

**DEMANDE DE RENSEIGNEMENTS N° 2 DE LA RÉGIE DE L'ÉNERGIE (LA RÉGIE) À ÉNERGIR
RELATIVE À LA DEMANDE POUR OBTENIR L'AUTORISATION DE RÉALISER
UN PROJET D'INVESTISSEMENT VISANT L'EXTENSION DE RÉSEAU DANS
LES MRC DES APPALACHES ET DE BEAUCE-SARTIGAN**

ANALYSE FINANCIÈRE

- 1. Références :**
- (i) Pièce [B-0020](#), réponse 4.2;
 - (ii) Pièce [B-0020](#), réponse 4.3;
 - (iii) Pièce [B-0020](#), réponse 4.4;
 - (iv) R-3987-2016, Décision D-2017-094.

Préambule :

(i) « Cette approche se justifie considérant que le flux monétaire du Projet servant au calcul du TRI (ligne 149 du chiffrier Excel présenté à l'annexe Q-4.4 en réponse à la question 4.4) ne prend pas en compte l'économie d'impôt relative aux intérêts de la dette (déductibles fiscalement). Le flux monétaire considéré (ligne 149) est donc identique à ce que serait le flux monétaire du Projet s'il était financé sans aucune dette (c'est-à-dire un projet financé à 100 % en équité).

Comme le flux monétaire ne prend pas en compte l'économie d'impôt relatif à la déductibilité fiscale des intérêts de la dette du Projet, il est important d'ajuster le coût en capital prospectif de façon à refléter cette économie d'impôt puisqu'elle n'apparaît pas dans le flux monétaire. Voilà pourquoi le TRI du Projet doit être comparé non pas au coût en capital prospectif D-2017-094 (5,43 %), mais au coût en capital prospectif après impôt (5,01 %), pour déterminer la rentabilité du Projet.

Enfin, il est à noter que l'utilisation du coût en capital prospectif après impôt (5,01 %) pour déterminer la rentabilité d'un projet a également été discutée dans le dossier R-3884-2014 de Gazifère. En effet, dans sa décision D-2014-204, la Régie réitère que le coût en capital prospectif après impôt se doit d'être utilisé en comparaison du TRI généré par le projet pour évaluer la rentabilité de ce dernier.

« [147] En ce qui a trait au traitement de l'impôt dans le calcul du coût en capital prospectif, la Régie considère nécessaire de distinguer certains éléments quant au taux utilisé, afin d'évaluer la rentabilité d'un projet.

[148] Aux fins d'évaluation de la rentabilité d'un projet, il faut comparer le TRI généré par le projet avec le coût en capital prospectif après impôt, si le flux monétaire utilisé dans le calcul du TRI n'intègre pas la notion d'économie d'impôt reliée aux frais financiers. Si le flux monétaire utilisé dans le calcul du TRI intègre la notion d'économie d'impôt reliée aux frais financiers, alors l'utilisation du coût en capital prospectif avant impôt doit être utilisée. » [nous soulignons]

(ii) « Comme mentionné précédemment, les analyses de rentabilité des projets d'investissement ont toujours utilisé le coût en capital prospectif D-2017-094 (ou l'équivalent pour les années antérieures) pour

les calculs, nommément, du revenu requis, du point mort tarifaire et de l'impact (ou contribution) tarifaire; le TRI, de son côté, ne requiert pas d'utiliser un taux d'actualisation.

Le coût en capital prospectif après impôt, pour sa part, n'a d'utilité que pour le comparer avec le TRI du projet (afin d'évaluer la rentabilité du projet).

Comme indiqué dans le dossier R-3867-2013, phase 3B, en réponse aux questions 7.2 et 7.3 de la pièce B-0293 :

« Toutefois, [Énergir] a noté que le calcul de ce taux pour la cause tarifaire 2017, et depuis plusieurs années, a été fait en considérant le taux de la dette prospective avant impôt plutôt qu'après impôt, ce qui surestime légèrement le coût moyen pondéré du capital prospectif. Le calcul sera ainsi corrigé à partir du dossier tarifaire 2019. »

Ainsi, dans la Cause tarifaire 2018-2019, le calcul du coût en capital prospectif après impôt sera ajusté comme présenté à la réponse à la question 4.1. De surcroît, les TRI générés par les projets de développement sont maintenant comparés au coût en capital prospectif après impôt (5,01 %) de manière cohérente avec la décision D-97-25. »

(iii) À l'annexe Q-4.4, Énergir dépose un fichier Excel présentant les calculs ainsi que les hypothèses retenues au calcul du revenu requis du Projet.

(iv) À la décision D-2017-094 :

« [320] Basé sur le taux de rendement autorisé de 8,90 % sur l'avoir ordinaire présumé, Gaz Métro présente un coût en capital prospectif de 5,43 % pour l'année 2017-2018, révisé à la suite de la mise à jour des taux d'intérêt. [note de bas de page omise]

[321] La Régie approuve un coût en capital prospectif de 5,43 % aux fins de l'évaluation des projets d'investissement prévus par Gaz Métro au cours de l'année tarifaire 2017-2018. »

Demandes :

- 1.1 Veuillez déposer le fichier Excel selon le format de la référence (iii) présentant l'analyse financière détaillée et le calcul du revenu requis en intégrant la notion d'économie d'impôt liée aux frais financiers dans le flux monétaire aux fins de l'établissement du TRI.
- 1.2 En complément à la réponse précédente, veuillez indiquer si le Projet est rentable selon l'approche retenant l'utilisation du « Coût en capital prospectif avant impôt » de 5,43 % et en comparant ce dernier au TRI généré par un flux monétaire intégrant la notion d'économie d'impôt liée aux frais financiers, tel que mentionné à la référence (i).

Le cas échéant, veuillez indiquer les mesures pouvant être envisagées par Énergir afin de rencontrer la rentabilité du Projet.

- 1.3 Veuillez confirmer qu'Énergir n'utilise pas « *Coût du capital prospectif avant impôt* » de 5,43 % afin de le comparer avec le TRI et évaluer la rentabilité du présent Projet, eu égard de la citation en (ii).

- 1.4 Veuillez indiquer en quoi l'utilisation du « *Coût en capital prospectif après impôt* » de 5,01 % au fin de l'évaluation du présent Projet d'investissement se conforme à la décision D-2017-094, tel que cité à la référence (iv)?