

Date: 6 NOVEMBRE 2012

Procès n°: A-0032

7. CONCLUSION

1 Une baisse significative des prix du gaz naturel a été constatée au cours de l'année gazière
2 2011. La moyenne des prix de l'indice CGPR pondérée par les volumes achetés durant l'année
3 gazière 2011 a été de 3,54 \$/GJ, soit un niveau significativement inférieur aux moyennes de
4 4,69 \$/GJ et 4,35 \$/GJ des années gazières 2009 et 2010. Cette baisse a entraîné des
5 déboursés importants au niveau du programme de dérivés de Gaz Métro. Il est difficile de juger
6 de la performance générale d'un tel programme en période de baisse soutenue des prix,
7 puisque l'un des objectifs du programme est de protéger la clientèle contre une hausse de prix
8 qui n'a pas eu lieu. Dans une même logique, il est aussi difficile de juger de la réduction de
9 volatilité dans une année où la volatilité a été historiquement faible. Tel que montré au tableau 7
10 de la page 17, la volatilité mensuelle des prix du marché a été beaucoup plus faible pour
11 l'année gazière 2011 que pour toute autre année gazière depuis la mise en place du
12 programme.

13 En contrepartie, la couverture achetée a protégé et continue de protéger la clientèle en service
14 de fourniture à un niveau de prix significativement inférieur à l'électricité pour la très grande
15 majorité de la clientèle. L'évolution des niveaux des points morts à la section 4.g) illustre bien
16 comment les nouvelles transactions réalisées en 2011 font en sorte que le portefeuille de
17 dérivés de Gaz Métro est en meilleur position qu'il ne l'était il y a un an pour protéger la position
18 concurrentielle du gaz naturel et pour limiter l'impact des flambées de prix pour les prochaines
19 années. L'application du programme de dérivés financiers, selon les critères approuvés par la
20 Régie, a permis à Gaz Métro de constituer un portefeuille de couverture à des prix compétitifs.

21 Le programme est essentiellement une forme d'assurance. Il faut accepter de payer une prime
22 pour pouvoir, le cas échéant, bénéficier de la protection. Étant donné le pourcentage de
23 couverture inférieur à 100 %, la clientèle en service de fourniture a tout de même profité de la
24 baisse des prix sur la portion non protégée. Les bouleversements qu'a connus le marché du
25 gaz naturel en Amérique du Nord au cours des 12 dernières années démontrent l'importance de
26 ne rien prendre pour acquis.

27 En conclusion, la flexibilité du programme et la stratégie de Gaz Métro ont permis de construire
28 un portefeuille qui a atteint l'objectif de préserver la position concurrentielle face à l'électricité.
29 Compte tenu de l'absence de flambée de prix et de la volatilité mensuelle quasi inexistante, le
30 programme n'a pas atteint ses deux autres objectifs.