

RÉPONSE À L'ENGAGEMENT N° 7

Référence : E-7 (Énergir), séance de travail tenue à la Régie le 13 juin 2019.

Demande : Expliquer l'approche retenue par Énergir pour la détermination et le traitement de la « valeur résiduelle » des actifs (incluant celle de l'économie d'impôt perpétuelle et le chiffrer explicatif correspondant), tant pour le calcul de la rentabilité (TRI et IP) que pour l'impact tarifaire, incluant un cas type similaire à celui soulevé au paragraphe 97 de la décision D-2018-080.

Réponse :Valeur résiduelle

Tel que précisé à la réponse à la question 4.1 de la demande de renseignements n° 1 de la Régie au dossier R-4069-2018 (B-0017, Énergir-2, Document 1), Énergir utilise la valeur nette comptable (VNC) des actifs pour déterminer leur valeur résiduelle dans le cadre de l'évaluation de la rentabilité des projets. L'approche retenue par Énergir repose sur l'hypothèse que les actifs en question sont utiles et qu'ils sont susceptibles de générer des revenus au-delà de l'horizon d'analyse de la rentabilité d'un projet.

L'utilisation de la VNC pour déterminer la valeur résiduelle a le double avantage d'être simple et objective. Il s'agit aussi d'une donnée dont dispose déjà le distributeur, contrairement à toute autre méthode, comme la juste valeur marchande. Dans la décision D-2011-197 (paragraphe 20), la Régie indiquait que « la VNC est établie selon des règles précises connues et sous le contrôle de la Régie, tandis que l'établissement d'une juste valeur marchande dépend de plusieurs autres facteurs imprécis » (Énergir souligne).

Par ailleurs, dans le cas d'un projet d'investissement dont le coût individuel est supérieur au seuil et pour lequel la période d'évaluation de la rentabilité est de moins de 40 ans afin de refléter l'expectative de revenu du projet, tel que décrit au paragraphe 97 de la décision D-2018-080, Énergir amortirait les actifs de manière à faire coïncider la période d'amortissement à la période d'évaluation, de sorte que la valeur résiduelle serait de zéro.

Économie d'impôt perpétuelle

Énergir reconnaît aussi une valeur, à la fin de l'horizon d'analyse, à l'économie d'impôt future induite par la méthode de calcul de l'amortissement fiscal au Canada. L'amortissement fiscal canadien (ou ACC, pour allocation du coût en capital) se calcule habituellement comme un pourcentage (6 % pour les catégories fiscales correspondant aux branchements et aux conduites) du solde fiscal non amorti de l'année précédente. En vertu de cette méthodologie de calcul, l'amortissement fiscal prend la forme d'une annuité décroissante perpétuelle. Conséquemment, au-delà de l'horizon d'analyse, l'amortissement fiscal continue de procurer des économies d'impôt, même si la durée de vie utile de l'actif sous-jacent est dépassée.

Pour calculer cette économie d'impôt future et l'actualiser à la dernière année de l'horizon d'analyse (ici à la 40^e année d'opération), la formule est la suivante :

Demande portant sur l'allocation des coûts et la structure tarifaire, R-3867-2013, phase 3B

$$\begin{aligned} \text{Valeur actuelle (t=40) de l'économie d'impôt future} &= \frac{\text{Économie d'impôt (t=41)}}{\text{Rendement + Tx de décroissance annuel de l'écon. d'impôt}} \\ &= \frac{\text{Solde fiscal (t=40)} * \text{Taux amort fiscal} * \text{Taux impôt}}{\text{Rendement + Tx de décroissance annuel de l'écon. d'impôt}} \end{aligned}$$

À titre d'exemple, la valeur actuelle à l'année 40 de l'économie d'impôt future d'un actif dont le solde non amorti à la fin de l'année 40 est de 100 \$ et dont le taux d'amortissement est de 6 %/an est la suivante :

$$\begin{aligned} \text{Valeur actuelle (t=40) de l'économie d'impôt future} &= \frac{100 * 6\% * 26,5\%}{5,01\% + 6\%} \\ &= \frac{1,59}{11,01\%} \\ &= 14,4 \$ \end{aligned}$$

Dans l'exemple ci-dessus, le taux d'imposition présumé au-delà de la 40^e année est de 26,5 % et le taux de rendement (ou taux d'actualisation) correspond au CCP après impôt (5,01 % en 2017-2018).

Énergir a fait le choix de prendre en compte la valeur résiduelle des actifs (incluant celle de l'économie d'impôt perpétuelle) dans le calcul du TRI et de l'IP en ajoutant cette valeur au flux monétaire d'opération de la 40^e année (dans le cas d'un projet évalué sur 40 ans), mais de ne pas considérer cette valeur dans le calcul de l'impact tarifaire.

L'impact tarifaire (ou la contribution tarifaire) correspond en effet à une valeur cumulée et actualisée pour une période précise qui se termine à une date précise. Par exemple, la « contribution tarifaire 10 ans » cumule les impacts tarifaires actualisés des 10 premières années d'opération. De même, la « contribution tarifaire 40 ans » cumule les impacts tarifaires actualisés des 40 premières années d'opération, et ainsi de suite. En aucune façon ces contributions tarifaires ne doivent tenir compte de ce qui se passe après leur date limite respective à défaut de quoi l'impact tarifaire s'en trouverait dénaturé. S'il est vrai, de fait, que les économies d'impôt futures, au-delà de la 40^e année d'opération, occasionneraient des baisses tarifaires, ces baisses tarifaires ne se matérialiseraient qu'après l'horizon de 40 ans.

L'approche en ce qui concerne le calcul du TRI est différente, car conceptuellement le TRI d'un projet cherche à considérer l'ensemble des flux monétaires générés par un projet même au-delà de l'horizon d'analyse, la valeur résiduelle des actifs (incluant celle de l'économie d'impôt perpétuelle) ayant justement pour objectif d'estimer le flux monétaire au-delà de l'horizon d'analyse retenu.

Cas type pour un projet d'une durée limitée

Un cas type illustrant le traitement de la valeur résiduelle et l'économie d'impôt perpétuelle pour un projet avec « aucune expectative de densification ou de réutilisation des actifs » au-delà d'une période de 25 ans (D-2018-080, paragraphe 97) est présenté au fichier *Excel* déposé à

l'annexe E-7. Les données pour ce cas type sont tirées du *Cas-type 3 – Projet d'extension de plus de 1,5 M\$* présenté à la pièce Gaz Métro-7, Document 12.

Annexe E-7

L'annexe E-7 est un fichier Excel.