we were looking at in the summer.

The U.S. lost its AAA bond rating. More importantly, the federal reserve, in the summer, August, announced it was going to engage in something that they hadn't tried since nineteen sixty-one (1961), which was to twist the shape of the euro curve to bring down long-term interest rates. And the reason for that was simply you bring down long-term interest rates, U.S. households can refinance their mortgages, they have more cash in their pocket, the banks don't go bankrupt, and slowly the U.S. economy will heal.

So, this essentially just means putting down bills and buying U.S. government bonds. It's really three times since, currently it's running at eighty-five billion dollars (\$85 B) a month. Eight-

five billion dollars (\$85 G) a month is a huge amount of money. Even for the United States. It's a trillion dollars a year. Which is basically the whole of the U.S. government's deficit and more. It doesn't normally do this.

Normally, central banks work on the short end of the euro curve. The overnight rate. The federal funds rate. They don't bother about long-term interest rates. This is the first time I said, since nineteen sixty-one (1961), the feds looked at long-term interest rates, and it's driven down long-term interest rates. You don't buy a billion... sorry, a trillion dollars worth of securities without affecting their prices. And this is exactly what has happened since the summer of two thousand and eleven (2011). We've seen a very significant drop in interest rates.

This has also affected Canada, mainly because we're now seeing some movement of central bank foreign exchange reserves enter the Canadian bond market. Since we're a AAA-rated country. The U.S. has lost its S&P AAA, Fitch and Moody's have warned the U.S. that they're gonna lose their AAA unless they do something rather more serious than they've been doing. France has lost its AAA. You

can run through all of the countries around the world and a significant decline of the quality of their bond ratings.

Canada is one of the very few that remains a AAA-rated country, and we have a relatively smooth bond market compared to the U.S., the U.K. and Japan. But we've been getting eighty (80), eighty-five billion dollars (\$85 B) a year coming into the government of Canada bond market. And this has driven down Canadian bond yield. Government of Canada bond yield.

The next graph shows whether or not this has affected the cost of equity. And this is the fundamental question. Risk premium models rely upon investors trading off risk versus return. They rely upon the history rate being set by private investors, and the return on risky equities being set by private investors. That has not happened for the last eighteen (18) months. The long-term Canada bond yield is not being set by private investors. It's being set effectively by the federal reserve, and it's being set by a major intervention of the Canadian bond market by central banks. So it's not... I would argue it's not the basis, a reasonable basis for a risk premium model.

We can see this by looking at something that is quintessentially Canadian, which is the preferred share market. The preferred share market has been very robust this year, because investors have been looking for yield, and the preferred shares in Canada give a dividend, the gas dividend tax credit. It's not attractive for foreign investors because they have to pay withholding taxes, and they don't get the dividend tax credit.

So I look at the preferred... the yield and the Toronto Stock Exchange preferred share index as indicative of whether or not the yield and the long Canada bond reflects only private investors. And the next graph shows quite vividly the spread between the preferred share yield of long Canadas, and A bonds of long Canadas are basically constant. Up until the summer of two thousand and eleven (2011).

(10 h 49)

Since August two thousand and eleven (2011), we've seen the preferred yield spread increase significantly. Which means to say people haven't bought Canadian preferred shares the way that they bought long Canada bonds. And as a result, I don't think there can... the long Canada

bonds yield, they brought them down at about two point two (2.2 %), two point three percent (2.3 %) a few weeks ago. I don't remember... The opportunity cost or over-invested trading off risk versus return, so the preferred share yields indicate that they haven't been affected in the same way the long Canada bond yield has been affected.

So right now, when I look at the Fair ROE, I've got a base long Canada bond yield of three point eight percent (3.8 %). I would not use for example current yields. They have increased a little bit over the last few weeks but even at two and a half percent (2.5 %) for a taxable investor in Canada that means they're getting about one point two five percent (1.25 %) in yield. With inflation of two percent (2 %), all the retail investors buying low Canada bonds are losing money. Absolutely guaranteed to lose seventy-five (75) basis point a year for thirty (30) years. It is not by any stretch of the imagination, an equilibrium yield or one determined by hungry investors.

So on that basis I used three point eight percent (3.8 %). I regard that simply as an adjustment to take into account the actions of the

Fed Reserve in Operation Twist and the fact that we do have this hot money coming into Canada as a triple AAA-rated country. I regard seven point five percent (7.5 %) as being a conditional capital asset pricing model, where I have used judgment in looking at the conditions in the credit market and conditions in the US Federal Reserve to condition what goes into the CAPM, and the CAPM simply says we have a risk free rate and we have a risk premium. It doesn't say where those estimates come from. It certainly doesn't say that we should use long-run averages. All I've done is condition those on where we are in the economy.

Now, there's a couple of other issues and I've got them as other issues because they reflect what has affected my judgment. As I've said before this Board on several occasions, I am a believer of risk premium models because they constrain the exercise of judgment but I believe in this kind of cashflow model as well and since the collapse in interest rates, I started going back looking at why we are getting these huge differences between DCF models or risk premium models. Conceptually, they should get exactly the same results, so I've been faced with expert witnesses at other hearings, they

presented risk premium and DCF models and they never explained why the DCF model is so much higher than the risk premium models.

What I did was take a naive model. I used an average market risk premium, average growth rate and took the basic equation. This, I've got CAPM that applies to any risk premium model and so we supposedly rearrange this information. What we got is the observed long Canada yield and dividend yield, we just, that was just data of the statistics and we got the unobserved. The growth rate and the capital market and the market risk premium. And this naive graph shows us the problems in using the naive model, where the DCF was being higher, which is above the line and when DCF is being lower, which is below the line. And using naive models for a long period after the year early nineteen eighties (1980s), riskier models gave higher results. The reason it was much higher yields we got used to seeing real yields of one (1 %) or two percent (2 %) in the sixties (1960s), and the fifties (1950s), and sixties (1960s) and seventies (1970s). All of a sudden, in the eighties (1980s), we started to get these very high real yields on low Canada bonds so risk premium models

gave higher results than DCF because they were affected by the collapse in inflationary expectations that started in the early eighties (1980s).

Since then, DCF models have moved up a little bit and the last few years, CAPM or risk premium models have given a lot of results because we got these very low real yields. So when we look at these two models and naive with a simple application of DCF model versus risk premium, we'll get different results unless you know what's going on. And in particular, when I look at this, I do it discounted cashflow on the overall capital market because a lot of the risks to individual stocks get removed when you diversify and we know, in the long run, you cannot earn very much more than long run growth in the economy. The economy is going to grow at about five percent (5 %), four and a half (4.5 %) to five and a half percent (5.5 %). In order to get a higher return than that, plus the dividend yield, you have to have profits significantly increasing as a percentage of GDP which means wage earners get less and the historical evidence is that that does not happen for very long periods of time.

So, we basically constrain the growth rate for the economy's profits for DCF model, dividend yield plus grown to the long run growth in the economy plus impossibly short run growth. My analysis of the DCF model using that sort of framework is that my credit spread and my Operation Twist adjustments are correct in the sense that can't naive applications of risk premium models give two model estimates.

Overall, I would estimate the market return at about nine point three percent (9.3 %), the return for utility should be less than that, how much less depends upon how much you judge the lower risk of utilities relative to the capital market as a whole. This is not a radical result, I should have mentioned I do a lot of work for pension funds as well as other types of financial advice. Pension funds have to work out lower rates return to work out the unfunded liability in a defined-benefit pension plan. And we've got all sorts of forecast coming out from other people other than capital market witnesses. This is the informational TD economics, October, November for the U.S. and Canada, two thousand and twelve (2012). They estimate the long run return on equities at seven

percent (7%). This is a long run return, a compounded rate of return. You need to confront that to arithmetic return, and in part of my testimony I had to do that, but it has to be between a hundred and fifty (150) and two hundred (200) basis points.

So, I regard TD economics report as supporting a long run... a return in the market of about nine percent (9%), nine point three percent (9.3%). That is the first estimate that we use in the capital asset pricing model and any risk premium model. Nine percent (9%) for the market, for an individual firm, it's either more or less than that, depending about how risky they are. So, for risk, low risk utilities, whatsoever the fair rate of return, the opportunity cost is less than nine percent (9%).

In terms of individual DCF estimates, I do not use them. I regard them as unreliable, particularly for Canadian companies. I'm not aware of any other utility witness who's used analyst growth forecasts for Canadian utilities without making an adjustment. And I say that in the full knowledge, the last week I was in Newfoundland and there were two utility witnesses on behalf of

utilities using discounted cash flow.

One of them explicitly said that he couldn't use discounted cash flow in Canadian utilities because the data wasn't available. And the other one did use discounted cash flow in Canadian utilities, but then made adjustments. What's the adjustment that we make? Well, we make an adjustment because you cannot have growth rates for utilities exceeding the growth rate in the economy, because DCF assumes that growth rate goes on forever. So, it was shown before the Newfoundland Board of Commission, the Newfoundland and Labrador, tapered or shaded her growth rate estimates to those of GDP. And that brought her estimates down significantly. And that's normal...and what is normal when we're faced with utility experts, it's clearly in excess of the long run growth rate in the economy. That's what we call a two-stage DCF growth model.

On the other hand, analysts themselves were optimistic, and it's got nothing to do with the global settlement in two thousand and three (2003), simply the fact that we call an attachment effect. Analysts get to look at a stock and the more they know about it, the more they get to like it. They

talk to the company all the time, and they tend to be optimistic. I'm referencing here a paper in the Journal of Accounting Research, December two thousand and seven (2007), where they put the optimism bias, it's pretty significant. It depends how we calculate the bias, depending on whether we use operating results or total results, but it's actually, there's no question that there's a controversial area as to whether there's an optimism bias in analyst forecasts. And I just say here, we call them sell-side analysts, because people who provide these growth estimates work for the investment banks that are selling stock. They don't buy stock, they're on the sell-side, which says a lot.

In terms of the U.S. DCF evidence, Dr. Gaske mentioned a BCUC decision, two thousand and nine (2009). BCUC actually took DCF estimates and reduced them by fifty (50) to a hundred (100) basis points due to the greater regulatory protection afforded tolls and gas. I regard U.S. estimates as higher than the estimates in Canada. Objectively, we have lower long-term interest rates in Canada because the term structure in Canada is different and we're at a different stage in the economy.

That, straight off the bat, makes a difference of fifty (50), sixty (60) basis points.

Historically, we've had lower market risk premiums in Canada. That again is... is a fact. Whether that continues in the future is more debatable. And typically, utility risk is higher in the United States. In fact, before this board, two years ago, Dr. Vilbert chose a specifically lower sample of U.S. utilities to compare Gaz Métro to, the entire of U.S. utilities, he specifically chose a lower sample. And that's normally what utility witnesses do. And then there's higher regulatory protection in Canada. That again is a fact. Moody's refers to that as the... regulated protection is higher in Canada.

So, I have no problem with using U.S. DCF evidence or risk premium evidence, or UK evidence, or German evidence. We can use all sorts of references. The very basis of the CAPM is to make the market return and then reference for the lower risk of the utility or any other asset. So, there's no problem using evidence from the U.S., as long as you make the appropriate adjustments. And in this case I don't see any appropriate adjustments for the lower risk of utilities in Canada and for the

ten (10) year-contract that Intragaz has.

Q. [33] Thank you.

Me GUY SARAULT :

Alors, ceci complète la preuve de l'ACIG. Les témoins sont disponibles pour être contre-interrogés. Je remarque qu'il est onze heures (11 h 00), ce serait peut-être un bon moment pour prendre une pause santé.

LE PRÉSIDENT :

D'accord. On va effectivement prendre une pause santé jusqu'à onze heures et quart (11 h 15). Me GUY SARAULT :

Merci.

SUSPENSION DE L'AUDIENCE

REPRISE DE LA SÉANCE

(11 h 22)

LE PRÉSIDENT :

Bonjour, Maître Turmel. Vous êtes prêt à procéder au contre-interrogatoire?

Me ANDRÉ TURMEL :

Oui, Monsieur le Président, ça ne sera pas tellement long, peut-être une dizaine de minutes, mais quand même, vous savez, la FCEI et l'ACIG, on ne partage pas exactement les mêmes positions sur

l'ensemble du dossier. Alors j'ai quelques questions à poser aux témoins.

CONTRE-INTERROGÉS PAR Me ANDRÉ TURMEL :

Alors André Turmel, pour la FCEI. Bonjour donc au Banc, bonjour aux membres du panel.

Q. [34] J'ai une question, I have one question for Dr. Booth. Dr. Booth, for the purpose of my question, I'm going to read to you the evidence brought by, or filed by Mr. Otis on behalf of ACIG; it's paragraph 6 of the ACIG evidence written by Mr. Otis, I think. I'm going to read it in French, but slowly to make sure that you get it.

Alors nous sommes donc dans la preuve de l'ACIG, c'est la pièce C-ACIG-0015 dans le présent dossier, 3807. Au paragraphe 6, il est indiqué, le titre, c'est « Caractéristiques : Services d'Intragaz versus Service Équivalent »; paragraphe 6 :

Aux fins de l'établissement d'un coût évité juste et raisonnable, Gaz Métro doit fournir le coût des services alternatifs les plus économiques qui permettraient d'assurer un service équivalent à celui des sites d'emmagasiner de Pointe-du-Lac et de

Saint-Flavien.

(Fin de citation)

You got that, sir?

Dr. LAURENCE D. BOOTH :

A. I got that, yes.

Q. [35] Okay. So from your testimony this morning and from what I just read, I do understand that you are in agreement with that statement I just read?

A. Yes, I think, in a competitive market, there are prices out there, and people try and buy at the lowest price.

Q. [36] Yes, to look at the most economic alternative?

A. That's correct.

Q. [37] That makes sense, okay. So my last question is, I'm going to ask you to look at one piece of evidence, I already, at break asked Mr. Otis to look for that document, c'est la pièce C-GM-10, donc c'est les réponses aux questions, - Réponse de Gaz Métro à la demande de renseignements No 2 de la Régie -, donc dans 3807, c'est la pièce C-GM-10. Ah! vous l'avez déjà, parfait. Êtes-vous capable, Monsieur Otis, de la grossir un petit peu si...
pourcentages en haut, là...

M. BERNARD OTIS :

R. Non, je ne l'ai pas en haut, je m'excuse...

Q. [38] Vous ne l'avez pas?

R. Non.

Me ANDRÉ TURMEL :

O.K.

Me GUY SARAULT :

Réponses de Gaz Métro?

Me ANDRÉ TURMEL :

C'est les réponses, oui, de Gaz Métro à la demande de renseignements numéro 2 de la Régie.

Q. [39] Sir, I just... O.K. so... Alors je vais expliquer ce qu'est ce document-là. Donc il s'agit d'une analyse, le titre, c'est :

Offre des tierces parties au 21
décembre 2012 - Sommaire des
différentes évaluations (\$) - Analyse
combinée du remplacement des sites
d'entreposage d'Intragaz.

The idea that I would just want to look with you, sir, is... oui?

Me LOUISE TREMBLAY :

Excusez, je vais intervenir à ce stade-ci. Monsieur le Président, là, mon confrère est en train de demander au docteur Booth de donner une opinion, là, qui, d'expert qui n'est pas au dossier, là.

Me ANDRÉ TURMEL :

Écoutez, je... il a... il vient de répondre à une de mes questions sur la question, l'approche la plus économique, je veux simplement lui pointer dans la preuve des scénarios, des options qui ont été regardées, hein, c'est l'histoire de ce dossier-là, et lui pointer, donc à l'option 1 et à l'option 3, je ne sais pas si vous avez le tableau, là, donc Fournisseur B, l'option 1, « short haul », on voit un total de près de onze millions de dollars (11 M\$), et l'option 3, « short haul » hiver et service, là, la colonne Option 3, Fournisseur C, on voit treize millions (13 M\$).

Je voulais simplement vérifier avec lui sa compréhension que quand on voit ces montants-là, onze et treize millions (11 - 13 M\$), que ça apparaît comme étant les chiffres les plus économiques. Alors s'il le voit, tant mieux, ça fait du sens; sinon, bien, on va poursuivre autrement.

Me LOUISE TREMBLAY :

Non, je m'objecte carrément à ces questions-là. Mon confrère dit : « C'est dans le dossier, j'ai le droit de lui poser une question », un instant, là, je veux dire, on a quand même un cadre à suivre

ici, là. Vous demandez une opinion au docteur Booth, qui n'est même pas votre témoin, vous lui demandez une opinion sur des données qui sont au dossier, à ce stade-ci, ça ne fonctionne pas... Me

ANDRÉ TURMEL :

Bien...

Me LOUISE TREMBLAY :

... le docteur Booth n'a pas à donner d'opinion làdessus, d'aucune façon.

Me ANDRÉ TURMEL :

Je ne lui demande pas une opinion, je lui demande de regarder avec moi une pièce du dossier pour qu'il me dise, à sa lecture de cette pièce du dossier, s'il lui apparaît que du tableau, dix et onze et treize millions (10 - 11 - 13 M\$) sont les chiffres les plus bas du tableau, ou les plus économiques.

LE PRÉSIDENT :

Maître Hivon?

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Bonjour, Monsieur le Président. Marie-Christine Hivon, de Norton Rose, pour Société en commandite Gaz Métro. En fait, j'aurais de brèves représentations à faire. Je soutiens l'objection d'Intragaz dans le dossier, il n'y a pas

d'expertise au dossier, Monsieur le Président, qui se prononce sur le montant des coûts évités en particulier, ce que Maître Turmel tente de faire aujourd'hui et hier nous avions les représentants de Gaz Métro qui étaient sur le banc sur la question des coûts, aucune question ne la ont été posée à cet égard-là.

11 h 29

Ce que Maître Turmel recherche, soit directement ou indirectement, c'est une preuve d'expert sur, un, un principe sur les règles du marché et l'aspect économique, et il a déjà posé cette question-là et peut-être que j'aurais dû m'y objecter et, deuxièmement, il demande de reconnaître quel est ce chiffre et à ce niveau-là je m'objecte également à la question. Ou bien il veut que monsieur Booth soit capable de lire un chiffre sur un tableau, auquel cas si c'est ça, son objectif, on n'a pas vraiment d'objection. S'il recherche une opinion à l'effet qu'il s'agit de l'option ou de la valeur des coûts évités dans le dossier, évidemment on s'objecte à ça.

LE PRÉSIDENT :

En fait c'est en plein ça Maître Turmel. Si c'est pour lire le chiffre, je vais vous dire ces

chiffres-là moi-même. Mais où est-ce que vous allez après, ça, je ne le sais pas.

Me ANDRÉ TURMEL :

Bien, où est-ce que je vais après, c'est que on a, je sais bien que vous avez pris quelques objections sous réserve ce matin dans votre décision mais, de manière générale, l'analyse du Dr. Booth fait référence au concept de coûts évités dans son analyse du risque, du « business risk » et il a dit, de manière importante, ça fait partie intrinsèque et c'est ce qu'il fait depuis plusieurs années lorsqu'il vient ici à la Régie de l'énergie, on le connaît bien à cet égard et là, je lui demande : ceci étant dit, avec les chiffres concrets au dossier, êtes-vous capable de confirmer avec moi que le tableau, que l'information fournie par Gaz Métro à l'égard des options, écoute, ce n'est pas nous qui l'avons inventée, c'est vraiment une information qui émane de Gaz Métro, à la demande de la Régie, que cette information-là, dans le tableau, qu'il ressort que les options les plus économiques sont onze millions (11 M\$) à option 1 « short haul » l'hiver, fournisseur B, et treize millions (13 M\$) option 3 « short haul » l'hiver et service pointe. Alors, oui, c'est le but de ma

demande. Je vous demanderais, vous trancherez là-dessus, je n'ai pas de problème, mais j'espère qu'elle est claire, simplement.

Me LOUISE TREMBLAY :

Monsieur le Président, le Dr. Booth, j'ai formulé une objection ce matin, je comprends qu'elle a été prise sous réserve, mais le Dr. Booth a même précisé qu'il ne les avait même pas regardé les scénarios de coûts évités. Il n'a même pas regardé ça. Alors là, ce qu'on tente de faire, ça n'a pas de bon sens qu'est-ce qu'on tente de faire en ce moment. Le procureur de la FCEI tente, comme Maître Hivon l'a dit, d'aller chercher une opinion d'expert à ce stade-ci dans le dossier alors que le Dr. Booth n'a pas la qualité d'expert pour se prononcer à cet égard-là et alors que les chiffres sont là.

Si c'est juste une question de lire les chiffres, ils sont là les chiffres. Ça finit là. Vous argumenterez sur ce que vous voulez qu'ils disent les chiffres là mais les chiffres sont là. Ça ne donne rien d'aller plus loin dans le processus, vous ne pouvez pas demander une opinion au Dr. Booth sur c'est quoi la valeur des coûts évités et c'est quoi le, vous utilisez

l'expression, qu'est-ce que vous utilisez, c'est quoi le plus économique?

Me ANDRÉ TURMEL :

Bien vous lirez ce que j'ai dit, ce que j'ai indiqué Maître. J'ai lu la preuve de l'ACIG :

aux fins de l'établissement d'un coût évité juste et raisonnable, Gaz Métro doit fournir le coût des services alternatifs les plus économiques qui permettraient d'assurer un service équivalent à celui des sites d'emmagasiner de Pointe-du-Lac et Saint-Flavien.

Et à ça, j'accrole l'information des options qui ont été déposées par Gaz Métro, je pense que c'est admis de tous à ce moment-là, à ces dates-là, et j'essaie de faire le lien, tout simplement.

Dr. LAURENCE BOOTH:

Can I give my answer that would cut short the discussion amongst the lawyers.

11 h 33

Me LOUISE TREMBLAY :

Q. [40] Bien non. No, you can't give your answer.

A. Okay. Well I was gonna agree with Gaz Metro.

Q. [41] Obviously, you can't give the answer because

there is an objection.

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Monsieur le Président, si je... LE

PRÉSIDENT :

O.K. La Régie a reconnu Dr. Booth comme un expert. Et je pense qu'on peut aller chercher son opinion sur les éléments du dossier. Ça fait que je vais vous laisser procéder, Maître Turmel, avec votre question.

Me ANDRÉ TURMEL :

O.K. Merci Monsieur le Président.

Q. [42] So, Dr. Booth, do you have anything to add on that... Have you seen that document?

A. I haven't.

M. BERNARD OTIS :

Maître Turmel, pourriez-vous spécifier quelle page encore?

Me ANDRÉ TURMEL :

Ah O.K., excusez-moi. O.K. O.K. Donc, c'est Gaz Métro, c'est la Gaz Métro-1, Document 3, l'annexe 2. C'est la page 11 de 11. C'est la dernière page. Peut-être vous pourrez lui montrer, c'est ça. C'est vraiment la dernière page de l'annexe 2.

M. BERNARD OTIS :

Tableau 5, c'est ça?

Me ANDRÉ TURMEL :

Pardon?

M. BERNARD OTIS :

Annexe 2, tableau 5?

Me ANDRÉ TURMEL :

Voilà. Oui. C'est ça.

M. BERNARD OTIS :

Ça serait quelle ligne? Me

ANDRÉ TURMEL :

Alors c'est donc la... Dans option 1, Fournisseur B, « short haul », hiver, le montant à dix millions neuf cent quatre-vingt-six mille (10 986 000), et je veux comparer avec lui, bien, ce montant-là, et option 3, « short haul », à la colonne Fournisseur C, pour douze millions trois cent quarante-neuf mille (12 349 000).

Q. [43] So, okay. So, once you look at that, I try just to contextualize, this table is about options that could be obtained, if I'm not... if I'm okay in understanding that document, and under option 1, Dr. Booth, under the supplier B, Fournisseur B, it shows that the cost there would be close to eleven million dollars (\$11 M), and the cost for option 3, under supplier C, would be twelve point three hundred... twelve point three million (12.3 M),

sorry. It seems to me that those costs seem the most economic on that table. Is that fair to say? Is that what you understand?

A. If you're asking me which is the lower of two numbers, then I can say my expert judgment is, there is a lower number.

Q. [44] Okay. Thank you.

A. So I would confirm that lower number.

Q. [45] Yes. Thank you.

A. 'Cause I've done statistics.

11 h 35

Q. [46] Perfect. Thank you very much, Dr. Booth. Okay. Et Monsieur Otis, maintenant, on va passer à vous, et je comprends, Monsieur Otis, que vous êtes toujours en accord avec l'affirmation du paragraphe 6 comme quoi on doit toujours garder l'aspect, les coûts des services alternatifs qui sont les plus économiques?

M. BERNARD OTIS :

R. Oui. Et puis, et similaires.

Q. [47] Et similaires.

R. Équivalents.

Q. [48] Parfait. Merci. Maintenant, je vous enverrais, Monsieur Otis, aux paragraphes 38 et 39 de votre preuve écrite.

R. Oui.

Q. [49] Bon. Aux paragraphes 38, 39, dans les faits, est-ce que vous... et confirmez-moi ce que vous faites. Vous indiquez que l'ACIG, je comprends, semble avoir retenu l'option 1, parce qu'elle est plus simple. C'est exact?

R. Oui.

Q. [50] D'accord. Et vous indiquez par ailleurs que l'option 3 semble, entre guillemets « plus compliquée ». Est-ce que ça vous apparaît exact également?

R. Oui, plus compliquée par le fait qu'on parle d'achats de pointe au point d'exploitation d'Iroquois.

Q. [51] O.K. Et là-dessus je demanderais peut-être simplement d'expliquer en quoi le fait d'avoir une option plus complexe fait qu'on doive la rejeter nécessairement? Elle peut être plus complexe peut-être, mais est-ce qu'on doit nécessairement la rejeter?

R. Bien, c'est parce que je pense que, dans les causes tarifaires de Gaz Métropolitain, surtout dans les plans d'approvisionnement, Gaz Métropolitain a fourni cette année des prix de courbe de prix à différents endroits dans le Nord-Est des États-Unis

tel que la Régie l'avait demandé. Et puis lorsqu'on regarde, on a juste à regarder Boston, New York, surtout la ville de New York qui est reliée directement au gazoduc Iroquois, on voit qu'il y a des prix très très élevés l'hiver, des primes très élevées à Iroquois pour desservir la ville de New York.

Alors, lorsque je dis, c'est compliqué, tout ce que je me disais, c'est que ce n'est pas évident pour moi d'aller chercher un service au point d'Iroquois où on pourrait être sujet aux fluctuations importantes des prix dans le marché de New York. Alors, c'était ça mon point. C'est pour cette raison-là que j'ai mis cette option par rapport à choisir entre l'option 1 et l'option 3 qui, les deux utilisaient du marché, du transport sur le marché secondaire. Ça, c'est parfait.

Mais l'option 3, elle, compliquait la chose en allant acheter un service de pointe à Iroquois. Ce qui, tant qu'à moi, complique les choses parce que, là, on est lié directement au marché de New York, de la ville de New York, et puis on pouvait avoir des prix très élevés durant l'hiver. Je trouvais que ça compliquait les choses. C'est une évaluation personnelle.

Q. [52] D'accord. Et je comprends donc, ce que vous me dites, c'est que vous priorisez l'option 1 par rapport à l'option 3. L'option 3 n'étant pas infaisable, impossible, mais simplement plus compliquée à...

R. Oui, elle est peut-être plus risquée, oui.

Q. [53] Elle est peut-être plus risquée. O.K. Parfait. Merci. Maintenant, mettons au paragraphe 40 de votre preuve, vous, vous indiquez que les deux options qui produisent la même fourchette de coûts évités pour le service équivalent sont l'option 1, l'option 3. L'option 1, vous indiquez avoir une fourchette de prix de treize à dix-sept millions (13-17 M\$); et l'option 3, une fourchette de prix de douze à dix-huit millions (12-18 M\$). Et je comprends que vous avez obtenu ces... Bien, vous l'avez expliqué un peu ce matin. Mais vous avez tiré votre conclusion à la fois de la preuve qu'Intragaz a déposée à Intragaz-1, Document 8, qui sont les descriptions des scénarios alternatifs. C'est exact, vous avez utilisé ce document-là? Et également... Et, là, je vous demanderais de prendre la pièce Gaz Métro-1, Document 1. Donc, c'est la pièce B-7 dans le dossier 3811 de Gaz Métro. Je m'excuse. Alors, c'est des réponses à des demandes

de renseignements, sauf erreur, de l'ACIG?

R. Oui.

Q. [54] Donc, c'est Gaz Métro-1, Document 1. C'est la question 1.8. Mais qui a été déposé dans le dossier 3811. Je pense que vous l'avez. Alors, ce serait à 1.8 à la page 4 et 5. Voilà! C'est en plein le tableau que je voulais, peut-être revenir sur le tableau que je voulais regarder avec vous. Bon. On voit sur ce tableau que vous voyez vous-même et qu'on a tous sur papier que, à l'option 1, bon, qu'il y a... il y a une moyenne de fournisseurs qui apparaît ici à onze point cinq millions (11,5 M) pour l'option 1 « short haul » hiver; et pour l'option 3 « short haul » hiver, treize millions (13 M).

Et j'essaie juste de comprendre avec vous le saut que vous faites, c'est-à-dire que les données que l'on obtient de Gaz Métro ou de ceux qui ont répondu en fournissant les informations pour les options, sont toujours... t'sais, la fourchette apparaît plus basse. Et, vous, vous, systématiquement, augmentez c'est-à-dire la fourchette avec... Et je comprends, je sais que vous avez expliqué ce matin que vous utilisez une moyenne, une moyenne à votre page 5 de votre

présentation ce matin, vous avez indiqué que vous avez... sur quinze (15) évaluations, vous en avez, vous avez pris le point inférieur et ensuite vous avez pris dix (10) des quinze (15) évaluations. Et, là, vous arrivez à finalement une fourchette qui vous donne entre treize et quinze millions (13-15 M).

Alors, si on reprend tout depuis le début, ce matin, vous avez dit tout à l'heure dans votre preuve, vous dites, il faut que ce soit le point le plus économique aux termes de comparaison. Là, vous vous éloignez un peu de cette affirmation, sembler-il, et j'essaie de comprendre.

11 h 41

R. C'est un très bon point. Parce que, dans la dernière cause, l'ACIG s'est opposée à l'utilisation de la moyenne. Parce que, finalement, on dit, c'est un coût évité, on devrait prendre le coût le plus bas. Puis, là, je me tourne vers le graphique 1 qui est inclus dans ma preuve.

Q. [55] Oui.

R. Et puis, ça, ce sont les prix qui ont été cotés par les fournisseur A, B et C, les différentes couleurs. O.K. C'est du dix (10) novembre deux mille onze (2011), et les cinq autres fois que Gaz

Métropolitain les a approchés. Et puis on peut voir que, finalement, la ligne bleue à l'écran, on peut voir que, ça, c'est le fournisseur A. Lui, il a été relativement stable. En novembre deux mille onze (2011), il disait, un petit peu plus que quatorze millions (14 M\$); en octobre deux mille douze (2012), il disait environ quinze millions (15 M\$).

Les autres fournisseurs ont fluctué beaucoup. Mais la raison que j'ai décidé de prendre une moyenne, malgré le fait que notre dernier dossier, j'ai dit non, c'est parce que, là, on a une situation où Gaz Métropolitain appelle, suite à la décision de la Régie, qui est correcte, elle appelle trois fournisseurs. Puis elle a dit : Bien, écoute, pourrais-tu me donner un prix?

Alors, des appels au dix (10) novembre. Ces fournisseurs-là ne se font pas approcher pour dire, O.K., on veut négocier une entente. Gaz Métropolitain appelle encore au mois de février : Donne-moi des prix. Alors, là, les fournisseurs fournissent des prix. À chaque fois, ils fournissent des prix, mais jamais le téléphone sonne pour dire : on va vous négocier une vraie entente.

C'est pour ça que je me suis dit, pour être

conforme à la position que je prends de dire, écoute, si la Régie doit fixer des tarifs de la façon qu'Intragaz le dit, coût de service, c'est le seul... Moi, je dis : « Refusez le contrat, puis laissez-nous aller sur le marché, puis au moins avoir, avoir... que les clients aient un choix. »

Bon. Si on va sur le marché et puis, là, on approche celui qui a donné le prix le plus bas, comme vous dites, environ huit ou neuf millions de dollars (8-9 M\$) puis, lui, il dit : « Oui, bien, je t'ai fourni ça parce que tu m'as appelé, ça fait cinq, six fois que tu m'appelles puis je ne m'attendais pas à ce que ce soit sérieux. Maintenant on va négocier... »

Alors, moi, la position que j'ai prise, c'est de dire, écoute, si on enlève les quatre points les plus bas, tous les autres se trouvent entre treize et quinze millions de dollars (13-15 M\$). Alors, la probabilité d'approcher un fournisseur et puis que ce fournisseur-là, de finir avec un prix qui est entre treize et quinze millions de dollars (13-15 M\$), est très élevée.

D'approcher le fournisseur, je pense que c'est le fournisseur C, là, au vingt-six (26) octobre, qui a donné huit point neuf (8,9). La

preuve a été de finir avec un contrat qui est
vraiment huit millions (8 M\$)... point
d'interrogation!

Alors, c'est tout simplement une décision
personnelle de dire, écoute, la probabilité de...
si jamais on devait, puis j'espère que ça ne sera
jamais le cas, si on devait négocier une entente
pour remplacer les services d'Intragaz auprès d'un
fournisseur, les conditions peuvent être un peu
différentes. Mais probabilité de finir entre treize
et quinze (13-15), très élevée, parce qu'on a dix
(10) des quinze (15) points qui sont entre treize et
quinze (13-15). C'est mon explication.

Q. [56] Je vous remercie. Ça termine mes questions.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Turmel. Maître Neuman pour Stratégies
énergétiques et Association québécoise de lutte
contre la pollution atmosphérique.

CONTRE-INTERROGÉS PAR Me DOMINIQUE NEUMAN :

Bonjour, Monsieur le Président, Madame et Monsieur les
Régisseurs. Dominique Neuman pour Stratégies
énergétiques et l'AQLPA.

Q. [57] J'ai simplement une question à monsieur Otis
concernant la page 4 de votre présentation. Vous y
indiquez au boulet central de cette page 4 que :

Il ne faut pas hésiter à abandonner les services d'Intragaz dès le premier (1er) mai deux mille treize (2013) et d'opter pour un service équivalent disponible selon cette échéance.

11 h 47

Vous êtes conscient que Gaz Métro est le seul client d'Intragaz. Et donc, si ce client disparaît, Intragaz devra fermer ses opérations et fermer et sécuriser son site puisqu'il n'aura plus de clients pour ses opérations. Et qu'il y a un coût, il y a un coût de fermeture, de fermeture du site et éventuellement de démantèlement et de remise en état des lieux. Hier, un des témoin du panel d'Intragaz a révélé que Intragaz n'avait pas de provisions qu'elle avait mise de côté pour ces coûts de démantèlement, de fermeture de ces sites. Dans un scénario où GazMétro cesserait d'être le client d'Intragaz, est-ce que vous avez considéré qu'il serait souhaitable que GazMétro assume un coût pour compenser ou rembourser Intragaz pour la fermeture de son site?

M. BERNARD OTIS :

R. La réponse est non, mais je pense que tout le

préambule à votre question, je pense que, j'espère que j'ai été clair par la preuve de l'ACIG. La question ici c'est, tout ce qu'on dit c'est qu'il y a un écart important entre le coût de service et puis les, le coût des services équivalents qui ont été fournis, o.k. puis là on a défini notre fourchette puis j'ai tenté d'expliquer.

Mais la question de refuser de demander à la Régie de refuser le contrat si la Régie est liée puis elle doit fixer les tarifs selon ce que demande Intragaz et que l'on doit payer disons vingt et un millions de dollars (21 M\$), puis l'écart de ça par rapport, tout ce que ça dit c'est que laissez le, laissez... vu qu'ils n'ont pas le monopole, ce n'est pas un problème. Laissez la porte ouverte à ce qu'il y ait une négociation pour réduire le coût de ce contrat là. On a vu, on a entendu hier que le premier contrat de Pointe-du-Lac c'est un contrat qui avait une durée de quinze (15) ans, possibilité de quinze (15) ans mais avec un droit de mettre fin au contrat après dix (10) ans. Et puis Gaz Métro l'a fait en deux mille (2000), en disant bien les coûts évités initiaux étaient trop hauts, initiaux étaient trop hauts et puis là il y a eu une renégociation et puis le

contrat, il y a un contrat qui a été mis en place ensuite à un niveau à un coût moins élevé.

Alors, parce que ici gaz Métropolitain a déjà pris la décision qu'elle, pour une raison que je respecte, qu'ils veulent renouveler le contrat puis l'ACIG veut utiliser les services d'Intragaz, mais là il y a un écart important et puis quelle marge de manoeuvre, quel levier de négociations avons-nous pour dire, si la Régie est en fait liée, si elle peut pas utiliser ces six (6) éléments pour en arriver à un tarif raisonnable pour, pour Intragaz. La seule, la seule porte de sortie pour nous c'est de dire, bien refusez le contrat, puis là j'espère que les parties vont s'asseoir puis là ils vont négocier quelque chose, mais bon, ça c'était la position dans la preuve.

Ce matin ce que j'ai tenté d'expliquer c'est que je vois la situation d'Intragaz comme étant similaire à celle de TCPL, l'environnement de marché a beaucoup changé. Intragaz a fait ses investissements, pas de questions sur ça, l'environnement de marché a changé et puis là il y un écart important. La raison qu'Intragaz demande des tarifs basés sur le coût de service c'est qu'ils ont conclu que, le coût évité ça dépassera

jamais, ça deviendra jamais supérieur à leur coût de service, puis je suis d'accord avec eux.

Alors là on a un écart et puis tout ce que moi j'ai tenté de présenter ici, c'est de dire il y un écart entre ce qui est disponible sur le marché et puis le service équivalent et puis le coût de service de Gaz Métropolitain qui sera ajusté selon la décision de la Régie ici et puis, bon.

Tentons de partager, de partager l'écart. Les clients sont prêts à en prendre une partie et puis Intragaz doit subir, elle aussi doit subir l'effet de... l'effet, l'impact du fait que le marché, l'environnement de marché a changé, sans ça, ça va toujours être la même question. Les coûts évités qu'on va demander si on maintient, si c'est toujours possible d'avoir la méthode des coûts évités, ils vont toujours être inférieurs au coût de service d'Intragaz.

Alors, c'est tout simplement un compromis, alors si ça serait pas, si il y aurait une négociation ou c'est vraiment on dit, écoute, c'est son service ou un service équivalent, s'il y aurait eu une négociation si ça serait possible, il y aurait eu un compromis ici sûrement.

Q. [58] Mais ma question justement quand je vous

parlais d'un coût éventuel que Gaz Métro pourrait avoir à assumer pour compenser à la fermeture du site, est-ce que ça n'entrerait pas dans l'équation, c'est à dire dans la comparaison, si la fermeture du site d'Intragaz et qu'il y a un coût assumable par Gaz Métro ça s'ajouterait au coût des options alternatives?

R. Intragaz fournit un service à Gaz Métropolitain, le contrat prend fin, le contrat prend fin là, avril, le trente (30) avril deux mille treize (2013), prend fin. Une fois que le contrat prend fin, le service est terminé, Gaz Métro et ses clients n'ont plus d'obligation envers, envers Intragaz, alors pourquoi est-ce que Gaz Métro lèverait la main et dirait je vais prendre ces coûts là. De tout façon moi je dis que c'est un scénario, on devrait, on devrait pas arriver à ce point là.

Q. [59] O.k., je vous remercie bien.

LE PRÉSIDENT :

Donc midi moins cinq (11h55), on pourrait passer à la pause lunch et puis de retour à une (13 h) heure pour la poursuite du contre-interrogatoire par Intragaz, ça va, merci.

PAUSE

REPRISE

LE PRÉSIDENT:

Me Tremblay, votre tour.

CONTRE-INTERROGÉS PAR Me LOUISE TREMBLAY :

Merci, Monsieur le président. Alors bonjour aux membres du panel, mes premières questions vont s'adresser à Monsieur Otis.

- Q. [60] M. Otis durant votre présentation ce matin, vous avez mentionné à quelques reprises que le revenu requis d'Intragaz était de vingt et un millions (21 M\$) et je vous soumetS là que si vous allez vraiment dans la preuve qui a été déposée par Intragaz à la pièce Intragaz 1, document 2, page 5, ligne 11, que le revenu requis uniforme sur dix (10) ans est de dix-neuf virgule neuf millions (19,9 M\$). Est-ce que vous en étiez conscient?
- R. Oui, oui, j''en suis conscient et puis lorsque je parle du dix-sept millions (17 M\$) la fourchette de treize (13) à dix-sept (17) je parle de revenus deux mille treize (2013), je parle de la première année, c'est pas un revenu étalé dans le temps.
- Q. [61] Non, mais là je vous parle pas des coûts évités là, je vous parle du revenu requis, du revenu requis d'Intragaz, vous référez constamment au fait que le revenu requis demandé par Intragaz

est de vingt et un millions (21 M\$)...

R. Oui, c'est parce que...

Q. [62] ... ce que je vous dis c'est que selon la preuve, le coût de service, la preuve qui est déposée par Intragaz ce n'est pas vingt et un millions (21 M\$) mais c'est bien dix-neuf virgule neuf millions (19,9 M\$) qui est bien entendu uniforme sur dix (10) ans.

R. Oui, je comprends, mais le revenu requis pour deux mille, la première année c'est vingt point... c'est celui qui est pas uniforme c'est vingt et un millions (21 M\$).

Q. [63] Parfait.

R. Vingt et un point neuf (21.9)

Q. [64] Très bien. Suite à ce commentaire là, vous dans votre preuve, la preuve que vous avez déposée sous C-ACIG-0015, vous en faites pas de distinction entre revenu uniforme ou revenu annuel?

R. Non, j'en ai pas fait de distinction.

Q. [65] Parfait, merci. Toujours en restant dans votre preuve à la pièce C-ACIG-0015 aux pages 9 et 10 de cette preuve là. Vous avez au paragraphe 43 précisé que, vous aviez demandé à Gaz Métro de refaire les scénarios d'approvisionnement en remplaçant les achats additionnels à Dawn en hiver par des

capacités d'entreposage chez Union Gas avec injection durant la période d'été, c'est exact?

R. C'est exact.

Q. [66] Et vous avez précisé par la suite que le coût des options augmentait d'environ quatre millions (4 M\$) et vous avez précisé ça et finalement pour arriver au paragraphe 45 à la page suivante, à la page 10, vous êtes arrivé avec la conclusion que l'ACIG ne retenait pas ce scénario d'approvisionnement, est-ce que c'est exact?

R. Dans ma preuve c'est exact, oui.

Q. [67] Bon, ce matin et là je vous amène à votre présentation de ce matin, à C-IGUA-0080 à la page 6, ce matin vous nous indiquez à la première puce :
selon Gaz Métro en remplaçant tous les achats de gaz en hiver de l'option un (1) par des achats en été entreposés dans de nouvelles capacités chez Union, le coût annuel des services annuels équivalents augmenterait de quatre virgule sept millions (4,7 M\$), option 1-A

C'est exact?

R. Oui.

Q. [68] À la deuxième puce, vous nous dites :

l'ACIG estime que cette hausse serait de
deux millions (2 M\$)

et vous expliquez, vous continuez en expliquant
pourquoi. Est-ce que c'est exact de conclure que
vous avez modifié votre preuve par rapport... que c'est
quelque chose qui était pas dans votre preuve cette
information là?

R. Mais lorsque j'ai établi, ce que j'ai tenté de
démontrer dans mes présentations ce matin, lorsque
j'ai établi le haut de la fourchette le dix-sept
millions (17 M\$), je n'ai pas inclus le quatre
virgule sept (4,7) ou le quatre millions (4 M\$)
que... je n'ai pas mis le scénario où on prend...
on se défait des achats en hiver puis on prend cent
pour-cent (100%) d'entreposage physique chez Union
et puis on achète durant l'été. Je n'ai pas retenu
ce scénario là. Ce que j'ai retenu c'est comme un
hybride disant ça devrait être semblable pour
établir le maximum le dix-sept (17). Je me suis
servi d'un scénario qui n'est pas celui de Gaz
Métropolitain mais d'un où il y a des achats en
hiver et puis il y a de l'entreposage chez Union.

Q. [69] Mais n'est-il-pas exact que c'était pas dans
votre preuve ça. Dans votre preuve que vous avez
déposée, dans votre rapport que vous avez déposé,

vous avez tout simplement dit il y a une fourchette de treize (13) à dix-sept (17) puis on est prêt à accepter dix-sept (17) et on accepte pas l'option suggérée par Gaz Métro, on l'a rejette?

R. Oui, oui, alors...

Q. [70] C'est exact?

R. C'est exact, mais vous auriez dû me demander dans une demande de renseignements comment j'avais établi le treize (13), le dix-sept (17) et possiblement le quinze millions (15 M\$) que j'avais donné...

Q. [71] Ah oui, vous pensez qu'on aurait dû vous demander comment?

R. Pardon?

Q. [72] Vous dites on aurait dû vous demander comment dans une demande de renseignements?

R. Bien si c'était pas clair, oui.

Q. [73] Alors, finalement pour arriver à votre dix-sept millions (17 M\$), vous nous dites aujourd'hui ce n'est plus dix-sept (17) mais c'est quinze (15) dans le fond puis j'ajoute ce deux millions (2 M) là qui serait, que j'estime, une estimation que je fais c'est pas quatre virgule sept (4,7) mais c'est plutôt deux (2)?

R. Bien évidemment la raison pour laquelle j'ai

demandé, j'ai fait la demande de renseignements à Gaz Métropolitain c'est que on identifie des scénarios, des options de coûts évités, o.k., puis là la cible, l'objectif c'est d'obtenir une décision de cette Régie qui est basée sur le coût de service, alors là on tente de démontrer que les coûts évités sont très bas. Dans la dernière cause, moi j'avais soulevé la possibilité de, pourquoi est-ce qu'on a pas regardé l'aspect physique, la capacité d'entreposage et puis mais encore on revient pas de capacité d'entreposage.

Alors là je tente de dire, si on perd la flexibilité des nominations qui est associé à Pointe-du-Lac, pourquoi est-ce qu'on va pas chercher de l'entreposage chez... pourquoi on a pas regardé une option où on regardait l'entreposage physique chez Union, qui nous donne cette flexibilité opérationnelle que l'on perd avec Pointe-du-Lac. Et puis en fait, l'ACIG veut que le service avec Intragaz soit renouvelé.

Q. [74] Ah oui, c'est vraiment quelque chose d'important pour vous?

R. C'est écrit dans la présentation, mais pas à tout prix. Là je tente, je, moi même, demande à Gaz Métropolitain donnez-moi un scénario où il y a de

l'entreposage physique, sûrement ça augmente le montant du coût évité et puis là, ça augmente de beaucoup et puis j'ai mis des qualificatifs. C'est peut-être trop, mais finalement peut-être un mix semblable au mix que Gaz Métropolitain a aujourd'hui par rapport à gaz... entreposage physique et gaz virtuel. Peut-être c'est plus raisonnable et c'est là que j'ai déterminé je vais mettre le dix-sept millions (17 M\$) comme étant le maximum de la fourchette.

Q. [75] Mais, Monsieur Otis, vous en aviez un chiffre quand vous avez déposé votre preuve. Vous aviez un chiffre de quatre millions (4 M), mais vous avez dit « Je le rejette. »

R. Oui. Je ne...

Q. [76] Alors la situation n'a pas chan...

R. Je ne l'ai pas retenu. Je n'ai pas retenu le quatre millions (4 M).

Q. [77] Et là vous nous dites, vous avez un nouveau chiffre, Gaz Métro a modifié son chiffre à quatre virgule sept (4,7), et là vous nous dites : « Là maintenant c'est correct, mais moi je l'estime à deux millions (2 M). » C'est ça que vous nous dites?

R. Oui, pour les raisons que j'explique.

Q. [78] Parfait. Alors Monsieur le Président, je vais avoir des questions pour le Dr Booth. Bien entendu, je pose les questions en ayant en tête l'objection que j'ai formulée, alors c'est évident que je ne pose pas ces questions-là d'aucune façon pour admettre les qualifications du Dr Booth en matière de principes réglementaires, et surtout qu'il puisse donner ce genre d'opinion-là, mais je prends la peine de le dire, je vais quand même poser des questions. Good afternoon Dr. Booth.

Dr. LAURENCE BOOTH:

A. Good afternoon Miss Tremblay.

Q. [79] You indicated during your testimony this morning that your boilerplate approach is to describe the context in which the regulated company operates. Is that correct?

A. That's correct.

Q. [80] You said that the purpose of this exercise is to allow you to make a ROE capital structure recommendation. Is that correct?

A. That is correct. You have to sort of understand what prudently and reasonably-acquired means, and what fair and reasonable or just and reasonable means, and why utilities are regulated, in order to understand Mr. Justice Lamont's definition of a

fair return, and that's the basis for generating recommendations.

Q. [81] May I suggest, however, that despite the fact that you say that the purpose is only to describe the context, that basically, prior to making your ROE capital structure recommendation, you say at page 2 of your evidence, lines 16 and 17, that you support the continuation of an avoided cost approach, and also, at page 12 of your evidence, lines 18 to 21, that in your judgment, the Régie should first reduce the starting rate base, so that the cost of service rates would be equal to avoided costs. Do you agree with me, Dr. Booth, that it's more than describing a context? You're actually providing a recommendation?

A. That is correct. Because normally, utilities, under cost of service regulation, are regulated so that the rates are fair and reasonable to ratepayers. And they're fair and reasonable to ratepayers when the costs... when the assets are prudent and reasonably-acquired and useful, and the costs are prudent. And when we look at that, Gaz Metro is gonna be charged a cost, and it's important that Gaz Metro's cost reflect reasonable cost to the ratepayers. It is not reasonable to the ratepayers

if they're charged higher than market prices for a service that Gaz Metro uses.

Q. [82] Dr. Booth, on what basis are you making a recommendation to continue the avoided cost methodology and to reduce the rate base? What is your basis for making that type of recommendation?

A. That recommendation is based upon the information I was given by Mr. Otis and the previous decisions of the board, that Intragaz is not a monopoly, and that it had difficulty working out what the rate base was in the past, and the fact that there are a range of other services available at different costs.

So my recommendation in those sentences is simply that if the Régie grants cost of service regulation, then that cost of service regulation has to be consistent with the requirement that Gaz Metro's ratepayers pay only fair and reasonable rates. And that passes through to every single cost that's passed on. The cost of operations and maintenance expense, the cost of debt, the cost of equity, the cost of storage services.

Q. [83] Okay. Dr. Booth, did you review Intragaz' operating expenses?

A. No. I specifically said in my answer... Well, I

think I was asked something like that by the Régie, to come up with what I would recommend as an entering rate base. And I said I couldn't do that, because I didn't know all of the costs. And I should emphasize here, what I'm saying is a point of principle. A basic point of principle that the rate should be fair and reasonable to Gaz Metro's ratepayers.

I think there was one information request that was put to me that under my recommendations, the rate base is fair and reasonable. That the existing rate base of Intragaz, under my recommended cost of capital parameters, would be consistent with a revenue requirement of about seventeen million dollars (\$17 M). That's not the point. I'm not making specific recommendations in terms of dollars and cents. I leave that to my colleague to the left. And the Régie's decision as to what a reasonable revenue requirement for Intragaz is.

My recommendation is simply that once you go on a cost of service regulation, it's incredibly difficult to change the parameters. For example, the assets are then assumed to be prudently and usefully-acquired, and it's very difficult to

disallow part of the rate base. It's... And a whole panoply of regulation starts to kick in.

If that is what the Régie decides is fair and reasonable for Intragaz, it's important that the revenue requirement for Intragaz that results from that reflect... and included in Gaz Metro's revenue requirement, is fair and reasonable. So I'm not giving... It could be that, if the Régie accepts my parameters, that in fact the rate base for Intragaz, the Régie would regard as fair and reasonable as is.

Q. [84] But Dr. Booth, you did not review the rate base. You said it before. You did not review, you did not make any assessments, either on the prudence or the usefulness of the assets. Correct?

A. That's absolutely correct. I'm just making a point of principle that this is what the Régie ought to bear in mind in setting the revenue requirement for Intragaz, and if it decides on cost of service regulation for Intragaz, what the entering rate base should be for the company.

Q. [85] Okay. Dr. Booth, what is the Act governing the establishment of Intragaz' rates?

A. I think I was referred to it at one time. I can't remember the name of the rate, but I think it was

section 49 or whatever, refers to the ability of the Régie to set rates.

Q. [86] You see, it surprises me that you say section 49 or whatever. Did you read the Act?

A. Well, I did not read the Act. And...

Q. [87] You didn't read it?

A. No, I did not read the Act. I'm not a lawyer. It's up to the lawyers to do that. My interpretation, as a cost of capital witness, is that across Canada, the legal definition of the Supreme Court of Canada as to a fair rate of return is based... It was actually based upon a B.C. Electric decision, which I reference in my hearing, and that definition has been accepted across every province in Canada, even though the Acts regulating, say a gas utility, or electric utility, or pipeline, all slightly different.

So, I'm not gonna be in a position to read every single Act regulating a gas company, electric company or pipeline in every province in Canada.

Q. [88] Dr. Booth, do you agree with me that... I'm still gonna ask the question. Do you agree with me that the Act governing Intragaz' rates, the Act respecting the Régie de l'énergie, does not provide that the Régie can refrain from regulating storage

rates or any rates, for that matter?

A. My understanding is that the Act isn't clear on how the Régie should regulate Intragaz, and it gives it wide discretion on how to regulate Intragaz, in exactly the same... The Acts, in every utility, or right across Canada, does not define, for example, what a fair and reasonable rate of return is. It's up to the particular regulatory board to determine which method it uses to determine a fair and reasonable rate of return.

Q. [89] Are you aware that... Do you know if section - you referred to it before - section 49 of the Act, do you know if this section makes a distinction between a regulated entity with market power or without market power?

(13 h 20)

A. I doubt if it uses the word "market power". I've never seen an Act that uses market power as a definition. It usually says something like in the public interest.

Q. [90] Are you aware of section 5 of the Act.

A. No. As I said, I haven't reviewed the Act under which it is regulated. In my due diligence, I asked Mr. Otis and others involved what were the key parameters involved in the regulation of Intragaz.

I don't regard it as my responsibilities to look at the legal jurisprudence underlying a particular utility.

Q. [91] So, again, what is the basis of your recommendation to basically say that the costs of service should be equal to, if the Régie decides its costs of service, it should be equal to avoided costs and that the rate base should be reduced. What is the basis of your recommendation? On what basis do you...

A. The fact that Gaz Métro's rates have to be fair and reasonable, and I think that's beyond dispute. And whatever this Régie, the Board decides for Intragaz, if it's going to be included in the rates for Gaz Métro, it has to be fair and reasonable. In the same way for example in the Ontario, before the Ontario Energy Board, they reviewed internal transactions between Enbridge Gas and Enbridge Inc. in terms of the cost of, say financial services, because everything is centred with Enbridge Inc. They have to decide that those costs are fair and reasonable because they are entrant to the revenue requirement for Enbridge Gas Distribution which is trial of the period. So it's up to the Régie to make sure that any decision made in terms of

Intragaz results in costs by Gaz Métro that results in rates for Gaz Métro's ratepayers that are fair and reasonable.

Q. [92] Are you aware of section 50 of the Régie Act.

A. I think I've already said no.

Q. [93] Yes, but I want it for the record.

A. Okay, fine. No.

Q. [94] Section 50 of the Act says that the fair value of the assets shall be determined on the basis of the original cost less depreciation.

A. That's correct.

Q. [95] So you haven't taken...

A. No, that's normal. It's normal in utilities that when a utility acquires assets, that those assets enter the rate base at original cost and then we add a nominal rate return to that. It doesn't, I'm not aware of what the Act says in terms of a company that's entering into regulation and have that entering rate base determined. We've had other instances where, for example, the Trans-Canada main line where the National Energy Board had to determine what is the value of the entering rate base. And since those assets have never, ever gone through a prudence test in terms of their acquisition, that's done at the point in which

their enter into regulation. That, for Gaz Métro, my understanding is that every asset that enters into rate base, subject to a sort of a minor threshold in terms of why it's not reviewed is reviewed by the Régie. That's normal. These assets for Intragaz, my understanding of not being reviewed for prudency test.

Q. [96] No, but you haven't reviewed them either?

A. No, I'm not saying I should review them, I'm saying it's important that the Régie review them. That's a basic principle that, as I've said several times, that the overall rates are fair and reasonable, that requires that the Régie, if these assets are intended into the rate base for cost of service regulation, that they're reviewed for prudency test.

Q. [97] How are your recommendations to first reduce the rate base so that the cost of service rate would be equal to avoided cost? How is this, in any way, related to making your recommendation on the ROE capital structure?

A. It's all part of the business risk of the utility. And as I said, these sections that you refer to, some of them have been in my testimonies for a long period of time because it's the basics for looking

at a fair rate return.

Q. [98] Have you testified before in a file where there was a request to change the methodology from avoided cost to cost of service?

A. No and I think I asked Dr. Gaske the same question and he hadn't. This is a very unusual situation because going from a competitive to a cost of service when the avoided cost is less than the cost of service wouldn't survive in a competitive market unless the entity that owns the entity, i.e. Gaz Métro owning Intragaz, can pass those costs onto its rate of service. In other words, saying that if Gaz Métro didn't own sixty percent (60 %) of Intragaz, and the Régie applied cost of service regulation to Intragaz, and the result was that the charges were twice, the storage charges for Gaz Métro, then we would have a hearing for Gaz Métro and presumably interveners would challenge those costs as being unfair and unreasonable. And they wouldn't be allowed into Gaz Métro's revenue requirement. So, that's normally what happens in a competitive market. If an institution charges rates that are higher than other institutions, then they can't sell their product.

So, in this case, it's the fact that Gaz

Métro owns sixty percent (60 %) of Intragaz that allows it to say "Well, we will have cost of service regulation for Intragaz and we would like to include the cost of that within our revenue requirement.". But if those costs are higher than a competitive cost, this is not what would happen in a competitive market. And, by definition, those costs are unfair and unreasonable.

Q. [99] You keep repeating "in a competitive market". You keep repeating that all the time.

A. You keep asking the same question.

Q. [100] Yes, so...

A. And you said you ask question and had me say « no » for form sake, well, you ask me the same question, I'll give you the same answer.

Q. [101] Okay. Fine. I will now go to another line of questions. In your resume pre-filed as appendix A to your evidence, you refer to an article you wrote entitled "Discounting expected values with parameter uncertainty". It was published in the Journal of Corporate Finance in two thousand and three (2003). Do you remember writing that article?

A. Very much so. I remember writing every one of my papers. They are an act of love and pain.

Q. [102] I am referring you, more particularly, to

page 505, j'ai des copies si... Oui, c'est gratuit.

So I am referring you, more particularly, to page 505, the first page and page 506 of this article.

At the bottom of page 505, and beginning at page 506, you write the following, and I quote:

As Myers and Borucki (1994) point out, "The discounted cash flow (DCF) formula is the most widely used approach to estimate the cost of equity capital to regulated firms in the United States". It is discussed in every introductory finance text and is at the heart of many valuation models, including quite sophisticated corporate models.

You then, in the same page, page 506, in the second paragraph, you go on by saying

This underestimation of the DCF equity cost can be ball-parked by thinking in terms of the overall market, since there are constraints on the market that do not exist for individual stocks.

And lower in the same paragraph you add the following:

The fact that experienced equity returns indicate a considerably higher realized risk premium indicates that there may be a problem with using this simple application of the DCF model. This could also be why in the current low inflationary environment, the DCF model has to some extent fallen out of favor with regulatory boards.

Isn't it true that your article claims that the DCF model underestimates the cost of equity in a low inflationary environment?

(13 h 30)

A. That's correct, that's in my testimony before the Régie at the moment.

Q. [103] I will now turn to page 65, line 2 and 3 of your evidence. Isn't it true that you say that the DCF estimates fell out of favor with Canadian regulators because it was giving bad signals?

A. Correct.

Q. [104] I now turn to Intragaz information request number 51.5. It's C-ACIG-0018. Do you agree that you were asked what were the bad signals in the nineteen nineties (1990's) that caused Canadian regulators to stop using the DCF method and that

you responded that "bad signals means not very accurate estimate of the fair rate of return"?

- A. I will accept that, I don't have the answer in front of me, but that's absolutely correct.
- Q. [105] According to the article we've just talked about at the beginning of my question, "bad signals and not very accurate estimates means the DCF method was underestimating the cost of equity". Why did you use such unusual wording, meaning "bad signals" when you could have simply said from the start, that the DCF model underestimated the cost of equity?
- A. Because it doesn't always underestimate the cost of equity. One time, the DCF estimates were overestimating the cost of equity. And the paper that you refer to refers to a very specific problem, which is the growth rate sincerely correlated, which means that a high growth rate is followed by a high growth rate, then it tends to be an underestimation of the growth rate. And that's what I did in this paper. This was not part of regulatory decisions. I've never put this before a regulatory body.

The reason the DCF was falling out of favor in regulatory circles in Canada was because it was

giving bad signals for individual companies, partly because we ran out of companies, and also because of the change in inflation. We went from a period in the seventies (70's) when we had very significant inflation to the collapse in inflation in the nineteen eighties (1980's), so there were real problems coming out with growth rates because of changes in the rate of inflation.

And I now go through this in some detail because it's the rate of inflation that's changed, that was in part due to the differences in real interest rates. When we have high inflation, real interest rates tend to be lower. And I now talk about that as a real interest rate effect, but it's basically an inflation effect.

So, I now go into an extensive discussion, talking about why DCF models, and I went through this in my presentation, were basically underestimating the fair rate of return for basically a twenty-year period. And that's in terms of the aggregate for the market. And that's one reason I think that the DCF models fell out of favor in regulatory circles.

Q. [106] Because they underestimate...

A. For about a twenty-year period. Now we're getting

the opposite impact. It's the risk premium models that I think are under estimating the fair rate of return. And that's what I said, conceptually these should give exactly the same results, but they don't, because you have to understand the economy that's giving those results.

Q. [107] Okay. We're now going to talk about another subject. Okay. So, Dr. Booth, at page 14 line 23 to page 15 line 1 of your evidence, you state that S&P rates, the operating risk of gas storage as tending to be lower than assets like power generation. Is that correct?

A. Yes, that's directly from the S&P report that Dr. Gaske provided in answer to an information request.

Q. [108] In your response 13.2 to Intragaz information request, you confirm that S&P includes storage in the midstream segment of the energy industry. Is that correct?

A. As far as I'm aware, yes.

Q. [109] In the next question of the IR's, IE-13.3, you were asked if you were aware of the order in which S&P ranked the risks of the various industries, and you answered that you were not aware of that. Is that correct?

A. That's correct. I know that we have rankings that

expert witnesses put forth, but I can't vouch for the fact that that's exactly what S&P says.

Q. [110] Okay. So, the document that was handed out to you is a copy of an S&P PowerPoint dated October ten (10) two thousand and seven (2007), entitled "Principal Credit Drivers for the National Gas Industry, A Rating Agency Perspective". Can you please go to slide 7 of this document? As you can see, this slide deals with gas industry risk spectrum vs. electric utilities. Do you agree?

A. In the United States, yes.

Q. [111] My question is, do you agree that it's the gas industry risk premium vs. electric utilities?

A. Yes, I agree with that and I agree with... I think we're on the same page, 7...

Q. [112] Yes, it's page...

A. Every company is a U.S. company.

Q. [113] If you look at the chart here, or the graphic, do you agree with me that it confirms that the risk ratings correspond to the ones listed by Intragaz in information request 13.3, meaning that the storage which is included in the midstream segment, you recognize that, is ranked as riskier than gas distribution? Do you agree that according to this chart, that's what it indicates?

A. That's correct, I would agree that S&P in two thousand and seven (2007) had this ranking, because you're just putting it in front of me, it's like confirming that eleven (11) is lower than thirteen (13). I will confirm that this is a ranking for S&P, and that they have midstream as being riskier than gas distribution.

Q. [114] You said earlier, "that's for U.S. companies, so I don't agree with that"? Is that what you said?

A. As I mentioned, storage, there's a big storage at the end of a pipeline, where specifically devoted to one gas distribution utility, and it's just for seasonable, for peaking use, which is my understanding of the Intragaz assets versus storage assets to the hub, where a series of pipelines meet. And my understanding of the S&P report provided by Dr. Gaske indicated that those storage operations, which are independent, cannot get an investment grade rating unless certain features are met, because S&P regards those assets as highly risky, because they're working of arbitrage spreads and the price of gas from different pipelines feeding into the hub. So, I can understand why S&P would say that, and I can understand why they would put that here as being riskier than gas

distribution.

Q. [115] But Dr. Booth, isn't it right that on many...
in many places in your own evidence, you refer to
Standard & Poor's and you don't make any
distinction between Canadian or U.S.?

A. Standard & Poor's is a bond rater. In fact,
Standard & Poor's owns Compustat, which is a major
data provider. They're a company with a variety of
services. I respect S&P bond ratings. They do
things different from DBRS, so I can't say that I
agree with some of their rating philosophy, and I
can't say that I agree with their risk rankings.
They are a very respected institution. Should they
have downgraded the U.S. from AAA? Of course not.
That was a ridiculous decision, and I think it
raised a huge amount of political flat from that
decision.

So, if you're asking me, do I agree with
everything S&P does, then the answer is no.

Q. [116] That I'm sure it's no.

A. I don't agree with everything anybody does all the
time.

Q. [117] Yes, I understand, Dr. Booth. But in your own
report, you refer at page 14, page 15, page 18,
page 22, page 36, page... on many occasions to S&P,

and you never make any distinctions between Québec... ah, Canada or U.S. Now, we're putting this in front of you, this ranking, and now you say, "Oh, no, I don't agree because it's only U.S. companies"?

A. No, I'm saying that for example, Standard and Poor's, when it looks at Canadian versus U.S. companies, they don't make the country specific differences that Moody's makes, for example, that's absolutely correct. Moody's specifically says that Canada is a more protective environment. What Standard and Poor's tends to do is come out with ratings, grids, and then rate individual companies, and it's not quite as clear as Moody's that they've used regulatory protection in Canada as being different. So, that's S&P's philosophy. And S&P does things like they would not rate an operating subsidiary higher than the parent, unless it's ring-fenced, whereas DBRS will, and to some extent Moody's will. So all of these rating agencies, they've got different philosophies in how they assess risk, they're not all exactly the same.

(13 h 40)

Q. [118] Supposing your argument with respect to the difference, that it's only applicable to the U.S.,

other than your own personal opinion, do you have any evidence that although U.S. storage is considered to be riskier than gas or electric utilities, Canadian storage somehow is considered by investors to be less risky than gas or electric utilities?

- A. I'm not aware of any hearing in Canada that's looked into storage assets and their relative riskiness. The most storage assets in Canada are either deregulated in Western Canada, because they're all part of the gas plants and gas storage, so I've never ever been involved in a hearing there. The major storage assets that are in regulated utilities are in Union Gas, and I've been involved in Union Gas hearings for the last twenty years, it's never came up about storage assets in Union Gas, never once has any witness for Union Gas put forward, "Oh! this gas distribution company has got gas storage assets, therefore it's risky."

So until this hearing, as a matter of fact until the OEB decided to look at storage, it had never come up, the relative riskiness of gas storage. So it was something that had just never been considered.

And in terms of this risk ranking, Ms.

Tremblay, the Alberta Utilities Commission has gone out to rank all of the utilities it regulates, because it regulates electric transmission, gas transmission, electric distribution, gas distribution. And the normal risk ranking in Canada is the lowest risk is electric transmission, and I say this because this is clear in the AUC's 2009 and 2011 decision, whereas it's not the lowest risk for S&P.

After electric transmission, we get into distribution, and there, I'd have to look, I always rate gas and electric distribution as exactly the same, but I think the normal ranking is electric distribution slightly lower risk than gas distribution, because electric distribution has multiple uses, whereas gas distribution is almost entirely for industrial or for heating. And then integrated electric generation is the riskiest. And right now, gas transmission, i.e. the mainline, is the riskiest of the lot.

So if you ask me do I accept S&P, this is not the risk ranking that we accept for utilities in Canada, given the fact that our economic structure is slightly different from that in the United States.

Me LOUISE TREMBLAY :

Okay, I would like to file this into evidence,
please, this exhibit. Les deux, s'il vous plaît.
Alors Intragaz-1, Document 9, si je ne m'abuse...
non, non, non, juste sur mon dossier... celle-là,
oui... est-ce que c'est ça, Document 9, Intragaz-1,
Document 9, d'après mes... O.K., alors B-0046, le
premier, l'article, et puis le deuxième, qui est le
document de Standard & Poor's, lui, ça va être B-
0047.

B-Intragaz-0046 : Article de Laurence Booth, tiré
du Journal of Corporate Finance,
intitulé « Discounting expected
values with parameter
uncertainty »

B-Intragaz-0047 : Présentation PowerPoint de
Michael Messer, Director,
Standard & Poor's Rating
Services, datée du 10 octobre
2007 et intitulée « Principal
Credit Drivers for the Natural
Gas Industry: A Rating Agency
Perspective »

Q. [119] Dr. Booth, I will now refer you to page 21 of your evidence, lines 20 to 25, where you say the following, and I quote,

In particular, I note an inherent conflict of interest with cost of service regulation when Gaz Metro is both an owner in Intragaz and its sole customer. The conflict of interest is simply that as the sole customer, Gaz Metro can sign only a short term contract, which makes Intragaz look "risky" due to the lack of financing, leading to a higher ROE and common equity ratio under cost of service regulation, which benefits Gaz Metro as part owner!

So, Dr. Booth, I understand that your recommendation not to apply cost of service regulation is based on what you perceive as a conflict of interest and that, according to you, this conflict of interest would result from the fact that Gaz Metro can sign only a short-term contract, is that correct?

A. I don't think so. I don't think I've said that

Intragaz should not be regulated on cost of service. What I've said is simply that if the Régie decides that Intragaz should be regulated on a cost of service basis, that it do so in full knowledge that the rates for storage are passed on to Gaz Metro's customers and they have to be fair and reasonable, and that may require that it revisit the rate base to make sure that those are prudently incurred costs, and as a result, they're fair to Gaz Metro.

In terms of the conflict of interest I mention, as... somebody put a question to Mr. Otis what happens if Gaz Metro does not renew the contract in April, the fact is that at the moment, Gaz Metro is the only possible customer for Intragaz, and it also owns sixty percent (60%) of the company. So that's, to some extent, the riskiness of Intragaz depends very heavily upon its owner, and that is an inherent conflict of interest. And the Régie ought to be aware of that simply in terms of who determines the risk of Intragaz.

And Gaz Metro could not renew the contract, or at least it could take actions that would make Intragaz be very risky when it knows full well that

it's never ever going to implement those actions,
or it's never ever going to do something.

Q. [120] Okay.

A. So I'm just pointing out not the reality of whether that's going to happen, but that is a potential factor, given the fact that we've got an entity that if it was operating in a competitive market, Gaz Metro would probably not buy those services at those prices.

(13 h 45)

Q. [121] Okay, I have no further questions. Thank you, Dr. Booth.

A. Thank you, Ms. Tremblay.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Tremblay. La Régie... vous n'avez pas de questions?

Me LOUIS LEGAULT :

On n'aura pas de questions, Monsieur le Président. LE

PRÉSIDENT :

Donc, Maître Sarault, la Régie n'aura pas de questions pour vos témoins, pour le panel. Est-ce que vous avez des questions en réinterrogatoire? Me GUY

SARAULT :

Non, pas de réinterrogatoire, merci.

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

PANEL ACIG
Contre-interrogatoire
Me Louise Tremblay

- 156 -

LE PRÉSIDENT :

D'accord, merci. Donc, Monsieur Otis, Monsieur Booth, merci pour votre participation à ces audiences et vous êtes libérés. Bonne fin de journée. Maître Turmel, est-ce que vous allez être prêt à procéder avec monsieur Gosselin?

Me ANDRÉ TURMEL :

Oui.

13 h 50

PREUVE DE FCEI

Me ANDRÉ TURMEL :

Rebonjour, Monsieur le Président. LE

PRÉSIDENT :

Bonjour.

Me ANDRÉ TURMEL :

Vous avez reconnu monsieur Antoine Gosselin qui a déjà pris place dans la boîte des témoins. Alors, si on veut procéder à son assermentation.

L'AN DEUX MILLE TREIZE (2013), le vingt-troisième (23e) jour de janvier, A COMPARU :

ANTOINE GOSSELIN, économiste, ayant son adresse d'affaires au 2448, rue Park Row Ouest, Montréal

(Québec);

LEQUEL, après avoir fait une affirmation solennelle, dépose et dit :

INTERROGÉ PAR Me ANDRÉ TURMEL :

Merci beaucoup, Madame la Greffière.

Q. [122] Bonjour, Monsieur Gosselin.

R. Bonjour.

Q. [123] Monsieur Gosselin, dans le présent dossier, vous avez déposé pour et au nom de la FCEI, je comprends, deux documents qu'on appelle la preuve dans le dossier, dans le dossier 3807, je parle de la pièce C-FCEI-08; et dans le dossier 3811, et là soudainement je manque, je n'ai plus le numéro de la cote de la Régie. Madame la Greffière, est-ce que vous auriez pas loin, dans 3811, la preuve de la FCEI, par hasard? Je voudrais avoir la bonne cote.

LA GREFFIÈRE :

Pour la FCEI, le numéro de la pièce de la preuve? Me

ANDRÉ TURMEL :

Voilà!

LA GREFFIÈRE :

Le numéro de la pièce de la preuve, d'après ce que

j'ai là, serait C-FCEI-0008. Mais on serait rendu à la preuve 0010.

Me ANDRÉ TURMEL :

C'est ça. Voilà! Excusez-moi! Parce que j'étais un peu mêlé avec les deux cotes.

Q. [124] Alors, bref, nous parlons donc des deux preuves préparées par vous. Alors, Monsieur Gosselin, ces documents ont-ils été préparés par vous ou sous votre supervision?

R. Oui.

Q. [125] Et ces documents représentent-ils la position de la FCEI dans le présent dossier?

R. Oui.

Q. [126] Il n'y a pas de correction à apporter dans ces...

R. Non.

Q. [127] Non. Est-ce que vous adoptez ces deux documents dans chacun des deux dossiers...

R. Oui.

Q. [128] ... pour valoir comme votre témoignage en l'instance?

R. Oui.

Q. [129] Et sauf erreur, dans ce dossier-ci, ce qui est assez inhabituel, vous n'avez pas eu de questions, donc il n'y a pas de réponses qui ont

été fournies ni à Intragaz ni à Gaz Métro? Je n'en vois pas.

R. Pas à ma connaissance.

Q. [130] Alors, on n'a pas à les adopter par ailleurs. Alors, si vous voulez bien procéder avec votre présentation.

LA GREFFIÈRE :

Juste une petite correction. Dans le 3807, c'est C-FCEI-0008. Dans le 11, c'était le même numéro pour les deux.

Me ANDRÉ TURMEL :

Merci.

M. ANTOINE GOSSELIN :

R. Bonjour. Je ne reviendrai pas sur tout ce qui a été discuté, sur tout ce qu'on a écrit dans nos preuves. Je vais seulement revenir sur un certain nombre d'éléments qui ont fait l'objet de discussions ces derniers jours. Le premier élément que je veux mentionner, c'est la notion de coût évité. Bon. On a posé une question ce matin au docteur Booth. L'ACIG le dit également dans sa preuve. Le coût évité, c'est le coût de l'alternative la plus économique.

Et la Régie dans sa décision D-2011-140, elle a bien dit qu'elle continuait à se baser sur

la méthode du coût évité pour déterminer quel devrait être le tarif d'Intragaz. Alors, quand on regarde la preuve qui a été soumise par Intragaz et Gaz Métro, on voit des moyennes partout puis on voit des fourchettes. Je veux simplement rappeler au fond que ce ne sont pas des... les moyennes, les fourchettes ne sont pas des choses qui sont vraiment pertinentes ici.

Ce qui est pertinent, c'est le coût évité. Et le coût évité, c'est le minimum des... C'est l'alternative qui est la plus économique. Gaz Métro a soumis hier, en fait a fait sa présentation hier, et a indiqué que, selon elle, de toutes les évaluations qui ont été faites, celle de décembre deux mille douze (2012) devrait être celle qui devrait être privilégiée. Ils ont énoncé quelques raisons pour ça.

Nous, c'est quelque chose, c'est une position avec laquelle on serait prêt à vivre. Quand on regarde, par exemple, le renouvellement du contrat chez Union Gas, qui a été déposé dans le dossier 3831 récemment, bon, bien, à l'automne quand la Régie a posé des questions par rapport à ça, Gaz Métro a dit qu'il n'était pas à ce momentlà encore dans le processus.

Donc, ce que ça nous indique en quelque sorte, c'est que Gaz Métro, dans ses négociations avec Union, bien, généralement, il ne s'y prend pas deux ans à l'avance ou un an à l'avance, il s'y prend quatre, cinq, six mois à l'avance. Ce qui nous amène à peu près en décembre deux mille douze (2012). Donc, je pense que la question que la Régie doit se poser, c'est : Si Intragaz n'était pas là, qu'est-ce qu'il se serait passé? Quel coût est-ce que Gaz Métro aurait dû subir?

Et vraisemblablement, bien, il aurait négocié avec Union autour du mois de décembre. Je pense que les coûts qui ressortent de cette analyse-là, c'est raisonnable de penser que ça peut constituer une base acceptable pour établir le coût évité. Or, sur cette base-là, on obtient un coût évité de onze millions (11 M\$), qui est l'option offerte par le fournisseur B pour l'option 1, le coût offert pour l'option 1 du fournisseur B.

Dans les analyses qu'on avait faites précédemment, nous, on était parti d'un coût évité qui était de neuf millions (9 M\$). Alors, c'est deux millions (2 M\$) supérieur. Alors, pour tenir compte de ça, ce qu'on suggère, c'est de rehausser de deux millions (2 M\$) les propositions qu'on

avait faites dans notre mémoire. Donc, au lieu de recommander un tarif à douze millions (12 M\$) pour Intragaz, on recommanderait plutôt quelque chose à quatorze (14 M\$).

Une autre question qui a été soulevée, c'est la question de la pérennité, qui est un des critères que la Régie a retenu dans sa décision D-2011-140. Intragaz prend la position que quelques revenus requis, quelques tarifs qui généreraient moins que le coût de service mettraient en péril la pérennité de l'entreprise.

Et le docteur Gaske à ce propos-là a commenté sur la notion du coût marginal puis disait, bien, si l'entreprise va chercher seulement son coût marginal, présumément, elle n'entretiendra pas bien ses actifs et puis donc, il va y avoir dépérissement des actifs et donc, potentiellement, perte de service.

D'abord, je veux simplement clarifier que la position que, nous, on a pris, ce n'était pas simplement les dépenses d'exploitation, les coûts marginaux purs, mais on disait également dans notre preuve qu'il devrait y avoir un revenu pour assurer l'entretien, qui est de, selon la preuve d'Intragaz, qui nécessite un montant d'à peu près

un demi-million par année.

L'autre chose que je souhaite mentionner, c'est que la proposition qu'on fait, et les chiffres aussi qui sont sur la table de la part de l'ACIG, sont très loin de couvrir seulement le coût marginal, qu'il y a beaucoup plus que le coût marginal. En fait, si la Régie autorisait un tarif pour Intragaz de quatorze millions (14 M\$), ça générerait des « cashflow » positifs pour eux de sept à huit millions (7-8 M\$) positifs par année.

14 h 00

De prétendre que dans une situation comme ça où vous avez un actif qui vous génère des cashflow positifs de sept, huit millions (7 - 8 M\$) par année, vous allez rogner sur une dépense d'entretien de cinq cent mille (500 000 \$) pour faire un peu plus d'argent, au risque de perdre les bénéfices que vous apportent les actifs, pour nous, c'est... c'est tout simplement pas crédible.

L'autre chose à propos de la pérennité, c'est, les analyses de rentabilité qui ont été faites par Intragaz au cours des années. Maître Turmel y a fait un peu référence dans un contreinterrogatoire.

Les analyses de rentabilité, l'analyse de

rentabilité qu'Intragaz avait faite pour le projet d'ajout de compression à Saint-Flavien prévoyait que, à partir du moment où le contrat avec Gaz Métro prendrait fin, le tarif serait de soixante pour cent (60 %) du tarif pour Saint-Flavien, donc je parle du contrat pour Saint-Flavien; le tarif qui serait adopté, l'hypothèse dans l'analyse de rentabilité, c'était que ça soit soixante pour cent (60 %) du tarif du contrat, de ce que le contrat prévoyait avec Gaz Métro présentement.

Et ça, ça menait à un revenu annuel d'à peu près onze millions (11 M\$). Puis en fait, quand vous ajoutez le projet qui s'est fait par la suite, qui est le projet de services excédentaires, qui lui aussi rajoutait quelques centaines de milliers de dollars de revenu annuel, vous arrivez à une situation où quand Intragaz faisait ses analyses de rentabilité pour l'ensemble des actifs qui existent présentement, ils prévoyaient des revenus après deux mille treize (2013) d'à peu près onze millions (11 M\$) par année.

Alors monsieur Marois nous a dit : « Oui mais ces analyses-là, ce n'est pas, ce sont des analyses qui visent l'analyse de rentabilité puis, bon, il ne faut pas les utiliser à d'autres fins. »

J'aimerais simplement souligner que, normalement, quand on fait des analyses de rentabilité, on essaie de mettre les hypothèses qui nous semblent les plus réalistes. Et sur la base de ces hypothèses-là, qui semblaient réalistes à Intragaz au moment où ils ont fait ces analyses-là, ils anticipaient déjà des revenus à partir de deux mille treize (2013) de onze millions (11 M\$) par année.

Et d'ailleurs, quand vous regardez les analyses de rentabilité qu'ils ont déposées, toutes ces analyses-là, ou peut-être pas toutes, en tout cas il y en a certainement plusieurs, et ça, c'est des pièces, bon, qui ont été versées au dossier, là, il y en a plusieurs qui disent que, qui mentionnent explicitement que le tarif, après deux mille treize (2013), va être soit négocié entre Gaz Métro et Intragaz, soit renouvelé, soit arbitré par quelqu'un, et présumément la Régie, sur la base du coût évité.

Donc Intragaz s'attendait déjà à ce moment-là à ce que, quand leur tarif allait être renouvelé, il allait être renouvelé sur la base du coût évité, et ils s'attendaient à ça malgré le fait que le revenu qui était prévu pour deux mille

treize (2013) et après serait d'à peu près onze millions (11 M\$).

Donc aujourd'hui, ils arrivent et ils disent : « Mais nous, dans notre tête, c'est toujours les clients qui ont pris le risque au niveau du prix de la molécule, du prix du service, c'est-à-dire du prix de la valeur de l'entreposage dans le marché plutôt que le risque de développement. » Mais dans leurs analyses de rentabilité, ils faisaient des hypothèses qui démontrent le contraire.

Et donc, juste pour terminer sur ça, si, quand ils ont fait ces analyses de rentabilité-là, ces analyses de rentabilité-là prévoyaient des revenus de onze millions (11 M\$) par année après deux mille treize (2013), ils ont pris la décision de faire l'investissement quand même, ça doit nécessairement être parce qu'ils ne jugeaient pas à ce moment-là que de se ramasser avec onze millions (11 M\$) de revenus en deux mille treize (2013) les mettrait dans une situation où leur pérennité serait compromise. Parce que si vous pensez que votre pérennité va être compromise rendu à un certain point, bien, vous ne faites pas l'investissement. En tout cas, on peut le présumer.

Maintenant sur la question de la prudence. On a soulevé plusieurs éléments dans notre preuve qui, selon nous, soulèvent des doutes quant à la prudence des investissements. Et je ne suis pas en train de vous dire que les investissements d'Intragaz n'ont pas été prudents, mais ce que le test de prudence prévoit, c'est que, on présume de la prudence des investissements sauf quand on a un doute raisonnable quant à ça. Et si le doute est suffisamment important, bien, on demande à... le fardeau de preuve en quelque sorte est renversé et ça devient le fardeau de l'entreprise de démontrer que l'investissement a effectivement été prudent.

Alors, selon nous, il y a plusieurs éléments qui soulèvent des doutes, et assez pour renverser le fardeau de preuve. Et je vous dirais qu'au cours de l'audience, il y en a un qui est venu s'ajouter, c'est le fait qu'on nous a dit que les réinvestissements éventuels qui devraient être faits sur des puits, ou potentiels, pas éventuels parce que ce n'est pas déterminé que tu vas avoir à faire un réinvestissement de ce qu'on comprend mais il y a une probabilité que tu doives le faire.

Et ce qu'on nous dit, c'est que cet aspect-là n'a pas été pris en compte. Alors c'est un autre

élément quant à nous qui vient soulever des questionnements quant à la prudence de la façon dont les investissements ont été faits.

L'autre chose relativement à la prudence que j'aimerais, que j'aimerais mentionner, c'est qu'il y a une distinction importante à faire entre l'utilité et la prudence. Et d'ailleurs, les témoins d'Intragaz l'ont mentionné à plusieurs reprises dans leur témoignage, ils vous disaient, bien, monsieur... j'oublie son nom, là, mais l'expert, les deux experts qui ont témoigné sur l'utilité des actifs, ils avaient le mandat d'évaluer l'utilité et non pas la prudence. Alors, je ne pense pas que la Régie puisse, sur la base du fait que les actifs aient été jugés utiles, d'aucune façon, tirer des conclusions quant à la prudence. Et... Je m'arrête là.

14 h 05

Maintenant, sur la question du partage des risques, honnêtement, je croyais que cette question-là avait été pas mal réglée dans la cause 3753, 3754. La Régie, dans sa décision, avait indiqué de façon assez claire, il me semble, que les investisseurs supportent non pas seulement le risque de développement, mais supportent le risque

au complet. La Régie, dans sa décision, parle du risque commercial. Et elle ne spécifie d'aucune façon que c'est restreint au risque de développement, et d'ailleurs elle rend une décision où elle offre à Intragaz un tarif qui est largement en dessous de son coût évité.

Alors, quant à moi, ce débat-là a beaucoup déjà été fait, et je pense que la Régie a tranché en bonne partie là-dessus. Malgré tout, on en reparle aujourd'hui et puis j'aurais quand même deux commentaires rapides à faire sur ça.

Le Dr. Gaske, dans son témoignage, a dit que le coût évité protégeait les clients contre des tarifs plus élevés. Alors, la première chose à mentionner à ce niveau-là, je pense que c'est les investisseurs qui ont demandé que la méthode du coût évité soit mise en place, ce ne sont pas les clients. Et les investisseurs auraient très bien pu demander autre chose s'ils avaient voulu, ils auraient très bien pu demander une approche basée sur des market-based rates, ce qu'ils n'ont pas fait.

Et quant au besoin de protéger les clients, le Dr. Gaske dit ces tarifs-là ont été... visaient à protéger les clients. Dans la mesure où

l'entreposage est un marché concurrentiel, vous n'avez pas besoin de fixer les tarifs au coût évité pour protéger les clients. Le marché va protéger les clients. Si vous demandez quelque chose qui est au-delà du coût évité, vous n'aurez pas le contrat. Alors, si vous demandez... Si vous demandez... Si Intragaz avait cherché à demander des tarifs plus élevés que le coût évité, personne n'aurait voulu contracter son service, et donc Gaz Métro, présumément, n'aurait pas voulu contracter son service.

Alors, l'idée d'avoir fixé les tarifs en fonction du coût évité protégeait les clients de Gaz Métro d'une façon ou d'une autre, pour nous, n'est pas acceptable. Parce que les clients de Gaz Métro n'avaient aucune obligation de contracter ce service-là.

Maintenant, un commentaire sur la preuve de l'ACIG, qui dit... Monsieur Otis, ce matin, nous a dit, « Bien, on prend... on exclut un certain nombre de données, quand on a fait notre analyse, puis... Parce que je ne sais pas, si demain matin je suis obligé d'appeler le fournisseur, puis si je vais pouvoir obtenir le même prix qu'il m'a donné, puis est-ce qu'il me l'a donné de façon sérieuse ou

pas. » Écoutez. Je pense qu'il y a des données au dossier, il faut s'y fier.

Et l'autre chose que je vous dirais, c'est qu'on ne doit pas se demander qu'est-ce qu'on serait capable d'avoir comme prix dans un mois, ou dans deux mois, ou dans trois mois, si la Régie rejette la... n'autorise pas Gaz Métro à contracter avec Intragaz. Je pense qu'il faut se demander qu'est-ce que Gaz Métro aurait pu obtenir comme prix s'ils avaient agi de façon normale, en sachant au départ qu'ils n'allaient pas contracter avec Intragaz. Donc, c'est pour ça, puis ça revient un petit peu à ce que je disais au départ par rapport au fait d'utiliser les données de décembre deux mille douze (2012).

Donc, cette notion-là de dire, bien, il y a des prix là-dedans auxquels on ne doit pas se fier, je pense que c'est... Je pense qu'on ne devrait pas faire ça.

Et puis, bien, pour ce qui est de la preuve de Gaz Métro, en terminant, pour nous, étant donné, comme je l'ai dit au début, là, bien, étant donné les estimations qui ont été faites en décembre, notre recommandation de ne pas accepter une entente qui aurait des, qui imposerait un coût au-delà de

douze virgule six millions (12,6 M), bien, on l'augmente pour tenir compte de ces nouvelles estimations-là à quatorze point six millions (14.6 M). Donc, tout contrat qui imposerait des coûts de plus de quatorze point six millions (14.6 M) à la clientèle de Gaz Métro, pour nous, n'est pas acceptable.

Alors ça conclut ma présentation.

Q. [131] Merci Monsieur Gosselin. Alors monsieur Gosselin est maintenant disponible pour être contre-interrogé. Merci.

LE PRÉSIDENT :

Merci Maître Turmel. Pour le contre-interrogatoire de la preuve de la FCEI, l'ACIG?

Me GUY SARAULT :

Non.

LE PRÉSIDENT :

Pas de questions? Maître Neuman? Me

DOMINIQUE NEUMAN :

Nous n'avons pas de questions. LE

PRÉSIDENT :

Pas de questions. Maître Tremblay? Pas de questions? Merci. D'accord. La Régie... Il n'y a personne d'autre qui a des questions? Maître Hivon?

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

ANTOINE GOSSELIN - FCEI
Interrogatoire
Me André Turmel
- 173 -

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Monsieur le Président, pouvons-nous prendre une pause de quelques minutes, peut-être, à ce stade-ci? J'aurais une confirmation à recevoir quant à savoir si j'aurai des questions pour monsieur Gosselin.

LE PRÉSIDENT :

Donc, on...

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Et si c'est le cas, ça ne sera pas long, mais... LE PRÉSIDENT :

On peut prendre une dizaine de minutes? Ça serait...

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Oui, maximum.

LE PRÉSIDENT :

Donc, de retour vers... juste avant et vingt-cinq (25).

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Parfait, Monsieur le Président.

SUSPENSION DE L'AUDIENCE

REPRISE

14 h 25

LE PRÉSIDENT :

Maître Hivon, on vous écoute.

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

ANTOINE GOSSELIN - FCEI
Interrogatoire
Me André Turmel
- 174 -

Me MARIE-CHRISTINE HIVON :

Oui, Monsieur le Président. Nous n'aurons pas de questions pour le témoin.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Hivon.

Me LOUIS LEGAULT :

Ce sera de même pour nous, Monsieur le Président. Il n'y aura pas de questions.

LE PRÉSIDENT :

Même chose pour nous autres, j'ai compris, mes collègues. Donc, il n'y a pas de questions en réinterrogatoire.

Me ANDRÉ TURMEL :

Un parcours sans faute. LE

PRÉSIDENT :

Façon de voir les choses. Monsieur Gosselin, on vous remercie pour votre participation et vous êtes libéré de votre serment. Bonne fin de journée.

Merci, Maître Turmel. On serait donc rendu à monsieur Fontaine et maître Neuman pour Stratégies énergétiques et l'Association québécoise de lutte contre la pollution atmosphérique.

PREUVE DE SÉ/AQLPA

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

ANTOINE GOSSELIN - FCEI
Interrogatoire
Me André Turmel
- 175 -

Me DOMINIQUE NEUMAN :

Bonjour, Monsieur le Président; Madame et Monsieur les Régisseurs. Dominique Neuman pour Stratégies énergétiques et l'Association québécoise de lutte contre la pollution atmosphérique. Nous avons un témoin, monsieur Jacques Fontaine, qui est prêt à être assermenté.

L'AN DEUX MILLE TREIZE (2013), le vingt-troisième (23e) jour de janvier, A COMPARU :

JACQUES FONTAINE, consultant en énergie, ayant son adresse d'affaires au 10946, avenue de Rome, Montréal (Québec);

LEQUEL, après avoir fait une affirmation solennelle, dépose et dit :

INTERROGÉ PAR Me DOMINIQUE NEUMAN :

Q. [132] Bonjour, Monsieur Fontaine. Je vous demanderais d'identifier le rapport que vous avez produit, qui porte la cote SÉ/AQLPA-1, Document 1. Une version initiale avait été déposée sous la cote C-SÉ/AQLPA-0008 et une version rectifiée uniquement pour des erreurs cléricales a été déposée sous la

cote SÉ/AQLPA-0011 avec, pour fins de référence la liste des pages rectifiées qui se trouve dans la lettre d'accompagnement C-SÉ/AQLPA-0010. Est-ce que vous reconnaissez les deux versions du rapport et la liste?

R. Oui, je les reconnais.

Q. [133] Merci. Alors, Monsieur Fontaine, je commencerais par ma première question à vous demander quels sont vos commentaires sur les risques d'affaires d'Intragaz?

R. Nous sommes satisfaits qu'Intragaz, comme le démontre le rapport du docteur Gaske, a adéquatement tenu compte de son risque d'affaires accru résultant notamment de son risque géologique sécuritaire et environnemental. Le risque que la Régie de l'énergie doit considérer se définit comme étant la combinaison de, premièrement, du risque du degré de probabilité du risque et, deuxièmement, du niveau des conséquences de ce risque.

En ce qui concerne les conséquences du risque géologique sécuritaire et environnemental, nous avons noté dans notre rapport que les deux sites d'Intragaz sont situés en milieu habité. Des fuites de gaz pourraient non seulement affecter les personnes et les animaux en cas de déversement dans

l'atmosphère, mais en cas de déversement dans la nappe aquifère.

De plus, la faune et la flore seraient également à risque d'être affectées. On note à cet égard que le site d'entreposage souterrain de Pointe-du-Lac d'Intragaz constitue la seule exception à l'interdiction d'activité minière sous le Saint-Laurent fluvial, que le législateur a décidé de protéger de façon spécifique par une loi en deux mille onze (2011).

En ce qui concerne les conséquences du risque géologique sécuritaire et environnemental, il a également été révélé en audience qu'Intragaz, contrairement aux entreprises utilisant le référentiel comptable IFRS, ne dispose pas de provision pour couvrir ses coûts de démantèlement et de remise des sites en état de cessation d'activité. C'est aux notes sténographiques du vingt-deux (22) janvier deux mille treize (2013) en page 133 ligne 22.

Dans notre rapport, nous soulignons que les risques géologiques sécuritaires et environnementaux, d'une part, n'ont pas seulement existé lors du développement du projet et, d'autre part, n'ont pas seulement existé lors de ses

premières années d'opération où Intragaz avait effectué six interventions sur puits de deux mille cinq (2005) à deux mille douze (2012), totalisant cinq virgule neuf millions (5,9 M\$), tel que mentionné par monsieur Marois aux notes sténographiques du vingt et un (21) janvier deux mille douze (2012) (sic) en page 38 lignes 9 à 15. Me DOMINIQUE NEUMAN :

C'est deux mille treize (2013).

M. JACQUES FONTAINE :

R. Bien oui. C'est ça qui arrive quand on lit fidèlement. Intragaz estime être en contrôle de son risque et n'a donc prévu que des investissements sur les puits de deux virgule quatre millions de dollars (2,4 M\$) de deux mille treize (2013) à deux mille vingt-trois (2023). Mais elle n'est pas complètement certaine que cela sera suffisant.

Comme elle l'explique en réponse à monsieur le régisseur Boulianne aux notes sténographiques du vingt et un (21) janvier deux mille treize (2013) en pages 160 à 164 et en réponse à monsieur le régisseur Viau aux notes sténographiques du vingt et un (21) janvier deux mille treize (2013) en pages 141 et 142, en soulignant que la loi lui permet de revenir éventuellement devant la Régie si

ce montant de deux virgule quatre millions (2,4 M\$) s'avérait insuffisant, comme elle l'avait déjà indiqué en réponse à notre DDR (SÉ/AQLPA-3807, 1.5A) à la pièce, R-3807-2012, B-0021 (Intragaz-6, Document 7).

Nous confirmons en page 4 à la note 14 de notre rapport qu'effectivement plusieurs autorités scientifiques reconnaissent un risque géologique sécuritaire et environnemental associé à l'opération de sites d'entreposage souterrains de gaz naturel. Nous vous invitons à voir notamment les rapports que j'ai cités du panel intergouvernemental sur les changements climatiques et de l'Agence internationale de l'énergie quant aux parties de ces rapports qui traitent des risques de fuite des sites actuels d'entreposage de gaz naturel.

14 h 35

Et dans le rapport de monsieur Gaske, on citait un cas où il y avait eu des fuites qui totalisaient cent soixante millions de mètres cubes (160 Mm³). Nous citons également, bien c'est ça, des extraits du rapport de monsieur Gaske qui disent ça.

Q. [134] Monsieur Fontaine, quelles sont donc les

recommandations qui découlent de vos conclusions, qui découlent sur le taux de rendement qui devrait être accordé par la Régie à Intragaz?

R. Bien nous sommes d'avis qu'Intragaz, comme le démontre le rapport du Dr. Gaske, a adéquatement tenu compte de son risque d'affaire accru aux fins de l'établissement de son taux de rendement, résultant notamment de son risque géologique, sécuritaire et environnemental.

Comme conséquence de ce risque d'affaire accru, Intragaz a adéquatement cherché à réduire son risque financier en se dotant d'une structure de capital financée à cinquante pour cent (50 %) mais mitigée au moyen de remboursements ballon à la fin du terme. De plus, Intragaz a, tel que validé par le rapport du Dr. Gaske, prévu un taux de rendement accru sur son avoir propre afin de refléter l'ensemble de son niveau de risque.

C'est ce qui justifie notre première recommandation de notre rapport invitant la Régie de l'énergie à accepter pour Intragaz premièrement, le taux de rendement recommandé par le Dr. Gaske de onze virgule soixante-quinze pour cent (11,75 %) sur son avoir propre, deuxièmement, la structure de capital de cinquante pour cent (50 %) telle que

recommandée par Cosime et validée par le Dr. Gaske.

Q. [135] Monsieur Fontaine, quelle recommandation formulez-vous quant à la base de tarification d'Intragaz?

R. Mais nous sommes satisfaits qu'Intragaz, dans leur recommandation de GRB et de Sproule, comprend dans sa base de tarification les actifs nécessaires à gérer non seulement les opérations courantes mais à travers celles-ci, aux risques géologiques, sécuritaire et environnementaux qui leur sont associés. Nous recommandons à la Régie de l'énergie d'accepter que la totalité de la base de tarification demandée par Intragaz a été prudemment acquise et utile, telle que recommandée par GRB Engineering et Sproule Associates.

Q. [136] Que pensez-vous de la réduction proposée de quarante (40) ans à trente (30) ans pour la catégorie d'actifs sur les équipements de puits?

R. Oui, bien nous croyons que c'est une mesure prudente compte tenu de l'importance des puits pour le bon fonctionnement des sites et du risque géologique, sécuritaire et environnemental qui leur sont associés et le tout appuyé par les dépenses qui ont déjà eu lieu entre deux mille deux (2002) et deux mille six (2006) sur ces puits-là.

Q. [137] Quels avantages voyez-vous pour Gaz Métro de disposer d'une capacité d'entreposage située dans sa franchise?

R. Notons que l'entreposage en franchise protège Gaz Métro contre tout défaut majeur pouvant survenir en amont de sa franchise. Cet entreposage lui permet aussi de limiter ses besoins de transport en période hivernale. Il est, d'après nous, dans l'intérêt public. Les sites d'emmagasinement d'Intragaz contribuent aussi ainsi à la stratégie d'approvisionnement de Gaz Métro qui vise la mise en place d'un portefeuille d'outils variés échelonnés dans le temps et diversifié géographiquement. L'emmagasinement en franchise est un élément clé d'une telle stratégie étant donné qu'il permet de réduire les pressions sur le goulot d'étranglement qui est l'entrée de la franchise durant la période d'hiver. Là, je cite...

Q. [138] O.K. Ça c'était une citation d'Intragaz que vous faites.

R. D'Intragaz, au dossier R-3753-2011. De plus, advenant que du gaz naturel soit produit en franchise, par exemple par du biogaz, ce gaz naturel pourrait être stocké sans avoir à l'expédier au site d'emmagasinement d'Union Gas.

Nous sommes d'avis que les avantages de l'entreposage en franchise compensent les gains temporaires et peut-être évanescents que pourraient apporter certaines des options alternatives qui avaient jadis été retenues pour établir les coûts évités par Gaz Métro par son recours à l'entreposage chez Intragaz.

Q. [139] O.K. Ce que vous venez de lire, c'était une citation également d'Intragaz?

R. La dernière partie, oui.

Q. [140] Oui. Et qui est reproduite, dont le texte intégral est reproduit à votre rapport.

R. C'est ça.

Q. [141] En fait le texte de l'extrait est reproduit à votre rapport.

R. Oui. Nous recommandons donc à la Régie de l'énergie d'accepter que la tarification demandée par Intragaz soit basée sur son coût de service tel qu'établi dans le présent dossier et de permettre à Gaz Métro de récupérer ses coûts dans ses tarifs.

Q. [142] Sur ce sujet, que pensez-vous de la demande de Gaz Métro à la Régie de reconnaître à l'avance comme nécessaires ses coûts d'entreposage à venir chez Intragaz?

R. Bien nous sommes d'avis que cette demande vise et

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

JACQUES FONTAINE - SÉ/AQLPA
Interrogatoire
- 184 - Me Dominique Neuman

réussira à sécuriser le financement et la pérennité des installations d'Intragaz. C'est pourquoi nous recommandons à la Régie de l'énergie d'accueillir la demande de Gaz Métro, de reconnaître d'avance comme étant nécessaires ses coûts d'entreposage à venir chez Intragaz pendant la durée de son contrat mais de ne pas lui exiger de se porter garante des obligations d'Intragaz. Comme nous le notons à notre rapport, l'ACIG a toutefois évoqué la possibilité d'aller plus loin en examinant si Gaz Métro pourrait garantir des obligations financières d'Intragaz. Nous ne croyons pas qu'une telle option serait sage. En effet, historiquement, Intragaz a été scindée de Gaz Métro précisément afin d'éviter que cette dernière n'assume le risque plus élevé qui caractérise les opérations d'entreposage. Si Gaz Métro venait à se porter garante d'Intragaz, la raison d'être de la scission corporative disparaîtrait au moins en partie. Par ailleurs, cela aurait pour conséquence d'accroître le risque de Gaz Métro, et donc le rendement auquel elle aurait droit.

14 h 40

Me DOMINIQUE NEUMAN :

Je vous remercie beaucoup, Monsieur Fontaine. Ceci

R-3807-2012
R-3811-2012
23 janvier 2013

JACQUES FONTAINE - SÉ/AQLPA
Interrogatoire
- 185 - Me Dominique Neuman

termine mes questions à monsieur Fontaine et celui-ci est disponible pour répondre à d'autres questions.

LE PRÉSIDENT :

Merci, Maître Neuman. L'ACIG, contreinterrogatoire? FCEI, Maître Turmel? Me ANDRÉ TURMEL :

Non.

LE PRÉSIDENT :

Maître Tremblay pour Intragaz? Pas de questions.

Maître Hivon pour Gaz Métro? Pas de questions. La

Régie, vous n'avez pas de questions. Mes collègues, vous n'avez pas de questions. Donc, Monsieur

Neuman, la Régie n'aura pas de questions. Vous n'avez pas de questions en réinterrogatoire?

Me DOMINIQUE NEUMAN :

Je n'ai pas de questions en réinterrogatoire. LE

PRÉSIDENT :

Merci. Il nous reste qu'à vous remercier, Monsieur Fontaine, et à vous libérer de votre serment. Bonne fin de journée. Merci.

Me DOMINIQUE NEUMAN :

Je vous remercie beaucoup. LE

PRÉSIDENT :

Maître Maître Turmel... Maître Neuman. Je m'excuse.

DISCUSSION

LE PRÉSIDENT :

Ça met donc fin à la journée d'audience. Donc, demain matin neuf heures (9 h), on va reprendre avec les plaidoiries d'Intragaz.

Me LOUIS LEGAULT :

Monsieur le Président, je comprends que la preuve est close de part et d'autre. Il n'y a pas de contre-preuve?

Me LOUISE TREMBLAY :

Non, il n'y a pas de contre-preuve, je vous le confirme. Justement pour qu'on soit tous sur la même longueur d'onde, selon le document de planification d'audience, effectivement, les argumentations commençaient demain matin. Je serai prête.

J'avais annoncé trois heures. Ça va être moins que ça. Et je voyais que l'après-midi était... En fait, je voyais que la journée, là, on faisait dans le fond seulement mon argumentation puis celle de Gaz Métro et de Stratégies énergétiques, puis on reprenait seulement le vendredi, et je répliquais par la suite.

Dois-je comprendre que, demain, on va continuer, là, si jamais je plaide moins longtemps

que prévu, on va... Parce que, là, je ne vous cacherai pas que cet horaire-là me... que je plaide et que, après ça, Gaz Métro puis Stratégies énergétiques plaident puis qu'après ça, il y ait un long délai puis que l'ACIG et la FCEI plaident juste le lendemain, je trouve ça assez particulier comme arrangement. Ça fait que je me dis que ça devrait être un après l'autre, on devrait tous suivre... on devrait remplir notre journée de demain. C'est ça que je veux dire dans le fond. On va remplir notre journée au complet avec toutes les argumentations qu'on a.

LE PRÉSIDENT :

C'est comme je le disais au début. On a établi cet horaire-là en fonction de l'information qui nous avait été fournie. Intragaz nous avait annoncé trois heures. On a dit, trois heures plus un « break », ça va nous amener au début d'après-midi. Bon. Écoutez, moi, je n'ai aucune difficulté à procéder, puis ce n'est pas la première fois qu'on fait des plaidoiries une après l'autre, et ça se fait très bien. Pour nous autres, c'est faisable.

Maintenant, il reste à voir si les gens sont disponibles. Maître Sarault, je vous vois déjà, même si je ne vous regarde pas, et FCEI,

Maître Turmel.

Me GUY SARAULT :

Écoutez, moi, en lisant le calendrier, je comptais utiliser la petite fenêtre de demain après-midi pour compléter mes notes d'argumentation, parce que, là, j'ai des rendez-vous d'affaires cet après-midi de planifiés. Alors, j'avais organisé mon agenda en conséquence de finir vendredi matin. Mais si je peux juste avoir une fenêtre d'une couple d'heures, je ne demande pas la fin du monde, entre la fin de la plaidoirie de... Quitte à ce que vous commenciez un petit peu plus tard demain pour vous donner un peu plus de temps pour vous virer de bord.

Me LOUISE TREMBLAY :

C'est ça que je suis en train de me dire. Est-ce que je ne pourrais pas commencer plus tard dans ce cas-là? Est-ce que je ne peux pas commencer demain après-midi, demain...

Me GUY SARAULT :

Dès dix heures (10 h).

Me LOUISE TREMBLAY :

Bien, dix heures (10 h), là, c'est... Me

GUY SARAULT :

Bien, une heure de plus ou dix heures et demie

(10 h 30). Je ne sais pas. Me

LOUISE TREMBLAY :

Oui, dix heures et demie (10 h 30), ça aurait de l'allure.

LE PRÉSIDENT :

Maître Turmel?

Me ANDRÉ TURMEL :

Simplement pour indiquer que nous sommes disponibles demain également. Et tant mieux si on peut débiter et clore le tout, y compris la réplique de ma consœur, pour... si on est capable de... avec un peu de bonne volonté tout le monde, de finir ça demain, ce serait bien.

LE PRÉSIDENT :

D'accord. Donc, si je comprends bien, on s'entend tous pour débiter l'audience demain avec les plaidoiries d'Intragaz à dix heures trente (10 h 30). Tout le monde est d'accord avec ça?

D'accord. Puis on va suivre jusqu'à...

Me LOUISE TREMBLAY :

Merci, Monsieur le Président. LE

PRÉSIDENT :

Merci à tous. Demain matin.

AJOURNEMENT

Nous, soussignés, JEAN LAROSE et CLAUDE MORIN, sténographes officiels dûment autorisés à pratiquer avec la méthode sténotypie et sténomasque certifions sous notre serment d'office que les pages ci-dessus sont et contiennent la transcription exacte et fidèle de la preuve en cette cause, le tout conformément à la Loi;

Et nous avons signé :

JEAN LAROSE
Sténographe officiel

CLAUDE MORIN
Sténographe officiel