

**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 À SAINT-MARC-DES-CARRIÈRES**

ANALYSE FINANCIÈRE

- 1. Références :**
- (i) Pièce [B-0016](#), réponse 3.6;
 - (ii) Pièce [B-0016](#), réponse 3.7;
 - (iii) Pièce B-0019, Annexe Q-3.6.

Préambule :

(i) « On pourrait en conclure que les deux approches sont interchangeable. Mais il convient de mentionner que l'équivalence stricte entre les deux approches repose minimalement sur une série de conditions, notamment :

- La structure de capital est maintenue constante tout au long de l'horizon;
- Le taux d'imposition est maintenu constant tout au long de l'horizon;
- Les amortissements comptable et fiscal sont équivalents;
- Les valeurs résiduelles comptable et fiscale sont équivalentes à la fin de l'horizon. »

(ii) « Comme expliqué en réponse à la question 3.6, s'il y avait véritablement interchangeabilité entre les deux approches, l'utilisation de l'une ou de l'autre donnerait le même résultat. Malheureusement, comme cette interchangeabilité n'est pas possible considérant les paramètres utilisés et la manière d'évaluer le flux monétaire des projets, le débat se résume à déterminer laquelle des deux approches est la « bonne ».

À cet égard, Énergir réitère que l'approche classique de calcul du flux monétaire de projet (en excluant l'économie d'impôt relative aux intérêts) est celle qui doit être retenue. Elle permet d'évaluer le TRI d'un projet sans égard à la structure de financement éventuellement choisie (le mix dette-équité) et sans égard au coût d'une éventuelle dette, au comportement de cette dette dans le temps, aux avantages fiscaux qu'elle procure et au rendement souhaité pour les actionnaires du projet. Pour déterminer si le TRI résultant est suffisamment rentable, c'est-à-dire si le flux monétaire est suffisant pour couvrir à la fois le coût de la dette (après économie d'impôt) et le rendement souhaité de l'équité (lui aussi après impôt), il suffit alors de le comparer au coût pondéré du capital, prospectif et après impôt.

Malgré cette mise en garde et de manière à répondre directement à la question, en ajoutant au flux monétaire du Projet l'économie d'impôt relative aux intérêts, le TRI passe de 5,01 % à 5,36 %. Comme le TRI est sous la barre du 5,43 %, il faudrait augmenter la contribution externe de 22 400 \$ pour amener le TRI à 5,43 %. La contribution externe passerait alors de 7 055 000 \$ à 7 077 400 \$, tel que présenté à l'annexe Q-3.6. » [nous soulignons]

(iii) À l'annexe Q-3.6, section 1.2 Coûts d'investissement (capitalisables), présente un montant de 22 400\$ associé aux « *Contributions clients* ».

Demandes :

- 1.1 Veuillez expliquer quels éléments identifiés à la référence (i) ne permettent pas d'obtenir un TRI de 5,43 % (ii) dans le cadre du projet lorsqu'on utilise l'approche intégrant l'économie d'impôt relative aux intérêts de la dette dans le flux monétaire du projet.
- 1.2 Veuillez expliquer les détails du calcul et des hypothèses considérées qui expliquent le différentiel obtenu, 5,36 % au lieu de 5,43 %, lorsque l'on intègre l'économie d'impôt relative aux intérêts de la dette dans le flux monétaire du projet analysé.
- 1.3 Veuillez élaborer quant à la possibilité pour Énergir d'obtenir une contribution externe additionnelle de 22 400 \$, tel que cité à la référence (ii) afin de ramener le TRI à 5,43 % et assurer que le Projet rencontre la rentabilité selon l'une ou l'autre des approches adressées à la référence (ii).
- 1.4 Veuillez confirmer si la contribution externe de 22 400 \$ dont il est question à la référence (ii) proviendrait d'une contribution externe de part du gouvernement provincial ou de toute autre source contribution, notamment des contributions de clients, tel que présenté à la référence (iii). Veuillez élaborer.