

CANADA

PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

RÉGIE DE L'ÉNERGIE

No : R-4156-2021 – Phase 2

ÉNERGIR, S.E.C.

(ci-après « Énergir »)

Gazifère inc.

(ci-après « Gazifère »)

Intragaz, s.e.c.

(ci-après « Intragaz »)

ci-après collectivement désignées les
« Demanderesses »

RÉPLIQUE DES DEMANDERESSES
(Suivant l'audition au fond, Phase 2)

SUIVANT LES PLAIDOIRIES DES INTERVENANTS POUR LA PHASE 2 DU PRÉSENT DOSSIER, LES DEMANDERESSES SOUMETTENT RESPECTUEUSEMENT À TITRE DE RÉPLIQUE :

I. INTRODUCTION

1. En réponse aux multiples critiques des Intervenants notamment quant à l'insuffisance de la preuve administrée, les Demanderesses souhaitent d'emblée rappeler que leur preuve est similaire à celle de dossiers antérieurs portant sur le taux de rendement et la structure de capital et qu'elles l'ont bâtie en tenant pour acquis le respect des principes de cohérence décisionnelle et institutionnelle applicables à la Régie. Rien dans le cours de l'instance n'a porté les Demanderesses à croire que les exigences relatives au fardeau de la preuve auraient changé.

2. Compte tenu du rôle de tribunal spécialisé inquisitoire de la Régie, cette dernière l'aurait signalé si elle avait jugé la preuve insuffisante au point tel que le suggèrent les Intervenants.

« [278] Lorsqu'elle procède à la fixation des tarifs, la Régie effectue un vaste exercice de consultation auprès de tous les participants, y incluant le distributeur. Il ne s'agit pas d'un litige faisant l'objet d'un débat

contradictoire, mais plutôt d'un travail d'inquisition par lequel la Régie se doit d'obtenir toute l'information nécessaire pour lui permettre d'établir un taux de rendement raisonnable. Dans un tel contexte, il est souhaitable qu'un expert fasse valoir son opinion, indépendamment de celles des autres experts au dossier, sans avoir à leur répondre spécifiquement. »

[Nos soulignements]

- D-2011-182, para 278.
- Voir aussi les décisions D-2015-017, para 597; D-2011-068, para 45; D-2013-090, para 157.

3. Ainsi, si la Régie avait cru nécessaire d'obtenir certains documents ou certaines projections, il lui aurait été possible de les demander.

II. FARDEAU DE PREUVE

a) Fardeau de preuve relatif au risque d'affaires

4. Les Intervenants soutiennent que les Demanderesses n'ont pas rempli leur fardeau d'établir un risque d'affaires justifiant le taux de rendement et la structure de capital demandés. Les Demanderesses soumettent leur désaccord face à cette position.

- Plaidoirie écrite de l'ACIG, C-ACIG-0102, para 19-20.
- Plaidoirie écrite d'OC, C-OC-0028, para 26.

5. Plusieurs éléments de preuve ont été présentés pour démontrer que le contexte d'affaires dans lequel évoluent les Demanderesses a changé depuis le dernier dossier sur le taux de rendement, notamment, dans l'Étude portant sur les risques d'affaires des gazières au Québec préparée par Aviseo (B-0028) ainsi que par les témoignages des représentants de chaque demanderesse.

6. Il convient de rappeler une fois de plus le rôle d'Aviseo dans le cadre du présent dossier lequel visait à mieux outiller les experts des Demanderesses (et les experts des Intervenants, s'ils le souhaitaient) en leur fournissant un portrait factuel de la situation des gazières au Québec. Il semblerait toutefois que les experts des Intervenants n'ont pas jugé pertinent de s'attarder au contexte québécois dans lequel les Demanderesses opèrent.

7. Le Dr Brown a ensuite évalué les risques les plus significatifs auxquels sont confrontés les Demanderesses, en tenant compte notamment des risques identifiés par Aviseo, et les a comparés à l'échantillon composé d'entités réglementées étatsuniennes de la Dre Villadsen.

- Interrogatoire du Dr Brown, 15 juin 2022, NS vol. 3, p. 173 (lignes 1-12).

8. Les Intervenants reprochent au Dr Brown de ne pas avoir identifié son propre échantillon pour les fins de son analyse du risque d'affaires. Or, le Dr Brown était en accord avec l'échantillon étatsunien de la Dre Villadsen, tel qu'il l'a confirmé autant dans son témoignage écrit que lors de son témoignage en audience. Il n'y avait pas lieu pour lui d'établir un échantillon distinct.

- Témoignage écrit du Dr Brown, B-0027, p. 11 (Q/A18, lignes 12-15).

- Interrogatoire du Dr Brown, 14 juin 2022, NS vol. 2, p. 193 (lignes 12-24).

9. Tout en critiquant l'approche comparative adoptée par le Dr Brown, les Intervenants reconnaissent l'importance de procéder à une telle analyse. Les Demanderesses soumettent avoir démontré, selon la balance des probabilités, que l'échantillon étatsunien était non seulement approprié, mais était le meilleur échantillon aux fins de l'analyse du risque d'affaires.

10. Par ailleurs, concernant l'analyse comparative, celle-ci doit s'effectuer à l'aide d'un échantillon d'entreprises comparables réglementées. Ainsi, la position des Intervenants selon laquelle « la Régie doit considérer que le contexte économique incertain actuel milite en faveur d'une plus grande attractivité des entreprises réglementées en période d'instabilité économique » se fonde sur une prémisse erronée, car elle compare des entreprises d'utilité publique réglementées à des entreprises non réglementées de tout genre. Un exercice comparatif effectué sur cette base est non seulement contraire aux principes applicables en matière de balisage (*benchmarking*) économique, mais a également pour effet de fausser les résultats.

- Plaidoirie écrite d'OC, C-OC-0028, par. 86.

11. Pour procéder à l'analyse comparative des risques d'affaires, le Dr Brown a considéré que seulement certains risques différencient les Demanderesses de l'échantillon étatsunien. Il a estimé certaines différences trop mineures pour avoir un impact sur le risque d'affaires. Il est donc faux de prétendre que le Dr Brown n'a pas considéré tous les risques identifiés par Aviseo ou qu'il passe sous silence les risques plus faibles. Cette prétention vient dénaturer les propos et l'analyse du Dr Brown. Il a simplement considéré qu'il n'y avait pas de différence assez significative avec le distributeur repère pour qu'il en soit tenu compte dans le niveau de risque global des Demanderesses.

- Plaidoirie écrite d'OC, C-OC-0028, par. 39.
- Contre-interrogatoire du Dr Brown, 14 juin 2022, NS vol. 2, p.191 (lignes 3-4), p. 211 (lignes 19-25) et p. 212 (lignes 1-3).

12. Les représentants des Demanderesses ont également témoigné pour expliquer comment l'accélération de la transition énergétique affecte l'environnement d'affaires, les opérations et le contexte dans lequel ces dernières évoluent.

- Panel 1 des Demanderesses, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 14 (lignes 19-25), p. 15 (lignes 1-18), p. 46 (lignes 19-25), p. 47 (lignes 1-12), p.92 (lignes 20-25), p. 93 (lignes 1-4), p.98 (lignes 1-17).
- Panel 3 des Demanderesses, 13 juin 2022, NS vol. 2, p. 37 (lignes 6-9), p.122 (lignes 12-24), p. 124 (lignes 8-18), p.125 (lignes 6-22).

13. À cet égard, il convient de remettre en contexte certains propos des témoins de faits des Demanderesses, utilisés par les Intervenants dans leurs plaidoiries.

14. Bien que les Demanderesses anticipent certains risques depuis un moment et prévoient des mesures pour mitiger ces risques, il n'en demeure pas moins qu'un degré d'incertitude important persiste. Les risques auxquels les Demanderesses sont confrontées ne sont donc pas éliminés par ces mesures.

Et ça je tiens à le souligner puis comme je l'ai dit dans l'allocution, on croit qu'effectivement les mesures de mitigation qu'on est en train d'emmener vont porter fruits. Ceci dit, il demeure que ces mesures-là ont un degré d'incertitude, elles sont nouvelles. On n'a pas pu tester la commercialisation.

- Contre-interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 30 (lignes 9-15). Voir aussi p. 47 (lignes 10-12).

15. À cet effet, M. Éric Lachance, président d'Énergir, a énuméré une série de risques liés spécifiquement à la transition énergétique :

- a) L'augmentation des coûts du gaz pour les gaz renouvelables et les autres mesures de mitigation du carbone diminue la compétitivité des prix.
- b) Le nouveau règlement de la Ville de Montréal qui interdit la conversion du mazout au gaz naturel et empêche donc la croissance au niveau de la clientèle.
- c) La diminution de l'acceptabilité sociale du gaz affecte l'image de marque et diminue la capacité d'attirer de jeunes talents au sein de l'entreprise.
- d) L'augmentation de la complexité législative et réglementaire augmente la dépendance d'Énergir face à d'autres parties prenantes pour faire avancer leurs initiatives.

- Interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 16-18.

16. M. Jean-François Tremblay, Directeur principal, Réglementation pour Énergir, a également témoigné à l'effet que les mesures mises en place par les Demanderesses n'allaient pas éliminer les risques auxquels celles-ci sont confrontées, particulièrement dans le cadre d'un environnement réglementaire qui change rapidement.

R. Bien il y a une réduction du risque, mais évidemment si on n'avait pas la transition énergétique ce risque... ce risque-là n'existerait pas et on ne serait pas obligé de le mitiger. Donc, toute chose étant égale, le risque va quand même être mitigé, mais il va demeurer. Puis évidemment, l'offre biénergie on a quand même une baisse. Oui, de nos volumes, mais on a aussi une baisse de nos revenus. Ça ne comble pas cent pour cent (100 %) des écarts. Et encore faut-il réussir à convaincre les clients de participer à l'offre biénergie. Évidemment, on va faire les efforts en ce sens avec Hydro-Québec, mais évidemment les clients n'ont pas une obligation de convertir vers la biénergie. Les clients vont pouvoir aussi faire le choix d'aller cent pour cent (100 %) électrique, ça a été mentionné par monsieur Lachance hier.

Donc, évidemment ici, si effectivement l'offre biénergie fonctionne bien, qu'on réussit à atteindre les différentes cibles, oui, ça va réduire le risque de la transition énergétique, mais ça ne l'éliminera pas.

[Nos soulignements]

- Contre-interrogatoire du panel 3, M. Jean-François Tremblay, 14 juin 2022, NS vol. 2, p. p. 26 (lignes 17-25) et p. 27 (lignes 1-13).

17. Des propos similaires ont également été tenus par M. Jean-Benoit Trahan, président de Gazifère:

Vous savez, actuellement, on est en train de développer des projets de GNR dans la région parce que personne n'en développait. Puis ces projets-là sont fait dans le non réglementé, emmène un risque accru sur l'entreprise dans le non réglementé pour essayer ultimement que le réglementé continue d'aller de l'avant et puisse continuer à aller de l'avant.

Emmener de l'injection de GNR dans le réseau de Gazifère directement, c'est quelque chose qui ne se faisait pas. C'est compliqué, pour nous ça emmène tout un risque opérationnel additionnel qu'il faut gérer.

L'hydrogène, c'est la même chose. C'est pour ça que lorsqu'on veut faire de la transition énergétique, il faut la faire avec les ressources qu'on a, des ressources qui sont accessibles régionalement.

Alors, si je n'ai pas l'accès à une grande quantité de GNR, ce qui est la situation dans l'Outaouais. À moins qu'on arrive avec un outil GNR de deuxième génération, de troisième génération, dépendamment comment est-ce qu'on l'appelle avec les résidus forestiers. Bien, les capacités de production de GNR dans l'Outaouais sont limitées. Alors, je me dois de trouver d'autres alternatives.

L'alternative de l'hydrogène est présente. L'alternative de l'hydrogène apporte une complication beaucoup plus grande, des investissements majeurs au niveau de l'évaluation, de la connaissance de notre réseau et, conséquemment, également, des coûts importants au niveau de la production et de l'injection de cet hydrogène-là, dans lequel, également, il y a des complications.

L'hydrogène, il n'y a pas longtemps, se voyait être injecté uniquement dans le réseau. Aujourd'hui, beaucoup de personnes commencent à dire qu'il devrait être utilisé davantage dans les marchés de niche, si on veut, au niveau des besoins énergétiques. Donc, même ça, c'est tous des éléments qui sont mouvants, qu'il faut s'adapter. (...)

Puis, il y a quand même un certain niveau de risque qu'il va falloir gérer, mais ça amène quand même des risques additionnels à gérer, qu'on n'avait pas à faire auparavant. Et ça, pour nous, c'est majeur ces changements-là, là.

T'sais, nous, on ne faisait pas de relations gouvernementales, avant, chez Gazifère. Maintenant, avec la transition énergétique, il faut être à Québec régulièrement. On n'a pas d'équipe pour faire ce type de travaux là, on n'est pas adapté à faire ça, on doit le faire maintenant. C'est juste une démonstration que le temps a changé. Pas que ce n'est pas possible, ce n'est pas que ce n'est pas faisable, c'est juste que le temps a changé, et c'est ces risques-là qu'on doit maintenant gérer, de manière tout à fait différente d'il y a à peine cinq, six, sept ans.

- Contre-interrogatoire du panel 1, M. Jean-Benoit Trahan, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 96 (ligne 2) à p. 98 (ligne 17).

18. Les risques rapportés par les témoins de faits des Demanderesses s'accroissent – notamment ceux mentionnés aux paragraphes 12 à 17 ci-dessus – et aucune preuve contraire n'a été administrée par les Intervenants. Il s'agit donc d'une preuve non contredite.

19. Il importe également de porter à l'attention de la Régie que les propos de M. Lachance cités par l'ACIG dans sa plaidoirie sur le maintien des volumes de gaz ne concernent que les clients industriels. Les clients industriels correspondent à environ 30% des revenus d'Énergir, alors qu'ils consomment environ 60-70 % des volumes.

- Plaidoirie écrite de l'ACIG, C-ACIG-0102, para 46 et 47.
- Contre-interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 65 (lignes 5-15) et p. 67 (lignes 20-23).

20. Pour ce qui est de la clientèle résidentielle d'Énergir, l'impact des risques commence à se faire sentir et sera de plus en plus présent de manière contemporaine.

R. Bien il va avoir le biais de biénergie puis l'effet à déterminer comme on disait, du fait que avec les nouveaux règlements qui empêchent la conversion mazout, dans le cas de Montréal, qui l'air de rien c'est quand même trente-cinq pour cent (35 %) de nos revenus de distribution aujourd'hui, au niveau du bâtiment à Montréal. Donc ces impacts-là donc... reste à voir exactement au net qu'est-ce que ça va être. Mais ceux-là, c'est très contemporain. Vingt-trois (23), vingt-quatre (24), vingt-cinq (25) ça va être en pleine action.

- Contre-interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 68 (lignes 2-12).

21. Ainsi, bien qu'Énergir prévoit que les volumes au net devraient être stables, voire en légère décroissance, cela n'est pas indicateur d'une atténuation du risque global.

- Contre-interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p. 69 (lignes 6-16).

22. De plus, les Intervenants n'ont pas été en mesure de démontrer en quoi la preuve du risque d'affaires devait être quantitative, selon les décisions antérieures de la Régie. Elles ont donc référé à quelques décisions d'autres provinces qui, selon eux, démontrent une obligation de présenter une preuve quantitative de leur risque d'affaires.

23. Les Intervenants citent la décision 22570-D01-2018 de l'Alberta Utilities Commission ("AUC") pour soutenir l'argument selon lequel les Demanderesses auraient dû fournir des projections de volumes distribués et d'impacts sur les réseaux de distribution en lien avec la transition énergétique.

24. Le passage de cette décision cité par les Intervenants porte sur un risque allégué à l'effet que des politiques publiques encourageant le raccordement de la production électrique pourraient avoir pour effet de réduire l'utilisation de certains actifs de transport d'électricité à l'avenir. Une des

entreprises réglementées impliquée dans le débat alléguait qu'il est de plus en plus probable que l'Alberta connaisse des niveaux croissants de production électrique distribuée à court terme, et même dans un avenir plus lointain.

25. Or, les prétentions des Demanderesses en l'espèce ne reposent pas uniquement sur une « probabilité » que des politiques publiques limitent éventuellement les possibilités de développement ou d'utilisation du gaz naturel, mais également sur de nouvelles obligations ou restrictions concrètes dont la preuve a été faite dans le cadre du présent dossier. Ces mesures concrètes, telles que l'obligation réglementaire de distribuer annuellement un pourcentage minimal de gaz naturel de source renouvelable ou l'interdiction de convertir au gaz naturel les appareils résidentiels de chauffage au mazout, fixent des cibles réelles déterminées, voire chiffrées. Les Demanderesses soutiennent qu'il s'agit d'une réalité à laquelle elles doivent faire face maintenant et qui demeurera dans le futur, à court et à long terme.

26. Quant à la décision 27084-D01-2022 de l'AUC, le Dr Brown a expliqué durant l'audience qu'il ne s'agissait pas d'un dossier standard portant sur le taux de rendement. Par ailleurs, à aucun moment, la Commission n'a reproché aux entreprises demanderesse de ne pas avoir fourni des projections sur les volumes distribués ou le nombre de clients, comme le suggèrent les Intervenants. Les Demanderesses soutiennent que ces derniers tentent d'extrapoler les termes « quantifiable risk » utilisés par la Commission, pour lui faire dire ce qu'elle n'a pas dit.

- Contre-interrogatoire du Dr Brown, 15 juin 2022, NS vol. 3, p. 75 (lignes 1-9).

27. Les Demanderesses réitèrent que leurs consultants et experts ont fourni des données chiffrées lorsque celles-ci existaient. Par ailleurs, il y a fort à parier que si les Demanderesses s'étaient livrées à l'exercice suggéré par les Intervenants, soit une analyse quantitative prospective, ceux-ci auraient qualifié les projections en résultant de spéculations.

28. Les Demanderesses soulignent à nouveau que ce type d'information, c'est-à-dire des projections à long terme eu égard à l'impact de certains risques d'affaires sur les revenus ou les volumes des gazières, n'a jamais été requis par la Régie ou déposé en preuve aux fins d'établir le taux de rendement d'entités réglementées.

29. D'ailleurs, les Demanderesses sont étonnées de la prétention d'OC à l'effet que le Dr Brown aurait dû s'appuyer sur une preuve factuelle du contexte québécois, laquelle aurait dû être présentée par un expert. Avec égards, cette prétention est erronée. La preuve factuelle n'a pas à être administrée par un expert, là n'est pas le rôle de l'expert, sans compter qu'elle aurait pour effet d'alourdir inutilement le processus réglementaire.

- Plaidoirie écrite de l'OC, C-OC-0028, para 44 et 46.

30. En ce qui a trait à l'absence de preuve relative à la durée de vie des actifs alléguée au paragraphe 25 de l'argumentation de l'ACIG, les Demanderesses soulignent que la Régie s'est déjà prononcée à cet égard dans le cadre de divers dossiers réglementaires. À titre d'exemple, dans la décision D-2020-141, dans le cadre d'un examen relatif à la révision des critères de rentabilité du plan de développement de Gazifère, la Régie a fixé à 40 ans la période d'évaluation applicable aux analyses de rentabilité, en fonction de la durée de vie des actifs de l'entreprise. Par ailleurs, ce genre de preuve n'a jamais été administrée par le passé. Enfin, il est pour le moins surprenant que les Intervenants soulèvent cette question aussi tardivement dans le dossier.

- D-2020-141, para 143.
- D-2020-145, p. 80-83.

31. OC prétend qu'aux paragraphes 37 à 44 de la décision D-2014-034, la Régie aurait reconnu que le risque à court terme devait être priorisé. Or, rien dans ces paragraphes, ou même dans l'ensemble de la décision, n'appuie cette prétention. L'extrait cité indique plutôt que la Régie considère pertinent de regarder l'évolution du risque d'affaires. C'est précisément l'exercice qui a été réalisé par Aviseo.

32. La perception du risque par l'investisseur a été évoquée à l'audience. Il ne fait aucun doute que l'investisseur s'intéresse aux risques qui se présentent à lui sur une perspective de long terme. Dans son témoignage, M. Jean-François Tremblay a indiqué :

Évidemment, ici, on parle de taux de rendement. Il faut aussi le remettre en contexte. C'est... pour un investisseur, c'est la récupération du capital sur la durée des actifs. Donc, on ne parle pas d'un an ou deux. Au niveau de la perspective d'un investisseur, on parle d'un risque long terme, qui est prédominant dans l'analyse d'un taux de rendement, et des risques. Donc, quand un investisseur investit dans une entreprise, il y a une perspective long terme, et c'est effectivement au niveau des analyses qui sont au dossier d'avoir cette évaluation des risques long terme, donc sur la durée de vie des actifs, donc on parle de vingt (20), trente (30), quarante (40) ans.

- Contre-Interrogatoire du panel 3, M. Jean-François Tremblay, 14 juin 2022, NS vol. 2, p.116 (lignes 14-25) et p. 117 (lignes 1-3).
- Voir aussi l'interrogatoire de M. Eric Lachance qui traite de prévisibilité et de l'horizon long terme : Interrogatoire du panel 1, 13 juin 2022, NS, vol. 1, p. 20 (lignes 9-16), p. 72 (lignes 7-25), p. 73 (lignes 1-10), p.103 (lignes 22-25) et p.104 (lignes 1-10).

b) Fardeau de preuve relatif aux taux de rendement demandés

33. Pour compléter sur la question du fardeau de la preuve, les Demanderesses reconnaissent qu'elles ont le fardeau de démontrer qu'une hausse du taux de rendement à 10% (ainsi qu'une prime d'échéance pour Intragaz de 50 points de base) est raisonnable dans le présent contexte. Elles sont d'avis que leur fardeau est rencontré.

34. Elles rappellent de plus que les taux de rendement demandés doivent s'apprécier de manière conséquente avec les structures de capital recommandées par la Dre Villadsen. Les Intervenants critiquent la recommandation de la Dre Villadsen. Les Demanderesses soumettent toutefois que les taux de rendement demandés ont été bien contextualisés et justifiés à la lumière des analyses de la Dre Villadsen, et ce, dans un contexte de risques qui *présentement* s'accroissent. Ces taux ne sont pas exagérés.

- Voir Interrogatoire du panel 1, M. Éric Lachance, 13 juin 2022, NS vol. 1, p 30 (lignes 4-12) et p. 56 (lignes 1-10).

35. À l'inverse, les Intervenants avaient également le fardeau de démontrer qu'un taux de rendement de 7.5% ou 7.65%, soit une baisse plus importante des taux de rendement que la hausse

demandée par les Demanderesses, est justifié. Les Demanderesses soumettent que les Intervenants n'ont pas rempli ce fardeau et que cela transparaît de leurs plaidoiries.

III. FORCE PROBANTE DE L'ANALYSE DU DR HOPKINS

36. La preuve du Dr Hopkins contient plusieurs contradictions et erreurs méthodologiques qui ont été soulevées dans l'argumentation des Demanderesses. Les Intervenants ont tenté dans leurs argumentations de justifier, sans succès, ces erreurs et contradictions.

37. Les Demanderesses soutiennent que les lacunes identifiées dans la preuve du Dr Hopkins demeurent. Notamment, s'il est vrai qu'un expert puisse émettre des opinions, cela ne signifie pas pour autant que ces opinions peuvent être avancées sans fondement. Un expert se doit d'ancrer sa méthodologie et ses conclusions sur la littérature, la jurisprudence ou à tout le moins des sources crédibles et fiables, ainsi que sur la preuve.

38. Les Demanderesses sont d'avis que l'absence de sources à l'appui des opinions formulées par le Dr Hopkins affaiblit sa crédibilité et démontre le peu de connaissances et d'expérience qu'il détient pour ce genre de dossier dans lequel il est impliqué pour la première fois, comme le soulignait d'ailleurs la procureure de l'ACIG lors de sa plaidoirie dans le cadre du voire-dire portant sur la qualification du Dr Hopkins.

- Voir-dire, 16 juin 2022, NS vol. 4, p.111 (lignes 3-9) et p.155 (lignes 6-7).

39. De plus, la preuve du Dr Hopkins contient plusieurs contradictions qui ont été mises en lumière dans l'argumentation des Demanderesses. Notamment, lors de son contre-interrogatoire, le Dr Hopkins refuse d'abord d'admettre que de façon générale, et sans se prêter à un exercice comparatif, la transition énergétique amène un niveau de risque d'affaires plus important. Néanmoins, lorsque confronté au rapport qu'il a écrit et qui était destiné à la *State of New York Public Service Commission*, celui-ci finit par revoir sa position et admettre que de façon générale, la transition énergétique amène un contexte d'affaires plus risqué.

- Contre-interrogatoire du Dr Hopkins, 17 juin 2022, NS vol. 5, p.128 (lignes 9-25), p. 129, p.130 (lignes 1-5), p. 132 (lignes 5-7) et p.134 (lignes 9-12).

40. Le Dr Hopkins va même jusqu'à nier l'existence d'un risque lié à la concurrence du gaz naturel avec l'électricité alors que tous les autres experts reconnaissent l'existence de ce risque pour les gazières québécoises. Cela démontre l'omission d'un fait contextuel important, et ce, alors que les détails relatifs à l'environnement d'affaires québécois était en preuve par l'entremise notamment du rapport Aviseo et malgré la reconnaissance répétée de ce risque au Québec par la Régie.

- Interrogatoire du Dr Hopkins, 17 juin 2022, NS vol. 5, p.55 (ligne 23) à p.59 (ligne 6).
- Témoignage écrit du Dr Hopkins, C-ACIG-0028, p. 27-29 (Q/A50).
- Interrogatoire du Dr Brown, 14 juin 2022, NS vol. 2, p. 189 (ligne 10) à p. 190 (ligne 6).
- Contre-interrogatoire du Dr Booth, 20 juin 2022, NS vol. 6, p. 229.

41. Compte tenu de ce qui précède, la Régie devrait accorder une faible valeur probante à l'opinion et à la preuve du Dr Hopkins.

IV. L'ÉCHANTILLON

42. Les Demanderesses sont en désaccord avec la conclusion de l'ACIG à l'effet que l'utilisation de l'échantillon étatsunien n'est pas pertinente ou justifiée.

- Plaidoirie écrite de l'ACIG, C-ACIG-0102, para 145-152.

43. Trois entreprises canadiennes ne peuvent constituer un échantillon valide.

- Plaidoirie écrite d'OC, C-OC-0028, para 51.
- Plaidoirie écrite de l'ACIG, C-ACIG-0102, para 177.

44. Les Demanderesses réfèrent aux paragraphes 81 à 83 et 193 à 209 de leur plaidoirie qui expliquent entre autres les limites importantes de considérer seulement un échantillon canadien.

45. En utilisant l'échantillon étatsunien, le Dr Brown a fait preuve de rigueur en procédant à nombre de vérifications relatives aux entités réglementées étatsuniennes comparables, afin de déterminer si l'échantillon était satisfaisant et représentatif pour les fins de son analyse.

- Voir l'interrogatoire en chef du Dr Brown, 14 juin 2022, NS vol. 2, p. 185-186 : il s'est assuré que les entités réglementées considérées avaient des opérations de distribution assez importantes, il a vérifié les politiques publiques relatives aux émissions de gaz à effet de serre en place dans les états concernés, il a regardé la demande industrielle ainsi que les consommateurs des entités réglementées concernées.

21 About... in my analysis I focused in on those jurisdictions which are the most significant for each of the companies in turn. So, any, any jurisdiction in which only a very small amount of... in which the operations were very small, I didn't recast, but I come in sixteen (16) jurisdictions, sixteen (16) states in total which between them cover seventy-five percent (75 %) at least of the operations of each of the nine companies. And so, in terms of public policy on greenhouse gas emissions, I looked at the Rules and Regulations in those sixteen (16) states and in terms of some the other aspects such as Industrial gas demand, for example, I looked at the customer make in each of the nine, each of the nine companies in the sample. And so it's by going in a sort of systematic way to look at each of the companies and each of the jurisdictions that I may make my comparison.

V. L'IMPACT SUR LES TARIFS

46. Dans sa présentation des principes applicables à l'exercice de détermination du taux de rendement (para 192 ss), ainsi qu'au paragraphe 311 de son argumentation, l'ACIG présente quelques extraits de décisions qui réfèrent à l'établissement des tarifs, laissant transparaître que, selon l'intervenant, la Régie devrait tenir compte de l'impact du taux de rendement sur les tarifs assumés par la clientèle, en vue de déterminer le taux de rendement sur équité.

47. À titre de rappel, les Demanderesses signalent que la capacité de payer des usagers n'est pas un élément à considérer pour déterminer le rendement raisonnable sur équité.

48. La Régie a d'ailleurs déjà déterminé, dans le cadre du présent dossier, qu'elle ne devait pas prendre en compte l'impact du taux de rendement proposé sur le revenu requis et les tarifs :

[48] En regard de l'impact des taux de rendement proposés sur les tarifs, la Régie est d'avis que l'impact sur le revenu requis et les tarifs ne doit pas intervenir dans le processus de détermination d'un taux de rendement raisonnable. Elle doit assurer la conciliation entre l'intérêt public, la protection des consommateurs et un traitement équitable des Demanderesses. Ceci ne saurait par contre priver les investisseurs du rendement raisonnable auquel ils sont en droit de s'attendre.

[50] En conséquence, la Régie ne retient pas comme sujet au présent dossier l'impact de la détermination des taux de rendement et des structures de capital sur les tarifs des Demanderesses.

[Nos soulignements]

- D-2022-006, A-0015, para 49-50.
- Voir également D-2009-156, para 193.

49. Cette décision est conforme aux décisions précédentes de la Régie et d'autres juridictions.

- D-2009-156, para 193.
- D-2011-028, para 114, 117 et 118.
- *TransCanada PipeLines Limited v. National Energy Board et al.*, [2004] C.A.F. 149, para 35 et 36, 43.

50. Par conséquent, les propos sur la capacité de payer des clients ou l'impact de la présente instance sur la tarification devraient être écartés par la Régie.

VI. L'INDICE DE PROFITABILITÉ

51. La FCEI prétend que la Régie tient déjà compte du risque d'affaires d'Énergir dans la méthodologie d'évaluation de la rentabilité des projets d'extension de réseau, par l'intermédiaire de l'indice de profitabilité.

52. La FCEI soutient qu'aux termes de la décision D-2018-080, la Régie a fixé l'indice de profitabilité (IP) à 1,3 en maintenant une période d'évaluation de 40 ans, pour tenir compte du risque d'affaires d'Énergir lié à la transition énergétique. Ainsi, selon la FCEI, le risque lié à la transition énergétique serait déjà mitigé.

- Plaidoirie écrite de la FCEI, C-FCEI-0024, para 1-18.

53. Les Demanderesses soumettent respectueusement que la décision D-2018-080 est interprétée par la FCEI hors contexte et que l'évaluation du risque d'affaires effectuée par la Régie dans le cadre de cette décision s'applique à un projet d'investissement et ne peut trouver application aux fins du présent dossier.

54. La Régie le confirme d'ailleurs dans sa décision D-2019-141 lorsqu'elle rappelle que « *cette décision a été rendue dans le cadre de l'établissement des paramètres de la méthodologie d'évaluation de la rentabilité des projets d'extension de réseau et ne visait pas l'évaluation du risque d'affaires d'Énergir aux fins d'établir un taux de rendement* ».

- D-2019-141, para 110.

55. Dans un autre dossier récent, l'ACIG formulait le même argument, mais cette fois-ci eu égard au mécanisme de partage des écarts de rendement d'Énergir qui, selon l'intervenant, aurait été modifié aux termes de la décision D-2018-080 afin de refléter son risque d'affaires. La Régie a qualifié cette prémisse d'inexacte et renvoyé au passage précité.

- D-2022-025, para 28, 34 et 43.

56. Ainsi les Demanderesses soumettent que l'interprétation faite par la FCEI de la décision D-2018-080 n'est pas pertinente aux fins de l'évaluation du risque d'affaires.

VII. ÉLÉMENTS D'ÉVALUATION DU TAUX DE RENDEMENT ET DÉTERMINATION DE LA STRUCTURE DE CAPITAL

57. Au paragraphe 265 de sa plaidoirie, l'ACIG décrit l'ajustement des bêtas par la Dre Villadsen comme l'application d'une méthode aléatoire. Les Demanderesses estiment que les explications de l'experte lors de son contre-interrogatoire rendent bien comment celle-ci utilise les données de Bloomberg, puis applique les ajustements requis en vertu du *Blume Adjustment* pour obtenir ses bêtas. Contrairement à ce que les intervenants tentent de donner comme impression, il s'agit d'un processus méthodique.

- Contre-interrogatoire de la Dre Villadsen aux pp. 8 (lignes 12-25), 9, 10 et 11 (lignes 1-4).

58. Au passage, les Demanderesses rappellent l'expérience et la qualification de la Dre Villadsen. Celle-ci consacre sa carrière aux domaines de la finance réglementée et de la comptabilité. Elle a témoigné devant de nombreuses instances, tant canadiennes, étatsuniennes qu'internationales, afin d'analyser les coûts des capitaux, les enjeux dans les domaines des entités réglementées, les pratiques de gestion des risques ainsi que l'impact des initiatives réglementaires telles que l'efficacité énergétique sur le coût en capital et leurs bénéfices. La Dre Villadsen a été membre facultaire de la Washington University à Saint-Louis, de l'Université de Michigan et de l'Université d'Iowa où elle a enseigné la comptabilité financière et de gestion ainsi que l'économétrie, les méthodes quantitatives et l'économie de l'information.

- Son expérience et sa qualification sont décrites plus en détail dans son curriculum vitae. Voir Témoignage écrit de la Dre Villadsen, B-0015, pièce BV-2.

59. Au paragraphe 266 de sa plaidoirie, l'ACIG indique que dans une réponse de la Dre Villadsen à une DDR de la Régie (B-0079), on pourrait constater que « seules les données provenant de "Value Line" auraient fait l'objet de décisions quant à l'utilisation de bêta ajustés dans la méthodologie MÉAF/CAPM ». Or, dans son contre-interrogatoire, la Dre Villadsen n'a pas adhéré à cette proposition de l'ACIG :

[...] Am I correct to say that there, like of all what you've listed essentially, sometimes we do not necessarily know what was the adjusted betas source, but all the sources that I have seen here are essentially Value Line sources, am I correct?

R. That would be true for most of them. I do not believe that it's true for US Federal Communication Commission.

Q. [19] And what would be the adjusted betas in that case?

R. I believe the staff of the Federal Communication Commission estimate their own betas.

Q. [20] So, is it fair to say that there are no... you have not refer to any references sources with respect to Bloomberg betas, correct?

R. I have not because in the US, it's generally not discussed where... where you get your betas from. Most regulators simply take their betas from Value Line.

Q. [21] Okay. But is it correct to say that you do not have any references supporting the use of Bloomberg betas, correct?

R. I do not have any attempt, no, it's certainly true, and it's also true that most just don't say where they get their betas from, they make a decision on what the ROE is. So, what I listed here is the ones I know of that explicitly use adjusted betas.

Q. [22] And the ones that you've listed essentially, except for the US one, are referring to Value Line, correct?

R. They do, yes.

[Nos soulignements]

- Contre-interrogatoire de la Dre Villadsen aux pp. 12 (lignes 8-25) et 13 (lignes 1-13).

60. Par ailleurs et tel qu'expliqué dans leur plaidoirie, les Demanderesses rappellent que le Dr Booth ajuste lui-même ses bêtas sur la base de son jugement, ce qui est indirectement reconnu par l'ACIG au paragraphe 274 de sa plaidoirie. Ultiment, la Régie est appelée à choisir entre deux formes de bêtas ajustés.

61. Finalement, deux points méritent d'être rappelés suivant les propos des Intervenants sur l'ajustement Hamada. D'abord, les Demanderesses rappellent que l'ajustement Hamada et le ATWACC ne sont pas des équivalences. Ensuite, la Dre Villadsen n'a pas appliqué le ATWACC sur son MÉAF.

- Interrogatoire de la Dre Villadsen, 15 juin 2022, NS vol.6, p. 100 (lignes 8-20).
- Réponse à la DDR no 1 de la Régie sur la Demande conjointe (à l'attention de la Dre Villadsen), B- 0143, réponse 16.8.
- Présentation de la Dre Villadsen, B-0350, diapositive No 24.

62. En ce qui concerne l'argument formulé par l'ACIG aux paragraphes 333, 334 et 336 de sa plaidoirie, à l'effet que les actions privilégiées seraient incluses dans la portion "équité" des structures de capital, il y a lieu d'apporter certaines précisions essentielles.

63. Les actions privilégiées ne peuvent être assimilées à des actions ordinaires. Les actions privilégiées présentent parfois des caractéristiques qui relèvent davantage de la portion dette, et parfois elles relèvent plutôt de la portion "équité" d'une structure de capital, selon le cas. S'il est possible d'ajuster la portion "équité" de la structure de capital portant sur les actions ordinaires pour

tenir compte d'un niveau de risque d'affaires changeant, comme le reconnaissent le Dr Booth et la Dre Villadsen, cela n'est pas vrai pour les actions privilégiées.

And the last thing I wanna say here is, these preferred shares are very different because some preferred shares are more like equity, and some are more like debt. Depending on the exact nature of them.

- Interrogatoire de la Dre Villadsen, 16 juin 2022, NS vol.4, p. 60 (lignes 23-25) et p. 61 (lignes 1-2).
- Voir aussi la plaidoirie écrite des Demanderesses, para 392.

VIII. L'APPLICATION DU TAUX DE RENDEMENT ET SON HORIZON TEMPOREL

64. Aux paragraphes 350-353, l'ACIG demande que soient déterminés les taux de rendement et structures de capital sans que leurs dates de mise en application ne soient décidées.

65. Les Demanderesses sont en désaccord avec cette demande, la présente formation étant pleinement compétente pour rendre une décision qui prévoirait les dates de mise en application des nouveaux taux de rendement et structures de capital.

66. Rien dans la *LRE* n'indique que la présente formation devrait s'en tenir à un exercice de ses compétences limité comme le suggère l'ACIG.

67. La Régie a compétence pour déterminer le taux de rendement et la structure de capitale et, du même coup, préciser à partir de quel moment ceux-ci seront applicables. Les prochaines formations saisies des dossiers tarifaire prendront acte des conclusions décidées au terme de la présente instance et intégreront leur effet dans la fixation des tarifs.

68. En ce qui a trait à l'horizon temporel pour l'application du prochain taux de rendement, au paragraphe 356 de son argumentation, l'ACIG indique qu'« en accord avec les demanderesses, l'ACIG suggère à la Régie de revoir le taux de rendement et la structure de capital dans le cadre d'une nouvelle audience dans trois ans. » [nous soulignons].

- Voir aussi le paragraphe 111 de la plaidoirie de l'ACIG.

69. Les Demanderesses tiennent à souligner qu'elles n'ont jamais demandé que leurs taux de rendement et structures de capital soient réévalués dans trois ans. Elles s'en remettent plutôt à la Régie pour décider de la période appropriée pour reprendre l'exercice d'évaluation des taux de rendement et structures de capital avec preuve d'expert. Dans l'intervalle, elles saisiront la Régie si leurs situations venaient à changer et exigeraient que la Régie procède à une réévaluation plus rapidement.

70. Cependant, elles notent qu'en ce qui concerne Intragaz, cette dernière a plutôt demandé une durée de 10 ans, laquelle correspond également à son horizon tarifaire, et demande conséquemment une prime d'échéance additionnelle de 50 points de base.

IX. FORCE PROBANTE DES ANALYSES DU DR BOOTH

71. Suivant la « Réplique aux commentaires des Demanderesses à l'égard du Dr Booth » des Intervenants (paragraphe 199 ss de la plaidoirie de l'ACIG, C-ACIG-0102), les Demanderesses soumettent le commentaire suivant.

72. Les Demanderesses ne remettent pas en question l'expérience du Dr Booth. Cependant, comme dans tout dossier de cette nature, des questions légitimes lui ont été posées lors de son contre-interrogatoire afin de valider sa méthodologie et ses hypothèses. Notamment, il appert que ce dernier avait déjà décidé du taux de rendement à recommander avant même d'entamer son travail dans le présent dossier et que de manière générale, à travers divers dossiers, sa recommandation est très peu ou pas influencée par le contexte particulier du distributeur en cause. Ainsi, il appert que peu importe la méthodologie qu'il emploie, le contexte économique, la situation financière de l'entreprise, le contexte réglementaire particulier, ou son champ d'opérations, le Dr Booth semble parvenir à un même taux de rendement depuis au moins la dernière décennie et cela restera le cas tant que le rendement des obligations du gouvernement canadien ne dépassera pas 3,8%.

- Voir les paragraphes 212-216 de la plaidoirie écrite des Demanderesses.

73. Cette approche rend dubitatif, particulièrement à la lumière du texte de la *LRE* qui exige que la Régie détermine un taux de rendement raisonnable, ce qui appelle à une analyse contextuelle et non à une solution « toute faite ».

74. Ainsi, malgré le parcours du Dr Booth et la critique de l'ACIG dans sa plaidoirie, la Régie devra se prononcer sur la rigueur de son analyse, et ce, à la lumière des faits mis en preuve.

X. DONNÉES CONFIDENTIELLES

75. Les Demanderesses terminent avec un commentaire sur les données confidentielles utilisées par la Dre Villadsen. L'ACIG insiste sur « le temps considérable » consacré à cette question et « qu'il y aurait lieu de trouver possiblement, pour l'avenir, une façon d'accorder un traitement particulier à ces informations sans que celles-ci aient à être qualifiées de "confidentielles" ».

- Plaidoirie de l'ACIG aux paras 357-361, C-ACIG-0102.

76. Sur ce sujet, les Demanderesses notent que la preuve présentée par Mme Barbara Levine, avocate générale pour le groupe Brattle dans sa déclaration sous serment (B-0031), est non contestée. Les impressions des experts des intervenants sur le caractère confidentiel ou non de ces données n'est pas en preuve. De plus, les intervenants n'ont apporté aucune nuance ou distinction aux propos de la Cour suprême dans l'affaire *Sierra Club* citées par les Demanderesses dans leur plaidoirie et n'ont pas contesté la demande d'ordonnance de confidentialité des Demanderesses.

XI. CONCLUSION

77. En somme, les Demanderesses invitent la Régie à appuyer sa décision sur l'ensemble de leurs arguments précédemment soulevés. Les Demanderesses ont présenté une preuve complète et de qualité, se conformant ainsi aux exigences établies par la Régie par le passé.

78. Les Intervenants n'ont pas su remplir leur fardeau de preuve, comme ils n'ont pas réussi à justifier la raisonnable de leur proposition d'abaisser de façon importante les taux de rendement des Demanderesses.

79. Les demandes formulées par les Demanderesses sont raisonnables et appuyées de manière prépondérante par leur preuve.

LE TOUT, RESPECTUEUSEMENT SOUMIS.

Montréal, le 19 juillet 2022

Woods s.e.n.c.r.l./LLP

Woods s.e.n.c.r.l.

Avocats d'Énergir s.e.c.

Me Patrick Ouellet

Me Marie-Pier Cloutier

Me Emmanuelle Lanctôt

notification@woods.qc.ca

pouellet@woods.qc.ca

mpcloutier@woods.qc.ca

elanctot@woods.qc.ca

2000, av. McGill College, bureau 1700

Montréal (Québec) H3A 3H3

Tél. 514 982-4545 / Téléc. 514 284-2046

Notre référence : 6764-1

Miller Thomson s.e.n.c.r.l.

Miller Thomson s.e.n.c.r.l.

Avocats de Gazifère inc.

Avocats d'Intragaz s.e.c.

Me Adina-Cristina Georgescu

Me Roxane Nadeau

acgeorgescu@millerthomson.com

rnadeau@millerthomson.com

1000, rue De La Gauchetière Ouest

Bureau 3700

Montréal, (Québec) H3B 4W5

Tél. : (514) 875-5210 / Téléc. : (514) 875-4308