

Rémunération des comptes de frais reportés

Présentation à la Régie de
l'énergie

Panel 2



Page de l'audience

DOSSIER: R-3879-2014 PHASES 3 et 4

DÉPOSÉE EN AUDIENCE

Date: 8 SEPT. 2015

Pièces n°: B-0651

Original : 2015.09.08

1. Structure de capital



Gaz Métro opère avec une structure de capital réelle et non présumée, contrairement à d'autres distributeurs

Structure de capital présumée	Structure de capital réelle
Exemple : HQD	Gaz Métro
La Régie octroie un taux de dette et un pourcentage annuellement à HQD	Projection au dossier tarifaire de la structure approuvée par la Régie à 54 % de dette / 46 % équité
La structure réelle, n'étant pas connue, n'a aucune incidence sur les résultats en fin d'année	Gaz Métro est capable d'allouer spécifiquement la dette et l'équité selon la structure réglementée en fonction de ses besoins réels

En fin d'année, Gaz Métro calcule le coût de la dette réel. La structure de capital réelle est toujours respectée (D-90-75)

Coût réel de la dette inconnu

=

Régulateur doit établir le coût de financement des actifs

Coût de la dette réel connu

=

Régulateur doit permettre la récupération des coûts réels

1. Structure de capital (suite)



Rapport annuel 2014 – Gaz Métro-7, Document 1 (B-0032)

(moyennes mensuelles, en milliers de \$)

	Capitalisation totale (1)	%	ANR (2)	%	daQ (3)	%
Dette	1 715 598	53,5	690 612	52,7	1 024 986	54,0
A.P.	142 360	4,4		0	142 360	7,5
Équité	1 350 648	42,1	619 871	47,3	730 777	38,5
Total	3 208 606		1 310 483		1 898 123	

- Selon la capitalisation totale (1), une allocation de la dette et de l'équité est faite à la daQ (3) afin de respecter la structure de capital réglementée
- Les ANR (2) jouent le rôle de tampon pour que la structure de capital réglementée soit respectée au réel

2. Rémunération des CFR



- Les CFR ont été jugés utiles par la Régie
- Les CFR, globalement, sont imprévisibles, donc difficiles à prévoir en début d'année
- L'ensemble des actifs, incluant les CFR, doit être financé à 54 % dette et 46 % équité
 - **Aucun prêteur n'accepte de financer un actif à 100 %, peu importe sa nature**
- Si on enlevait une portion équité à certains actifs, il faudrait ajuster en contrepartie un autre actif (plus d'équité, moins de dette)

Aucun avantage à faire cet exercice :
les mêmes coûts devront être récupérés dans les tarifs des clients



2. Exemple illustratif



	Approche globale historique	Approche "Attribution spécifique de dette par catégorie d'actif"		
		CFR	Autres	Global
Actifs				
CFR	100	100		100
Réseau gazier	1000		1000	1000
Développement informatique	100		100	100
	1200	100	1100	1200
Financement - réel				
	Taux			
Dette court terme	2,0%	120 } 54,0%	100 } 100,0%	20 } 49,8%
Dette long terme	6,0%	528 } 7,5%		528 } 42,0%
Actions privilégiées	7,5%	90 } 38,5%		90 } 7,5%
Actions ordinaires	8,9%	462 } 100%		462 } 38,5%
		1 200	100	1 100
		100%	100%	100%
Coût moyen pondéré de financement		6,83%	2,00%	7,27%
				6,83%

2. Exemple illustratif (suite)



	Approche globale historique	Approche "Attribution spécifique de dette par catégorie d'actif"		
		CFR	Autres	Global
Actifs				
CFR	100	100		100
Réseau gazier	1000		1000	1000
Développement informatique	100		100	100
	1200	100	1100	1200
Financement réel				
	Taux			
Dette court terme	2,0%	120 } 54,0%	100 } 100,0%	20 } 54,0%
Dette long terme	6,0%	528 }		574 }
Actions privilégiées	7,5%	90 } 7,5%		83 } 7,5%
Actions ordinaires	8,9%	462 } 38,5%		424 } 35,3%
		1 200 100%	100 100%	1 100 100%
				1 200 100%
Coût moyen pondéré de financement		6,83%	2,00%	7,16%
				6,73%

Une telle approche, considérant l'exemple ci-haut, serait l'équivalent de désallouer à Gaz Métro 10 points de base de rendement que les actionnaires devraient supporter sans qu'il y ait eu de faute commise

Ces 10 points de base équivaldraient, dans l'exemple ci-haut, à modifier le taux de rendement ultimement autorisé sur l'avoir ordinaire investi à la baisse de 27 points de base (de 8,90 % à 8,63 %)

3. Conclusion



→ Une décision de la Régie, semblable à celle d'HQD, venant modifier la structure globale afin de présumer que certains actifs seraient financés uniquement par dette aurait comme conséquences de :

- Modifier la décision D-90-75 traitant de la structure de capital de Gaz Métro sans qu'une preuve ait été déposée à cet effet
- Modifier la relation risque-rendement reconnu par la Régie comme étant juste et raisonnable et contredire les principes réglementaires énoncés dans la décision D-96-31

Gaz Métro se verrait privée de son droit de récupérer l'ensemble de ses coûts de financement réellement encourus ce qui équivaldrait à une désallocation des coûts