D É C I S I O N

QUÉBEC **RÉGIE DE L'ÉNERGIE**

D-2025-043	R-4287-2024	28 mars 2025
	Phase 1	

PRÉSENTES :

Lise Duquette
Esther Falardeau
Sylvie Durand
Régisseurs

Énergir, s.e.c.
Demanderesse

et

Intervenants dont les noms apparaissent ci-après

Décision partielle sur le fond

Demande d'approbation du plan d'approvisionnement et de modification des* Conditions de service et Tarif *d'Énergir, s.e.c. à compter du 1er octobre 2025

Demanderesse :

Énergir, s.e.c.
représentée par Mes Marie Lemay Lachance et Philip Thibodeau.

Intervenants :

Association coopérative d'économie familiale de Québec (ACEFQ);

Association des consommateurs industriels de gaz (ACIG)
représentée par Me Nicolas Dubé;

Association Hôtellerie Québec et Association Restauration Québec (AHQ-ARQ)
représenté par Me Steve Cadrin;

Association québécoise de la production d'énergie renouvelable (AQPER)
représentée par Me Marie-Pierre Boudreau;

Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (section Québec) (FCEI)
représentée par Mes André Turmel et Gaëlle Obadia;

Groupe de recommandations et d'actions pour un meilleur environnement (GRAME)
représenté par Me Geneviève Paquet;

Option consommateurs (OC)
représentée par Me Éric McDevitt David;

Regroupement des organismes environnementaux en énergie (ROEÉ)
représenté par Mes Hadrien Burlone et Franklin S. Gertler;

Regroupement pour la transition, l'innovation et l'efficacité énergétique (RTIEÉ)
représenté par Me Dominique Neuman.

LISTE DES ACRONYMES

CST	*Conditions de service et Tarif*
DDR	demande de renseignements
GSR	gaz de source renouvelable
MÉAF	modèle d'évaluation des actifs financiers
TQM	Trans Québec & Maritimes

1 INTRODUCTION

[1] Le 13 décembre 2024, Énergir, s.e.c. (Énergir) dépose à la Régie de l'énergie (la Régie), en vertu des articles 31, 32, 34, 48 et 49 de la *Loi sur la Régie de l'énergie*[1] (la Loi), une demande d'approbation du plan d'approvisionnement et de modification des *Conditions de service et Tarif* (CST) à compter du 1er octobre 2025 ainsi que les pièces à son soutien.

[2] Le 20 décembre 2024, par sa décision procédurale D-2024-135[2], la Régie accepte d'examiner la demande en deux phases (Phase 1 et Phase 2) et reconnait les intervenants au présent dossier.

[3] Le 15 janvier 2025, par sa décision procédurale D-2025-006[3], la Régie retient, pour examen dans le cadre de la Phase 1, les sujets suivants :

- La reconduction du taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé de 8,9 % pour les années tarifaires 2025-2026 et 2026-2027 (Reconduction du taux de rendement);
- Les modifications apportées au *Code de conduite régissant les transactions entre apparentées du groupe corporatif* (Code de conduite);
- La méthodologie de fonctionnalisation des frais additionnels de transport de Trans Québec & Maritimes (TQM) pour le projet d'investissement visant le raccordement du site d'injection de gaz de source renouvelable (GSR) situé à Sainte-Sophie;
- L'inclusion de la station de réception et d'injection de GSR porté à Saint-Flavien, à l'exception du poste d'injection, aux actifs d'adaptation du réseau de distribution.

[4] Le 21 janvier 2025, en suivi de la décision D-2025-006, Énergir dépose un complément de preuve au sujet de sa demande de Reconduction du taux de rendement.

---

1 RLRQ, c. R-6.01.
2 Décision D-2024-135.
3 Décision D-2025-006.

[5] Le 14 février 2025, l'AHQ-ARQ, l'ACIG, l'AQPER, la FCEI, le ROEÉ et le RTIEÉ déposent leur mémoire. Ce même jour, le ROEÉ met fin à son intervention dans la Phase 1.

[6] Le 4 mars 2025, Énergir dépose une demande amendée (la Demande)[4].

[7] L'audience de la Phase 1 se déroule du 12 au 14 mars 2025. La Régie entame son délibéré à la fin de l'audience.

[8] Dans la présente décision, la Régie se prononce sur la demande de Reconduction du taux de rendement ainsi que sur la demande d'approbation de modifications au Code de conduite.

2 RECONDUCTION DU TAUX DE RENDEMENT

2.1 PROPOSITION D'ÉNERGIR

[9] Dans sa décision D-2022-119[5], la Régie fixait à 8,9 % le taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé pour les années 2022-2023 à 2024-2025. Au présent dossier, Énergir propose de reconduire ce taux de rendement pour les années tarifaires 2025-2026 et 2026-2027.

[10] En suivi de la décision procédurale D-2025-006[6], Énergir présente une analyse quantitative sur l'évolution de chacun des paramètres du modèle d'évaluation des actifs financiers (MÉAF). Cette présentation inclut notamment l'évolution des taux de rendements des obligations 30 ans du gouvernement du Canada depuis la décision D-2022-119. Il présente aussi une analyse qualitative du risque d'entreprise[7].

---

4 Pièce B-0035.
5 Dossier R-4156-2021 Phase 2, décision D-2022-119, p. 73.
6 Décision D-2025-006, p. 11.
7 Pièce B-0016.

[11] Malgré un contexte d'affaires en évolution, Énergir est d'avis que les principaux paramètres retenus par la Régie en 2022 demeurent pertinents. À cet égard, le Distributeur soumet que :

- Le maintien du taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé à 8,9 % est raisonnable au sens de l'article 49 de la Loi et répond aux critères retenus par la Régie en matière d'investissement comparable, d'attraction des capitaux et d'intégrité financière;
- Les conditions économiques et financières actuelles et prévues à moyen terme, notamment en regard au résultat du MÉAF, sont similaires à celles ayant mené au maintien du taux de rendement à 8,9 % pour la période 2022-2025, et ce, même si individuellement le taux sans risque, la prime de risque à l'équité et le Bêta ont subi certaines variations dans des sens parfois opposés;
- Le maintien du taux de rendement actuel permet de maximiser l'efficacité, l'efficience, la stabilité et la prévisibilité du processus réglementaire, alors qu'un examen approfondi du taux de rendement est complexe et requiert une grande quantité de ressources, de coûts et de temps[8].

[12] Le Distributeur soumet que ces motifs justifient sa demande de reconduction *a priori* du taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé de 8,9 %. De plus, considérant l'examen en cours du projet de *Loi assurant la gouvernance responsable des ressources énergétiques et modifiant diverses dispositions législatives*[9] (PL 69), Énergir soumet qu'il apparaît raisonnable et opportun de reconduire le taux de rendement pour les deux prochaines années tarifaires, soit 2025-2026 et 2026-2027.

[13] En cours d'audience, Énergir se dit disposée à déposer un suivi dans le cadre du prochain dossier tarifaire, pour s'assurer que les conditions économiques et financières n'ont pas changé de façon significative[10].

---

8 Pièce B-0005, p. 6 et 7.

9 Projet de loi 69.

10 Pièce A-0036, p. 61.

2.2 POSITION DES INTERVENANTS

[14] L'AHQ-ARQ et l'ACIG recommandent à la Régie d'accueillir la proposition d'Énergir à ce sujet[11].

[15] L'ACIG recommande également d'ordonner à Énergir de soumettre un dossier d'étude du taux de rendement pour une application à l'année tarifaire 2027-2028.

[16] Le RTIEÉ est d'avis que le risque d'affaires d'Énergir est de nature à croître par rapport à celui qui fut évalué en 2022. En proposant de reconduire le taux de rendement, l'intervenant conclut qu'Énergir renonce à une hausse du taux de rendement sur son avoir propre qui aurait dû en résulter pour 2025-2026 et 2026-2027[12]. Le RTIEÉ s'en remet à la Régie pour déterminer s'il est opportun, dans l'intérêt public, de permettre à Énergir de renoncer à une hausse de son taux de rendement sur son avoir-propre pour ces années.

2.3 OPINION DE LA RÉGIE

[17] La Régie a pris connaissance de la preuve déposée par Énergir et les intervenants à ce sujet.

[18] La Régie prend note du fait que le contexte d'affaires du Distributeur continue d'évoluer et que plusieurs éléments devraient induire une pression sur la compétitivité du gaz naturel dans les prochaines années. Toutefois, même en tenant compte de ces éléments, Énergir considère que le taux de rendement sur l'avoir ordinaire présumé de 8,9 % est raisonnable pour les deux prochaines années.

[19] Également, la Régie constate que les paramètres financiers pris en compte lors de l'établissement du taux de rendement dans la décision D-2022-119 se situent, encore aujourd'hui, dans les fourchettes retenues aux fins de la détermination d'un taux de 8,9 % sur l'avoir ordinaire présumé. Elle note également qu'Énergir évalue que ces paramètres

---

11 Pièces C-AHQ-ARQ-0014 et C-ACIG-0007, p. 11.

12 Pièce C-RTIEÉ-0007, p. 5.

financiers devraient se maintenir dans cette fourchette au cours des prochaines années. Notamment, le taux de rendement des obligations 30 ans du gouvernement du Canada demeure dans la fourchette établie en 2022. De même, Énergir a été en mesure de conclure une importante émission d'obligations au printemps 2023[13]. Enfin, la Régie constate qu'aucun ajustement n'a été apporté par les agences de notation quant à la qualité du risque d'Énergir.

[20] Dans l'évaluation du risque de court terme, la Régie constate qu'Énergir a réalisé son rendement autorisé depuis la décision D-2022-119. Quant au risque de long terme, il n'existe pas de preuve probante démontrant qu'Énergir fait face à un niveau d'incertitude plus élevé que celui qui existait lors du dernier examen en 2022.

[21] **Pour ces motifs, la Régie reconduit le taux de rendement de 8,9 % sur l'avoir ordinaire présumé pour les années tarifaires 2025-2026 et 2026-2027**.

[22] Par ailleurs, la Régie estime qu'une approche dynamique à l'établissement du taux de rendement, permettant une révision périodique de celui-ci afin qu'il puisse être adapté aux réalités du marché et à l'évolution des grands paramètres économiques, pourrait être à propos. La Régie est d'avis qu'une telle approche, basée sur une formule paramétrique par exemple, pourrait favoriser l'efficience réglementaire.

[23] **Ainsi, la Régie demande à Énergir de déposer, dans le cadre du dossier tarifaire 2026-2027, une mise à jour du complément de preuve déposé comme pièce B-0016[14] au présent dossier. Elle lui demande également de commenter l'opportunité d'établir, pour les années subséquentes, un modèle paramétrique pour l'établissement d'un taux de rendement sur les capitaux propres**.

---

13 Placement privé obligations première hypothèque série 2023.

14 Pièce B-0016.

3 MODIFICATIONS APPORTÉES AU CODE DE CONDUITE

3.1 PROPOSITION D'ÉNERGIR

[24] Énergir indique qu'à la suite d'une révision des responsabilités de l'audit interne, certaines modifications ont été apportées dans l'attribution des responsabilités pour l'application du Code de conduite. Ces règles de conduite ont été approuvées par le conseil d'administration d'Énergir le 25 novembre 2024 et sont appliquées depuis.

[25] Dans ce contexte, Énergir demande à la Régie d'approuver les modifications suivantes apportées au Code de conduite:

- Articles 7.2 et 7.4 : remplacer « directeur de l'audit interne » par « directeur exécutif affaires corporatives, gouvernance, éthique et secrétariat corporatif »;
- Article 7.3 : ajouter le mot « exécutif » après « directeur »;
- Article 7.6 : remplacer « Comité de ressources humaines et de régie d'entreprise » par « Comité de gouvernance, éthique et environnement »;
- Annexe 3 : remplacer « à l'auditeur interne » par « au directeur exécutif affaires corporatives, gouvernance, éthique et secrétariat corporatif »[15].

[26] En réponse à une demande de renseignements de la Régie, aux fins d'illustrer ces modifications au Code de conduite et ainsi permettre une meilleure compréhension, Énergir dépose une version à jour de l'organigramme de la haute direction[16].

3.2 OPINION DE LA RÉGIE

[27] Selon l'organigramme de la haute direction, la Régie constate que le remplacement du directeur de l'audit interne par le directeur exécutif affaires corporatives, gouvernance, éthique et secrétariat corporatif fait en sorte que le responsable d'organiser les suivis et

---

15 Pièce B-0006.

16 Pièce B-0022, p. 1 et annexe Q-1.1.

de rapporter les contraventions au Code de conduite relève toujours du Président et Chef de direction.

[28] La Régie constate également que désormais, ce sont les directeurs exécutifs du Distributeur, et non plus chaque directeur, qui doivent attester que le Code de conduite a été respecté. Ces directeurs exécutifs, au nombre de 32, sont répartis dans six vice-présidences.

[29] Considérant également que la modification de directeur à directeur exécutif devrait permettre de maintenir la même application du Code de conduite, la Régie est d'avis qu'il y a lieu de le mettre à jour afin d'y refléter les modifications quant à l'attribution des responsabilités.

[30] **En conséquence, la Régie approuve les modifications au Code de conduite telles que présentées dans la pièce B-0006**.

[31] **Pour ces motifs**,

La Régie de l'énergie :

RECONDUIT le taux de rendement de 8,9 % sur l'avoir ordinaire présumé d'Énergir pour les années tarifaires 2025-2026 et 2026-2027;

DEMANDE à Énergir, dans le cadre du dossier tarifaire 2026-2027, de déposer une mise à jour du complément de preuve déposé comme pièce B-0016 au présent dossier et de commenter l'opportunité d'établir, pour les années subséquentes, un modèle paramétrique pour l'établissement d'un taux de rendement sur les capitaux propres;

APPROUVE les modifications au Code de conduite, telles que présentées dans la pièce B-0006.

Lise Duquette
Régisseur

Esther Falardeau
Régisseur

Sylvie Durand
Régisseur