

Office national de l'énergie

Motifs de décision

Foothills Pipe Lines Ltd.

RH-1-93

Novembre 1993

Droits

Office national de l'énergie

Motifs de décision

visant

Foothills Pipe Lines Ltd.

Demande du 28 mai 1993 en vue de la délivrance de certaines ordonnances relatives aux droits et aux tarifs de Foothills Pipe Lines Ltd.

RH-1-93

Novembre 1993

© Minister of Supply and Services Canada 1993

Cat. No. NE22-1/1993-11E
ISBN 0-662-21088-3

This report is published separately in both official languages.

Copies are available on request from:

Regulatory Support Office
National Energy Board
311 Sixth Avenue S.W.
Calgary, Alberta
T2P 3H2
(403) 292-4800

For pick-up at the NEB office:

Library
Ground Floor

Printed in Canada

© Ministre des Approvisionnements et Services
Canada 1993

N° de cat. NE22-1/1993-11F
ISBN 0-662-98686-5

Ce rapport est publié séparément dans les deux langues officielles.

Exemplaires disponibles sur demande auprès du :

Bureau du soutien à la réglementation
Office national de l'énergie
311, sixième avenue s.-o.
Calgary, Alberta
T2P 3H2
(403) 292-4800

En personne, au bureau de l'Office :

Bibliothèque
Rez-de-chaussée

Imprimé au Canada

Table des matières

Tableaux	ii
Liste des annexes	ii
Exposé et comparutions	iii
Abréviations	iv
Glossaire	vi
Aperçu	vii
Description du réseau de Foothills et de son tarif fondé sur le coût du service	ix
Questions relatives aux droits et aux tarifs	1
1.1 Frais d'exploitation et d'entretien	1
1.2 Taux d'amortissement du montant des frais spéciaux	4
1.3 Frais d'études et de recherches préliminaires	6
1.4 Impôt sur le revenu reporté	7
1.5 Barèrm de taux incitatifs de rendement	10
Structure du capital	13
2.1 Risques d'affaires	13
2.1.1 Brève chronologie des étapes clés de l'histoire de Foothills	14
2.1.2 Évolution des risques d'affaires de Foothills	15
2.1.2.1 Réglementation	15
2.1.2.2 Approvisionnement	16
2.1.2.3 Marché	16
2.1.2.4 Risques perçus par les marchés financiers	18
2.1.2.5 Autres facteurs de risque	18
2.1.3 Risques d'affaires comparatifs de Foothills	19
2.1.3.1 Point de vue de Foothills	19
2.1.3.2 Point de vue de l'ACPP et de la CCPA	20
2.2 Marge de manoeuvre	22
2.3 Établissement de la structure du capital	23
2.3.1 Point de vue de Foothills	23
2.3.2 Point de vue de l'ACPP et de la CCPA	23
2.4 Opinion de l'Office	24
2.4.1 Évolution des risques d'affaires de Foothills	24
2.4.1.1 Marché	25
2.4.1.2 Réglementation	26
2.4.1.3 Approvisionnement	27
2.4.1.4 Risques perçus par les marchés financiers	27
2.4.1.5 Autres facteurs	28
2.4.1.6 Résumé de l'évolution des risques	28
2.4.2 Risques d'affaires comparatifs de Foothills	29
2.4.3 Marge de manoeuvre de financement	29
2.4.4 Etablissement de la structure du capital	30

2.4.5	Résumé	30
Rendement du capital-actions ordinaire		32
3.1	Preuve des témoins-experts	32
3.1.1	Gains comparables	32
3.1.2	Flux monétaire actualisé	34
3.1.3	Prime de capital-risque	34
3.1.4	Résultats des analyses des experts	38
3.2	Opinion de l'Office	38
Dispositif		41
4.1	Opinion dissidente de M. R.L. Andrew	42

Tableaux

1.1	Comparaison des dépenses prévues et réelles de Foothills au titre de l'E&E en 1992 (en milliers de dollars)	1
1.2	Demande modifiée de Foothills - budget d'E&E pour 1993 (en milliers de dollars)	2
1.3	Écarts importants entre le budget d'E&E demandé par Foothills pour 1993 et les dépenses réelles de 1992 (en milliers de dollars)	3

Liste des annexes

Ordonnance AO-12-TG-4-82	46
Ordonnance TG-2-93	48

Exposé et comparutions

CONFORMÉMENT À la Loi sur l'Office national de l'énergie et à ses règlements d'application, ainsi qu'à la Loi sur le pipe-line du Nord;

PAR SUITE d'une demande présentée par Foothills Pipe Lines Ltd., en vertu de la partie IV de la Loi, en vue de la délivrance de certaines ordonnances relatives aux droits; et
CONFORMÉMENT À l'ordonnance d'audience RH-1-93 de l'Office national de l'énergie;

AUDIENCE tenue à Calgary (Alberta) les 23, 24, 25, 26, 27, 30 et 31 août et le 3 septembre 1993.

DEVANT :

R. Illing	Membre président
R. Priddle	Membre
R.L. Andrew	Membre

COMPARUTIONS :

J. Lutes B.J. Pierce	Foothills Pipe Lines Ltd.
C.K. Yates	Association canadienne des producteurs de pétroliers
A.Z. Menzies D. Donaldson	Alberta Natural Gas Company Ltd.
D. Hart	Natural Gas Pipeline Company of America Ltd.
L.G. Keough	North Canadian Oils Limited et Northern Border Pipeline Company
N. Mills	NOVA Corporation of Alberta
K.F. Miller	Pan-Alberta Gas Ltd.
M.A.K. Muir	ProGas Limited
M.J. Samuel	TransCanada PipeLines Limited
W.M. Moreland	Commission de commercialisation du pétrole de l'Alberta
J. Syme	Avocat de l'Office

Abréviations

ACPP	Association canadienne des producteurs de pétrole
ALE	Accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis
Amoco	Amoco Canada Petroleum Company Ltd.
ANG	Alberta Natural Gas Ltd.
CCPA	Commission de commercialisation du pétrole de l'Alberta
CPUC	California Public Utilities Commission
E&E	exploitation et entretien
É.-U.	États-Unis
FERC	Federal Energy Regulatory Commission
FMA	flux monétaire(s) actualisé(s)
Foothills, la société, la requérante	Foothills Pipe Lines Ltd.
km	kilomètre(s)
kPa	kilopascal(s)
Loi sur l'ONÉ	Loi sur l'Office national de l'énergie
Natural	Natural Gas Pipeline Company of American Ltd.
Nothern Natural	Northern Natural Gas Company
NOVA	NOVA Corporation of Alberta
Office	Office national de l'énergie
Pan-Alberta	Pan-Alberta Gas Ltd.
Panhandle	Panhandle Eastern Pipeline Co.
PGT	Pacific Gas Transmission Company
PITCO	Pacific Interstate Transmission Company Ltd.
PMS	pression maximale de service

ProGas	ProGas Limited
RNCG	Règlement de normalisation de la comptabilité des gazoducs
RPC	Régime de pensions du Canada
RTGNA	Réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska
SDL	société(s) de distribution locale
SOCAL	Southern California Gas Transmission Ltd.
TIR	taux incitatif de rendement
TQM	Trans Québec & Maritimes Pipeline Ltd.
TransCanada/TPCL	TransCanada PipeLines Limited
TRI	taux de rendement exigé par les investisseurs
United	United Pipeline Systems Inc.
Westcoast	Westcoast Energy Inc.
10^3m^3	millier(s) de mètres cubes
$10^6\text{pi}^3/\text{j}$	million(s) de pieds cubes par jour

Glossaire

Voici les définitions de certains termes qui sont utilisés dans les présents motifs de décision, mais qui figurent rarement dans les rapports de l'Office. Les termes utilisés couramment dans le domaine de la réglementation des droits par l'Office ne sont pas définis.

Embranchement est	Le tronçon du gazoduc de Foothills qui s'étend de Caroline (Alberta) à Monchy et qui comprend la zone 6 en Alberta et la zone 9 en Saskatchewan.
Embranchement ouest	Le tronçon du gazoduc de Foothills qui s'étend de Caroline (Alberta) à Kingsgate (C.-B.) et qui comprend la zone 7 en Alberta et la zone 8 en C.-B.
Frais spéciaux	Les frais inclus dans le coût du service de Foothills en vertu de la version modifiée de l'ordonnance TG-4-82. Ces frais comprennent l'amortissement des dépenses préliminaires de la phase II dont le recouvrement est autorisé, ainsi que le rendement de ce montant («montant des frais spéciaux»).
Impôt sur le revenu exigible	Aux fins de la réglementation, la méthode de comptabilité de l'impôt sur le revenu dans le cadre de laquelle l'impôt est calculé sur le revenu établi aux fins de l'impôt (revenu imposable) et non sur le revenu établi selon les principes comptables généralement reconnus (revenu comptable).
Impôt sur le revenu normalisé	Une provision pour l'impôt sur le revenu calculée selon les principes comptables généralement reconnus. Si le revenu comptable diffère du revenu imposable, un solde reporté ou payé d'avance peut être consigné.
Montant des frais spéciaux	Les dépenses préliminaires de la phase II dont le recouvrement est autorisé à même les frais spéciaux (ou redevance spéciale) en vertu de l'ordonnance TG-4-82.
Phase I/Réseau préliminaire	Les tronçons du gazoduc du réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska qui ont été construits au préalable pour transporter le gaz naturel d'origine canadienne avant que le gazoduc soit mis en service pour le transport du gaz naturel de l'Alaska. Ces tronçons sont tout ou partie des installations des zones 6 à 9.
Phase II	Les tronçons restants du gazoduc du réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska qui, une fois combinés au réseau préliminaire, formeront la canalisation principale qui assurera le transport du gaz naturel de l'Alaska. Il s'agit des installations qui seront aménagées dans les zones 1 à 5 ainsi que des installations supplémentaires des zones 6 à 9.

Aperçu

(NOTE : Le présent aperçu n'est donné que pour la commodité du lecteur et ne fait pas partie des présents motifs de décision. Pour plus de détails, le lecteur est prié de se reporter au texte et aux tableaux pertinents.)

La demande

Le 30 avril 1993, l'Office a diffusé l'ordonnance RH-1-93 pour signifier son intention de tenir une audience sur les questions liées aux droits et aux tarifs de Foothills. Conformément à cette ordonnance, Foothills a déposé une demande auprès de l'Office le 28 mai 1993. Parmi les questions devant être examinées dans le cadre de l'audience, mentionnons la structure du capital, le rendement du capital-actions ordinaire, l'extinction graduelle de la provision pour l'impôt sur le revenu reporté, le taux d'amortissement applicable aux frais spéciaux et l'examen des frais d'exploitation et d'entretien prévus pour 1993.

L'audience

L'audience, qui a duré huit jours, s'est déroulée entre le 23 août et le 3 septembre 1993 dans la salle d'audience de l'Office, à Calgary (Alberta).

Structure du capital

Depuis sa fondation en 1981, Foothills mène ses opérations avec un ratio du capital-actions ordinaire de 25 pour cent, plus ou moins 5 pour cent. Dans la présente instance, Foothills a demandé l'approbation d'un ratio de 35 pour cent. **L'Office a approuvé un ratio du capital-actions ordinaire de 28 pour cent.**

Rendement du capital-actions ordinaire

À l'origine, Foothills a demandé à l'Office d'approuver un taux de rendement du capital-actions ordinaire de 13 pour cent, ce qui représente une hausse de 0,5 pour cent par rapport au taux approuvé antérieurement (12,5 pour cent). Au début de l'audience, Foothills a modifié sa demande et sollicité un taux de 12,5 pour cent, compte tenu de l'évolution de la conjoncture économique. **L'Office a approuvé un taux de rendement du capital-actions ordinaire de 11,5 pour cent.**

Extinction graduelle de la provision pour l'impôt sur le revenu reporté

Actuellement, le solde de l'impôt sur le revenu reporté de Foothills s'élève à 135 612 000 \$. Comme ce solde est inscrit à titre de crédit appliqué à la base des taux, il réduit celle-ci aux fins du calcul des droits. En novembre 1992, l'Office a autorisé Foothills à adopter la méthode de l'impôt exigible en remplacement de la méthode de l'impôt normalisé et ce, rétroactivement au 1er janvier 1992. Des intervenants ont proposé qu'on envisage la possibilité d'éteindre graduellement le solde de l'impôt sur le revenu reporté. L'Office a décidé que la faisabilité de cette proposition devait être examinée plus à fond et il a demandé à Foothills de mener les études voulues et de présenter un rapport à l'Office et aux parties intéressées d'ici le 30 septembre 1994.

Amortissement des frais spéciaux

Les frais spéciaux comprennent l'amortissement d'une partie des dépenses préliminaires de la phase II ainsi que les frais financiers afférents. L'Office a approuvé cette redevance dans sa décision TG-4-82, laquelle prévoit l'amortissement du montant des frais spéciaux à un taux de 4 pour cent. L'ACPP et la CCPA ont proposé une suspension de l'amortissement à compter du 1er janvier 1993 pour une période de trois ans, jusqu'à ce que le solde actuel de l'amortissement cumulé corresponde au solde qui aurait été accumulé si le taux d'amortissement avait été de 3 pour cent depuis le début. **L'Office a autorisé une baisse du taux d'amortissement à 2 pour cent d'ici à ce que le solde de l'amortissement cumulé corresponde au solde qui aurait été accumulé si le taux d'amortissement avait été de 3 pour cent depuis l'instauration des frais spéciaux. Le taux d'amortissement devra alors être porté à 3 pour cent.**

Frais d'études et de recherches préliminaires

L'Office a approuvé l'inclusion dans la base des taux d'une somme de 765 000 \$ au titre des frais de recherches préliminaires engagés pour des études menées au milieu des années 1980 relativement à l'agrandissement possible de l'embranchement est. L'Office a constaté que les travaux exécutés à ce moment-là ont contribué à l'agrandissement subséquent de l'embranchement est.

Incidence de la décision sur les droits

Le ratio du capital-actions ordinaire (28 pour cent) et le taux de rendement du capital-actions ordinaire (11,5 pour cent) approuvés par l'Office auront un impact négligeable sur le coût du service si on les compare au ratio de 25 pour cent (plus au moins 5 pour cent) et au taux de rendement de 12,5 pour cent approuvés antérieurement. La diminution du taux d'amortissement applicable au montant des frais spéciaux représente des économies annuelles de 2 484 000 \$, ce qui correspond à environ 1,6 pour cent du coût annuel du service.

La structure du capital et le taux de rendement approuvés feront en sorte que le coût annuel total du service sera inférieur d'environ 10 850 000 \$ à ce qu'il aurait été si l'Office avait approuvé le ratio du capital-actions ordinaire de 35 pour cent et le taux de rendement du capital-actions ordinaire de 12,5 pour cent sollicités par Foothills.

Sur une base annuelle, la structure du capital et le taux de rendement approuvés feront en sorte que le coût total du service sera inférieur d'environ 10 850 000 \$ à ce qu'il aurait été si l'Office avait approuvé le ratio du capital-actions ordinaire de 35 pour cent et le taux de rendement du capital-actions ordinaire de 12,5 pour cent sollicités par Foothills.

Le 25 mars 1993, l'Office a rendu provisoires les droits alors perçus par Foothills. Après cette date, les droits exigibles seront rajustés par le biais du processus de rajustement de la facturation, en fonction de la décision prise par l'Office dans la présente instance.

Description du réseau de Foothills et de son tarif fondé sur le coût du service

Le gazoduc de Foothills est constitué des installations construites au préalable, au Canada, du réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska («RTGNA»). Ce gazoduc, appelé «phase I» ou «réseau préliminaire», transporte le gaz naturel albertain vers l'est et vers l'ouest à partir de Caroline (Alberta). Il comprend quatre zones d'exploitation.

Les installations construites au préalable appartiennent à Foothills Pipe Lines Ltd. par l'entremise de trois filiales dont il détient 51 pour cent des intérêts de chacune. Le gazoduc compte deux embranchements (embranchement est et embranchement ouest) comprenant deux zones chacun.

Embranchement est

L'embranchement est s'étend de Caroline (Alberta) à la frontière des États-Unis, près de Monchy (Saskatchewan), et traverse les zones 6 et 9.

Zone 6

Alberta

Propriété :	Foothills Pipe Lines (Alta.) Ltd. - 51 pour cent, Foothills Pipe Lines Ltd. - 49 pour cent, NOVA Corporation of Alberta
Longueur :	378 km (235 milles)
Conduite :	1 067 mm (42 pouces) PMS : 8 690 kPa (1 260 lb/po ²)
Exploitant :	NOVA pour Foothills

Zone 9

Saskatchewan

Propriété :	Foothills Pipe Lines (Sask.) Ltd. - 51 pour cent, Foothills Pipe Lines Ltd. - 44 pour cent, TransCanada PipeLines Ltd. - 5 pour cent, Consolidated Pipe Lines Company
Longueur :	259 km (161 milles)
Conduite :	1 067 mm (42 pouces) PMS : 8 690 kPa (1 260 lb/po ²)
Exploitant :	TransCanada PipeLines Ltd. pour Foothills

Embranchement ouest

L'embranchement ouest s'étend de Caroline (Alberta) à la frontière des États-Unis, près de Kingsgate (Colombie-Britannique), et traverse les zones 7 et 8.

Zone 7**Alberta**

Propriété :	Foothills Pipe Lines (Alta.) Ltd. - 51 pour cent, Foothills Pipe Lines Ltd. - 49 pour cent, NOVA Corporation of Alberta
Longueur :	284 km (176 milles) lorsqu'il sera achevé; actuellement, il mesure 124 km (77 milles) et est constitué de trois boucles sur le réseau de NOVA.
Conduite :	914 mm (36 pouces) PMS : 8 690 kPa (1 260 lb/po2)
Exploitant :	NOVA pour Foothills

Zone 8**Colombie-Britannique**

Propriété :	Foothills Pipe Lines (South B.C.) Ltd. - 51 pour cent, Foothills Pipe Lines Ltd. - 49 pour cent, Alberta Natural Gas Ltd.
Longueur :	171 km (106 milles) lorsqu'il sera achevé; actuellement, il mesure 165 km (102 milles) et consiste en des tronçons attachés au system de Alberta Natural Gas Ltd
Conduite :	914 mm (36 pouces) PMS : 6 250 kPa (911 lb/po2)
Exploitant :	Alberta Natural Gas Ltd. pour Foothills

Tarif fondé sur le coût du service et facturation

Foothills applique un tarif calculé en fonction de son coût de service et elle facture des montants égaux pendant une période de six mois. Le coût du service est estimé à l'avance et les expéditeurs sont informés du montant de leurs versements mensuels égaux pour chaque période de six mois, l'une débutant en janvier et l'autre, en juillet. Les expéditeurs sont avisés deux mois à l'avance de toute modification apportée à la facturation.

Les écarts entre le coût réel du service et le coût facturé sont consignés dans un compte de report pour redressement de la facturation. Le solde de ce compte, trois mois avant la date de redressement de la facturation, est recouvré ou remboursé au cours de la période de facturation suivante. L'intérêt couru, calculé au taux préférentiel bancaire, est versé sur les montants facturés en trop ou exigé sur les montants facturés en moins.

Base des taux

Au 31 décembre 1993, Foothills prévoit que sa base des taux sera la suivante :

Embranchement est		Embranchement ouest	
Zone 6	292 468 000 \$	Zone 7	49 428 000 \$
Zone 9	214 203 000 \$	Zone 8	160 753 000 \$
Total	<u>506 671 000 \$</u>	Total	<u>210 181 000 \$</u>

Chapitre 1

Questions relatives aux droits et aux tarifs

1.1 1.1 Frais d'exploitation et d'entretien

Foothills applique un tarif fondé sur son coût total de service. Conformément aux dispositions de l'ordonnance TG-6-81, la société est tenue de déposer, avant le 1er décembre de chaque année, son budget d'exploitation et d'entretien («E&E») pour l'année suivante. Elle doit déposer, au plus tard le 28 février de chaque année, une analyse des écarts entre les dépenses prévues l'année précédente et les dépenses réelles au titre de l'E&E. De plus, la version modifiée de l'ordonnance TG-4-82 stipule que Foothills doit faire approuver par l'Office tous les montants inclus dans son coût de service au titre de l'E&E. Les dépassements ne peuvent pas être recouverts sans l'approbation préalable de l'Office.

Écart budgétaire de 1992

Le budget d'E&E de Foothills approuvé pour l'année qui a pris fin le 31 décembre 1992, pour toutes les zones d'exploitation, s'élevait à 32 345 500 \$. Les dépenses d'E&E réellement engagées en 1992 ont totalisé 30 994 332 \$, soit 4,2 pour cent ou 1 351 100 \$ de moins que le budget approuvé. Ces économies ont été réalisées en majeure partie au siège social de la société où les frais globaux applicables aux zones se sont élevés à 1 570 900 \$, ce qui représente une diminution d'environ 14 pour cent par rapport au budget.

Tableau 1.1

**Comparaison des dépenses prévues et réelles de Foothills
au titre de l'E&E en 1992
(en milliers de dollars)**

	Foothills (Alta.)		Foothills (South B.C.)	Foothills (Sask.)	Total
	Zone 6	Zone 7	Zone 8	Zone 9	
Dépenses réelles	17 056,9	607,2	3 407,0	9 923,3	30 994,4
Dépenses prévues	17 580,7	658,5	3 071,1	11 035,2	32 345,5
Écart	<u>(523,8)</u>	<u>(51,3)</u>	<u>335,9</u>	<u>(1 111,9)</u>	<u>(1 351,1)</u>

Dans toutes les zones d'exploitation, les dépenses réelles ont été inférieures aux prévisions, exception faite de la zone 8 située dans le sud de la C.-B., où l'on a enregistré un déficit budgétaire en raison de

frais d'inspection des canalisations de 39 000 \$ et d'une hausse de 14 pour cent des coûts imputables à ANG, la société exploitante, pour un dépassement total de 335 900 \$. La hausse des coûts imputables à ANG est attribuable aux droits majorés approuvés par l'Office après la préparation du budget de 1992. Aucune partie n'a fait part de préoccupations au sujet du dépassement budgétaire dans la zone 8.

Décision

L'Office est convaincu que le dépassement de 335 900 \$ du budget d'E&E de 1992 établi pour South B.C. (zone 8) représente des dépenses engagées prudemment. Foothills peut recouvrer ces coûts dans les droits à venir ainsi que les frais financiers calculés conformément à la version modifiée de l'ordonnance TG-4-82.

Budget d'exploitation et d'entretien de 1993

Le 30 novembre 1992, Foothills a déposé son budget d'E&E pour 1993, conformément aux dispositions de la version modifiée de l'ordonnance TG-6-81. Elle a demandé l'approbation d'un budget total de 38 398 000 \$ pour les zones 6, 7, 8 et 9. Elle a modifié sa demande par la suite en déposant deux autres documents et, dans le dernier de ces documents, qui a été établi en août 1993, elle a demandé l'approbation d'un budget total de 36 301 700 \$ pour 1993 (voir le détail au tableau 1.2).

Tableau 1.2

**Demande modifiée de Foothills - budget d'E&E pour 1993
(en milliers de dollars)**

	Foothills (Alta.)		Foothills (South B.C.)	Foothills (Sask.)	Total
	Zone 6	Zone 7	Zone 8	Zone 9	
Coûts de Foothills					
- Frais d'exploitation	7 700,4	392,5	386,7	3 899,1	12 378,7
Zone 6					
- Frais d'exploitation	14 192,5				14 192,5
Zone 7					
-Frais d'exploitation		279,2			279,2
Zone 8					
- Frais d'exploitation			1 146,8		1 146,8
- Tarif de transport du gaz			2 464,0		2 464,0
Zone 9					
- Frais d'exploitation				5 840,5	5 840,5
Total - Frais d'exploitation	<u>21 892,9</u>	<u>671,7</u>	<u>3 997,5</u>	<u>9 739,6</u>	<u>36 301,7</u>

Au montant de 36 301 700 \$, le budget d'E&E proposé pour 1993 est supérieur de 17 pour cent aux dépenses réelles de 1992, et on prévoit que la majorité de cette hausse des dépenses sera le fait des zones 6 et 8 en raison du grand projet d'agrandissement dans la zone 8 en 1993 et des dépenses d'Amoco au titre de la compression et des coûts d'énergie de TransAlta Power dans la zone 6 qui est opérationnelle pendant une année complète. Ces hausses des frais d'exploitation sont indiquées ci-dessus au tableau 1.3 et sont compensées en partie par les économies réalisées sur le plan des charges d'exploitation dans la zone 9 et par la diminution des frais généraux du siège social de la société. Les intervenants n'ont fait état d'aucun sujet de préoccupation particulier concernant le budget d'E&E de 1993.

Tableau 1.3

**Écarts importants entre le budget d'E&E demandé par Foothills
pour 1993 et les dépenses réelles de 1992
(en milliers de dollars)**

	Dépenses réelles 1992	Budget 1993	Écart
Zone 6			
Amoco - exploitation et compression	3 327,8	3 875,5	547,7
NOVA - frais liés aux accords d'exploitation	2 614,6	2 827,1	212,5
TransAlta Utilities - fonctionnement des compresseurs	3 248,8	5 138,1	1 889,3
			<u>2 649,5</u>
Zone 7			
NOVA - frais liés aux accords d'exploitation	104,7	188,4	<u>83,7</u>
Zone 8			
ANG - transport de gaz par d'autres	2 020,6	2 464,0	443,4
ANG - frais liés aux accords d'exploitation	772,7	1 021,7	249,0
			<u>692,4</u>
Zone 9			
TCPL - frais liés aux accords d'exploitation	5 428,2	5 178,5	(249,7)
Assurances - paiement de 1992	0,0	(500,0)	(500,0)
			<u>(749,7)</u>
Frais de Foothills			
Frais généraux de la société	13 359,5	16 108,4	2 748,9
Frais d'inspection des canalisations	117,5	0,0	(117,5)
			<u>2 631,4</u>
Total - toutes les zones	<u>30 994,4</u>	<u>36 301,7</u>	<u>5 307,3</u>

Dans son budget de 1993, la société a proposé que la rémunération de base des employés à temps plein soit haussée de 2,5 pour cent pour 1993, ce qui aurait pour effet de hausser les coûts liés aux employés à temps plein de 106 200 \$ en 1993, pour un total de 4 368 400 \$.

Foothills a retenu les services d'une société d'experts-conseils, Towers Perrin, pour mener une étude sur la rémunération applicable à 44 pour cent des postes visés au sein de la société. Elle a ensuite utilisé les projections établies pour calculer les hausses salariales proposées de 1993. Foothills a déclaré qu'elle a pour politique de fonder les hausses de traitement sur le rendement.

Les avantages sociaux des employés qui sont financés par la société devraient représenter 15,63 pour cent de l'enveloppe salariale en 1993, comparativement à 13,76 pour cent en 1992. Environ le tiers de cette hausse est imputable à l'accroissement des coûts liés à l'assurance-chômage et au RPC, et le reste s'explique par les coûts additionnels associés au nombre supérieur d'employés de longue date qui sont admissibles à des prestations supplémentaires (p. ex. les cotisations accrues au régime d'épargne de la société).

Au début, les actuaires de Foothills ont indiqué qu'une contribution au régime de retraite de la société serait exigée pour 1993, mais après révision par la société et ses actuaires, il a été établi que cette mesure ne serait pas nécessaire. Par conséquent, on a soustrait une somme de 496 300 \$ du budget original d'E&E. L'évaluation actuarielle du régime, faite au 1er janvier 1993, faisait état d'un surplus de 1 495 500 \$. En outre, les actuaires ont indiqué que si la société continuait d'affecter ce surplus au régime de retraite, le surplus serait épuisé d'ici le milieu de 1995.

Décision

L'Office approuve le budget d'exploitation et d'entretien de Foothills pour 1993, budget de 36 301 700 \$ qui fait l'objet de la demande modifiée présentée par Foothills en août 1993 et qui est résumé par zone au tableau 1.2.

1.2 1.2 Taux d'amortissement du montant des frais spéciaux

Les frais spéciaux (ou redevance spéciale) ont été approuvés pour la première fois dans l'ordonnance TG-4-82, laquelle prévoit le recouvrement d'une partie des dépenses préliminaires de la phase II de Foothills ainsi que les frais financiers afférents. L'ordonnance prévoit également le versement des sommes recouvrées à même les frais spéciaux aux expéditeurs des installations construites au préalable lorsque le projet de construction du réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska («RTGNA») sera terminé. En 1982, l'Office a approuvé des dépenses préliminaires de 124 162 000 \$ pouvant être recouvrées à même les frais spéciaux («montant des frais spéciaux»), selon un taux d'amortissement de 4 pour cent.

À la demande de l'ACPP, la question de savoir si le taux actuel d'amortissement de 4 pour cent applicable aux frais spéciaux est encore pertinent a été inscrite sur la liste des questions à examiner dans le cadre de la présente instance. L'ACPP était d'avis que le taux d'amortissement ne devrait pas excéder le taux global de dépréciation des installations de gazoduc en service. L'ACPP a souligné qu'en 1982, le taux d'amortissement applicable aux frais spéciaux et le taux de dépréciation applicable aux installations de gazoduc en service ont été fixés tous deux à 4 pour cent et ont été maintenus à ce niveau jusqu'en septembre 1989. À ce moment-là, le taux de dépréciation pour les canalisations a été

ramené à 2 pour cent, et il sera porté à 3 pour cent en 1996 quand l'amortissement cumulé équivaldra au montant qui aurait été accumulé si le taux avait été fixé à 3 pour cent en 1982.

L'ACPP a proposé que le taux d'amortissement applicable aux frais spéciaux soit ramené à zéro à compter du 1er janvier 1993 et ce, jusqu'à juin 1996 environ, pour être ensuite fixé à 3 pour cent par année.

Selon Foothills, il n'existe aucun lien nécessaire ou logique entre le taux d'amortissement applicable aux frais spéciaux et les taux de dépréciation fixés pour les installations de gazoduc en service de Foothills. Pendant le contre-interrogatoire, M. MacPherson, témoin de l'ACPP, a reconnu que le traitement du montant des frais spéciaux n'est pas identique à celui d'autres éléments figurant dans la base des taux de Foothills. À l'appui d'un taux d'amortissement de 4 pour cent, Foothills a fait état de la taille de son investissement et du fait qu'une partie seulement des dépenses de la phase II a été incluse dans le montant des frais spéciaux. En 1982, Foothills avait engagé des dépenses préliminaires et des coûts reportés de plus de 195 millions de dollars et, après déduction des avantages fiscaux revenant aux sociétés auxquelles Foothills appartient ainsi que des coûts associés à la ligne Dempster, l'Office a autorisé l'amortissement de coûts autorisés de 124 millions de dollars à un taux annuel de 4 pour cent. Foothills a également fait remarquer que l'Office a autorisé le recouvrement des frais spéciaux après impôt et que les sommes comptant reçues par Foothills, après le paiement de l'impôt sur le revenu, se rapprochent déjà davantage d'un taux d'amortissement de 2 pour cent que d'un taux de 4 pour cent.

Foothills a reconnu qu'elle n'était pas tenue d'obtenir l'autorisation de ses banquiers pour réduire le taux d'amortissement applicable au montant des frais spéciaux. Le témoin de Foothills, M. Dooley, a déclaré dans son témoignage qu'une modification du taux d'amortissement aurait pour effet de réduire la marge brute d'autofinancement de la société et d'accroître le montant qui serait exigible à la date de renouvellement de l'autorisation de recouvrer les frais spéciaux, soit le 1er novembre 2000. Foothills a souligné le fait qu'en novembre 1992, l'Office a approuvé la prorogation, au 31 octobre 2000, de l'autorisation pour Foothills de recouvrer les frais spéciaux dans les droits perçus. Selon la société, si la situation demeure la même, les modalités relatives aux frais spéciaux ne devraient pas être modifiées. L'Office constate que l'entente du 16 novembre 1992, qui lie Foothills, l'ACPP et la CCPA et qui est appuyée par toutes les parties intéressées de Foothills, prévoit que le taux d'amortissement et le taux demandé pour les frais financiers seraient soumis à l'examen de l'Office pendant la durée de validité de la prorogation. Dans l'exécution de son mandat, l'Office a conclu qu'il était pertinent d'examiner la question de l'amortissement du montant des frais spéciaux dans le cadre de la présente instance.

Opinion de l'Office

L'Office juge pertinent d'amortir le montant des frais spéciaux pendant toute la vie utile du gazoduc. Il rappelle que dans ses motifs de décision d'août 1982, il a approuvé un taux de 4 pour cent tant pour l'amortissement des frais spéciaux que pour la dépréciation des installations pipelinières de Foothills.

Si l'Office retenait la proposition mise de l'avant par l'ACPP, soit la suspension de l'amortissement pendant environ trois ans et demi, jusqu'à ce que l'amortissement cumulé soit égal au montant qui aurait été accumulé si le taux d'amortissement avait toujours été de 3 pour cent, le coût annuel du service serait réduit immédiatement de 4

968 000 \$ et les droits seraient réduits d'environ 3,5 pour cent. Si l'on appliquait un taux d'amortissement de 3 pour cent à compter du milieu de 1996, les droits seraient alors majorés d'environ 2,6 pour cent. Il ne s'agirait pas en soi d'une majoration importante, mais l'Office souligne le fait que les taux de dépréciation seront probablement majorés en janvier 1996, passant de 2 à 3 pour cent et majorant les droits de quelque 7,5 pour cent. Si le taux d'amortissement était ramené à 2 pour cent pendant environ dix ans et demi, les droits seraient plus stables, et on réduirait en même temps l'amortissement cumulé à un niveau représentant un taux annuel de 3 pour cent.

Décision

Le taux d'amortissement applicable au montant des frais spéciaux devra être abaissé à 2 pour cent jusqu'à ce que le solde de l'amortissement cumulé corresponde au montant qui aurait été accumulé si le taux d'amortissement avait été de 3 pour cent depuis l'instauration des frais spéciaux. Le taux d'amortissement devra alors être porté à 3 pour cent.

1.3 1.3 Frais d'études et de recherches préliminaires

Dans sa demande, Foothills a sollicité l'autorisation de transférer à sa base des taux une somme de 765 000 \$ au titre des frais d'études et de recherches préliminaires engagés pour l'agrandissement de l'embranchement est. Ces coûts ont été engagés pour les études liées à la conception des installations, aux aspects économiques du transport, à l'analyse des avantages et des coûts ainsi qu'à une demande visant des installations pour le projet CAN-AM qui a été abandonné par la suite. Foothills a démontré que ce projet faisait partie d'un plan visant à agrandir les installations construites au préalable de façon à tirer profit des conditions économiques favorables et à abaisser ainsi les droits payés par les expéditeurs. Même si le projet ne s'est pas concrétisé, Foothills a fait valoir que les travaux exécutés ont démontré la rentabilité de l'agrandissement des installations construites au préalable et ont abouti à l'agrandissement de l'embranchement est.

L'ACPP était d'avis que certains des coûts visés par la demande ne devraient pas être inclus dans la base des taux de Foothills étant donné qu'ils n'ont servi d'aucune façon à valoriser les installations en place. Elle a soutenu que la société devrait être tenue de montrer que ces dépenses ont été engagées pour des éléments qui sont utilisés et utiles pour la prestation du service. Tout en reconnaissant que les coûts des études techniques devraient être considérés comme des dépenses au titre de la valorisation et, par conséquent, être inclus dans la base des taux, l'ACPP a mis en doute la valeur des études réalisées aux fins de la comparaison de projets concurrentiels.

La CCPA a fait part de ses préoccupations au sujet de la capacité de la société d'établir, à la satisfaction de l'Office et des parties intéressées, l'existence d'un lien raisonnable et suffisant entre les coûts engagés et le projet d'agrandissement entrepris subséquentement, et elle a demandé à l'Office d'examiner ces coûts avec soin. À la lumière de la garantie donnée par Foothills que tous les coûts engagés ont abouti à la réalisation du projet final, la CCPA ne s'est pas opposée à l'inclusion de ces coûts dans la base des taux.

Depuis 1985, année où les coûts ont été engagés et reportés dans le compte 172 de l'ONÉ, Foothills a réalisé des gains sur le solde reporté, à son taux de rendement de la base des taux, plus l'impôt sur le revenu connexe calculé sur la composante «actions» du rendement. La CCPA a demandé à l'Office de préciser si Foothills est habilitée à percevoir les frais financiers au taux de rendement de la base des taux ainsi que l'impôt sur le revenu connexe à l'égard du montant reporté. Foothills a soutenu que le recouvrement des frais financiers au taux de rendement de la base des taux était conforme aux dispositions de son tarif.

Opinion de l'Office

L'Office a examiné la nature des dépenses en question, et il est convaincu que toutes les dépenses ont été engagées dans le but de trouver un moyen d'agrandir l'embranchement est du gazoduc, ce qui aurait entraîné une baisse des droits payés par la totalité des expéditeurs de l'embranchement est. L'Office retient la preuve produite par Foothills selon laquelle les travaux exécutés ont contribué à l'agrandissement subséquent de l'embranchement est du réseau.

L'Office souligne que l'article 8.82 (a) du tarif de Foothills prévoit l'inclusion du solde du compte 172 de l'ONE, «Frais d'études et de recherches préliminaires», dans le calcul fait par Foothills de sa base mensuelle des taux.

Décision

Foothills est autorisée à virer une somme de 765 000 \$ du compte 172 de l'Office, «Frais d'études et de recherches préliminaires», au compte 100 de l'ONÉ, «Installations de gazoduc en service». Le montant à virer devra être réparti dans une proportion de 20-80 entre la zone 6 et la zone 9.

1.4 1.4 Impôt sur le revenu reporté

Historique du traitement par l'Office des propositions visant l'extinction graduelle des soldes de l'impôt sur le revenu reporté

Pour trancher cette question, il peut s'avérer utile aux parties d'examiner les décisions antérieures de l'Office à l'égard de demandes semblables touchant d'autres gazoducs de son ressort.

Dans le groupe 1 des gazoducs réglementés par l'Office, seules TransCanada et Westcoast ont été autorisées à éteindre graduellement la provision pour l'impôt sur le revenu reporté. Dans les deux cas, la provision avait été calculée selon la méthode de l'impôt normalisé pendant quatre ans seulement, soit de 1979 à 1982, et chaque société avait cumulé un solde d'un peu moins de 75 millions de dollars.

À trois occasions, au cours des années 1980, TransCanada a demandé l'autorisation d'utiliser une partie de son solde de l'impôt sur le revenu reporté afin de minimiser les majorations de droits. La décision de l'Office figure dans les motifs de décision RH-3-86 et se lit comme suit :

«L'Office n'est pas persuadé que la proposition actuelle de la société soit fondamentalement différente des propositions des années antérieures. C'est pourquoi, l'ONE continue à croire que la

proposition de la Société est contraire à l'esprit des droits fondés sur les coûts et que l'utilisation des impôts reportés cumulé de la façon proposée n'est pas conforme aux principes comptables généralement reconnus. En conséquence, la proposition de TCPL est refusée. L'Office ne entrevoit pas de circonstances dans un avenir prévisible qui justifieraient une telle utilisation des impôts reportés cumulés».

Dans sa décision RH-3-86, l'Office a soutenu que, conformément aux principes comptables, la provision pour l'impôt sur le revenu reporté ne devrait être utilisée que s'il est démontré que le point d'inflexion est atteint. Comme ce point est établi en fonction des installations pipelinières figurant dans la base des taux de TransCanada, et que des ajouts sont faits constamment à la base des taux, l'échéance est de plus en plus éloignée.

La même situation existait pour Westcoast quand, dans le cadre de l'instance RH-1-92, la société a demandé l'autorisation d'utiliser une partie de son solde de l'impôt sur le revenu reporté dans le but également d'atténuer la majoration des droits. Comme on prévoyait que le point d'inflexion pour l'ensemble de l'actif ne serait pas atteint dans un avenir prévisible, la question a été réexaminée. La société a également été interrogée sur le chevauchement applicable à des éléments d'actif en service au 31 décembre 1982, soit les biens à l'égard desquels le solde de l'impôt sur le revenu reporté a été cumulé à l'origine. Après avoir établi qu'en réalité, le point d'inflexion pour ces installations avait été atteint deux ans plus tôt, l'Office a approuvé l'extinction graduelle du solde. Sa décision se lit comme suit:

«Westcoast devra amortir dans le coût du service à compter de janvier 1992 la somme requise pour ramener à zéro le revenu imposable du service public en 1992 et les années suivantes, jusqu'à ce que le solde de la provision soit éteint».

Depuis ce temps, Westcoast a prélevé une somme de 7,3 millions en 1993, mais aucune en 1992; aucun prélèvement n'est prévu pour 1994.

Suite à la diffusion de la décision RH-1-92 visant Westcoast, TransCanada a demandé à nouveau l'autorisation d'utiliser sa provision pour l'impôt sur le revenu reporté. Comme dans le cas de Westcoast, il a été établi que le point d'inflexion avait déjà été atteint pour un groupe particulier d'installations à la source d'un premier solde de l'impôt sur le revenu reporté. Dans le cadre de l'instance RH-2-92, TransCanada a proposé, et l'Office a approuvé, l'amortissement du solde de l'impôt sur le revenu reporté dans le coût du service et ce, pour une période de trois ans débutant en 1993.

Extinction graduelle du solde de l'impôt sur le revenu reporté de Foothills

Au début des opérations des Foothills à l'aube des années 1980 jusqu'à la fin de 1991, la provision de Foothills pour l'impôt sur le revenu reporté devant être recouvré dans les droits a été calculée selon la méthode de revenu normalisé. En 1992, l'Office a autorisé l'adoption de la méthode de l'impôt exigible aux fins du calcul des droits exigibles à compter du 1er janvier 1992. À ce moment-là, le solde de l'impôt sur le revenu reporté s'élevait à 136,6 millions de dollars au total. L'ACPP et la CCPA ont sollicité l'examen, dans le cadre de la présente instance, de la question de l'extinction graduelle de la provision actuelle pour l'impôt sur le revenu reporté.

Les sommes accumulées pour chacune des zones 6 à 9, ainsi que leur importance relative dans la base des taux prévue pour 1993, sont indiquées par zone dans le tableau ci-dessous.

	<u>Solde de l'impôt sur le revenu reporté</u> (millions)	<u>Pourcentage de la base des taux</u>
Zone 6	46,3 \$	16 pour cent
Zone 7	9,1 \$	18 pour cent
Zone 8	10,2 \$	6 pour cent
Zone 9	70,0 \$	33 pour cent

Dans sa requête, Foothills a demandé expressément de ne pas être tenue d'éteindre graduellement sa provision globale actuelle pour l'impôt sur le revenu reporté.

La société a soutenu que toute proposition visant l'extinction de sa provision pour l'impôt sur le revenu reporté l'obligerait à trouver de nouveaux capitaux et à émettre des actions pour financer ses opérations, et elle a fait valoir qu'étant donné que sa dette est financée actuellement au moyen de prêts bancaires à terme, il lui faudrait beaucoup de temps pour négocier des prêts aux conditions les plus favorables. La société a indiqué qu'il ne serait pas pertinent d'envisager l'extinction graduelle de sa provision avant que le point d'inflexion pour les éléments d'actif visés ne soit atteint. Foothills prévoit que, dans chaque zone d'exploitation, ce point de chevauchement sera atteint au plus tôt en 1996.

Pour clore sa plaidoirie, la société a affirmé que la question de l'extinction graduelle de sa provision pour l'impôt sur le revenu reporté devrait être examinée à la fois par ses créanciers et ses investisseurs en actions. Elle a soutenu que le moment opportun pour entamer des négociations avec ses créanciers serait après que l'Office aura fait part de ses décisions concernant le taux de rendement et le ratio du capital-actions ordinaire.

La plupart des intervenants étaient d'avis que l'extinction graduelle de la provision ne devrait pas commencer en 1993. L'ACPP et la CCPA ont soutenu qu'il vaudrait peut-être mieux attendre que le point d'inflexion soit atteint en 1996 pour prendre une telle mesure. En outre, elles ont recommandé que Foothills soit enjointe d'examiner les paramètres les plus appropriés pour cette démarche, de déterminer si cette mesure aura un impact financier important et, dans l'affirmative, d'arrêter les mesures d'atténuation les plus efficaces. Selon eux, Foothills devrait également fournir les résultats de cet examen à l'Office et aux parties intéressées d'ici le 31 décembre 1993. La Natural Gas Pipeline Company of America a appuyé la position de l'ACPP et de la CCPA et a souligné l'importance, pour les payeurs de droits dont les paiements ont servi à constituer la provision, que les fonds accumulés soient affectés comme il se doit dans le coût du service de Foothills dès que le point d'inflexion est atteint.

Opinion de l'Office

L'Office a examiné la proposition mise de l'avant par l'ACPP et la CCPA, à savoir que Foothills devrait mener un examen de l'impact financier de l'extinction graduelle de sa provision pour l'impôt sur le revenu reporté et faire part de ses constatations à l'Office d'ici le 31 décembre 1993. Selon l'Office, Foothills devrait attendre que l'Office ait diffusé sa décision au sujet de la structure du capital dans le cadre des présents motifs de décision avant d'entamer des pourparlers avec ses créanciers. L'Office a d'ailleurs fait part de ce point de vue à Foothills et aux parties intéressées dans une lettre datée du 15 septembre 1993.

Dans le cadre de la présente instance, l'Office n'a pas entendu suffisamment de témoignages pour être en mesure de rendre une décision au sujet de la faisabilité ou de la pertinence d'une proposition visant l'extinction graduelle de la provision actuelle pour l'impôt sur le revenu reporté de Foothills. Bien que l'Office ne se soit pas prononcé sur la question de savoir si Foothills devrait ou non utiliser cette provision, il estime que les études demandées par l'ACPP pourraient aider l'Office et toutes les parties à mener cet exercice de réflexion. Par conséquent, Foothills devra réaliser des études et entamer des pourparlers avec ses actionnaires et ses créanciers au sujet de la faisabilité et de l'impact financier de l'utilisation de la totalité ou d'une partie de son solde de l'impôt sur le revenu reporté.

Foothills et les parties intéressées devraient prendre note que même si l'Office est prêt à examiner les propositions qui lui seront soumises par Foothills ou les parties intéressées, il n'est aucunement lié par les décisions prises antérieurement sur cette question à l'égard d'autres sociétés. Chaque cas sera jugé à son mérite.

Décision

Foothills devra mener des études et entamer des pourparlers avec ses actionnaires et ses créanciers au sujet de la faisabilité et de l'impact financier de l'utilisation, en tout ou en partie, de sa provision pour l'impôt sur le revenu reporté. Elle devra ensuite faire part des résultats de cet examen à l'Office et aux parties intéressées d'ici le 30 septembre 1994.

1.5 1.5 Barèrm de taux incitatifs de rendement

Le gazoduc de Foothills est constitué des installations construites au préalable du réseau de transport du gaz naturel de l'Alaska («RTGNA»), lequel a fait l'objet d'une entente avec les États-Unis d'Amérique connue sous le nom d'Accord entre le Canada et les États-Unis figurant à l'annexe I de la Loi sur le pipe-line du Nord, et servira à transporter le gaz naturel de l'Alaska dans les 48 États continentaux, en passant par le Canada. En vertu de l'une des dispositions de l'entente, un barème de taux incitatifs de rendement («TIR») devait être appliqué aux tronçons canadien et américain du réseau de façon que pendant la construction, on utilise efficacement les fonds alloués. Les barèmes avaient pour but d'encourager les économies d'argent et l'efficacité pendant la construction des installations pipelinières en offrant un taux incitatif de rendement si l'on réussissait à parachever les travaux sans dépasser les estimations de coûts approuvées. L'adoption d'un barème de taux incitatifs pour le gazoduc de Foothills était prévue dans la Loi sur le pipe-line du Nord qui, en retour, confiait à l'Office

la responsabilité d'établir le taux de rendement et d'examiner les composantes de ce taux. Dans l'ordonnance TG-5-81, l'Office a énoncé ses règles concernant le calcul du rajustement du TIR de Foothills.

Le barème établi prévoit un rajustement ponctuel de la base des taux de la société fixé en fonction du degré d'efficacité atteint par Foothills pendant la construction du gazoduc. L'amortissement de ce rajustement unique et le rendement du solde non amorti représentent les gains de la société.

Le barème de TIR a été appliqué à l'aménagement des installations construites au préalable en 1981 et 1982. À compter de 1989, Foothills a fait plusieurs ajouts aux installations construites au préalable, notamment l'ajout de la station de compression 393 en 1990, l'aménagement des stations de compression 363 et 365, la modification de la station 367 en 1992 et l'aménagement d'une boucle de 77 kilomètres sur l'embranchement ouest en 1993, le tout étant prévu dans le devis original du projet de RTGNA. Foothills a décidé de ne pas solliciter un TIR pour ces agrandissements de son gazoduc. Foothills a demandé à l'Office d'inclure, dans l'ordonnance consécutive à la présente instance, une directive stipulant que le barème de TIR ne s'appliquera pas aux projets d'agrandissement réalisés aux installations construites au préalable dans les zones 6 à 9 depuis la date de mise en service des installations originales.

Foothills a fait valoir que l'objet initial du barème de taux incitatifs était d'encourager les constructeurs à contrôler les coûts d'un projet qui, vu sa très grande envergure, était susceptible de donner lieu à des dépassements de coûts énormes. Foothills a prétendu également que, selon elle, les gouvernements du Canada et des États-Unis, ainsi que la Loi sur le pipe-line du Nord, n'avaient pas pour objectif d'appliquer ce barème de taux incitatifs hors du cadre d'un grand projet de construction. À l'appui de cet argument, Foothills a cité l'extrait suivant des motifs de décision de novembre 1979 de l'Office :

«Ce taux incitatif, établi en fonction de l'efficacité du contrôle exercé sur les coûts et applicable à la construction du gazoduc original, ne devrait pas s'appliquer aux investissements faits des années plus tard pour l'agrandissement du réseau.»

L'ACPP et la CCPA ont appuyé Foothills sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office constate que toutes les parties étaient d'avis que le barème de TIR ne devrait pas s'appliquer aux prolongements des installations construites au préalable constituant le gazoduc de Foothills. Cependant, cette position n'est pas étayée par des arguments juridiques de fond sur la questions de savoir si, en vertu de la *Loi sur le pipe-line du Nord* et de l'Accord canado-américain en annexe, l'Office est tenu d'appliquer un barème de TIR aux prolongements des installations construites au préalable du gazoduc de Foothills. Cela reflète certainement la complexité de cette question qui ne consiste pas seulement à interpréter des textes de réglementation mais qui comporte également des notions de droit international.

Décision

À titre de mesure provisoire, aux fins de la présente décision, l'Office est disposé à accepter le point de vue avancé par Foothills et les parties intéressées, à savoir que le barème de TIR ne devrait pas s'appliquer aux prolongements des installations construites au préalable. Néanmoins, l'Office est préoccupé par le fait que cette question n'ait pas été tranchée de façon satisfaisante. Par conséquent, si l'Office jugeait devoir réexaminer la question du barème de TIR, il pourrait se prévaloir des droits qui lui sont conférés par l'article 21 de la Loi et revoir cette partie de sa décision.

Chapitre 2

Structure du capital

L'une des grandes questions de la présente instance était le ratio approprié du capital-actions ordinaire de Foothills et, par conséquent, la structure du capital de celle-ci.

La structure du capital de Foothills n'a pas été revue depuis son approbation à la fin des années 1970. Dans le cadre de la présente instance, Foothills a demandé un ratio du capital-actions ordinaire de 35 pour cent tandis que l'ACPP et la CCPA ont recommandé un taux de 25 pour cent.

Depuis sa fondation, Foothills a mené ses opérations avec une structure financière autorisée composée de 25 pour cent d'actions ordinaires et de 75 pour cent de dette, les composantes «actions» et «dette» pouvant varier de plus ou moins 5 pour cent. Dans le cadre de cette structure, le ratio réel du capital-actions ordinaire de Foothills a été de 27,7 pour cent en moyenne entre 1988 et 1992. Au cours de cette période de cinq ans, il a atteint un sommet de 29,15 pour cent au troisième trimestre de 1991 et a enregistré son plus bas niveau, 25,7 pour cent, au quatrième trimestre de 1992.

De façon générale, les parties étaient d'avis que la structure du capital de Foothills devrait être établie d'abord en fonction de ses risques d'affaires. Foothills a soutenu d'ailleurs qu'elle devait jouir d'une marge de manoeuvre afin d'organiser la composante «dette» de sa structure financière. Selon la société, la structure actuelle du capital ne lui donne pas la latitude voulue et a restreint le nombre d'options pour le financement de sa dette. L'ACPP et la CCPA ont fait valoir également que l'Office devrait tenir compte du fait que les droits imposés doivent être minimisés quand il décide de la structure du capital de Foothills.

2.1 2.1 Risques d'affaires

Les parties à la présente instance ont débattu des risques d'affaires de Foothills sous deux angles : ils ont examiné l'évolution de ces risques au fil des ans et ont comparé ces risques à ceux d'autres sociétés. Selon Foothills, du point de vue historique, ses risques d'affaires n'ont jamais été aussi élevés que maintenant. L'ACPP et la CCPA ont prétendu quelles risques n'ont jamais été aussi minimes. Les parties sont arrivées à ces conclusions en examinant les mêmes événements historiques et les mêmes circonstances, mais sous des angles différents.

Sur le plan comparatif, Foothills et ses témoins-experts ont conclu que les risques d'affaires de Foothills sont semblables à ceux de Westcoast et plus élevés que ceux de TQM, TCPL et ANG. L'ACPP a conclu que les risques d'affaires de Foothills sont fort comparables à ceux de TQM et inférieurs à ceux des autres gazoducs importants assujettis à la réglementation de l'Office.

La présente section est divisée en trois parties: dans la première, nous donnons un aperçu de l'histoire de Foothills; dans la deuxième, nous résumons comment les risques d'affaires de la société ont évolué au fil des ans: et, dans la dernière, nous présentons une comparaison des risques d'affaires de Foothills à ceux d'autres gazoducs canadiens.

2.1.1 2.1.1 Brève chronologie des étapes clés de l'histoire de Foothills

En juillet 1977, l'ONÉ a diffusé ses motifs de décision sur le pipe-line du Nord dans lesquels il approuvait la demande de Foothills visant la construction du tronçon canadien de RTGNA. À ce moment-là, Foothills a proposé, et l'Office a accepté, une structure financière composée de 25 pour cent d'actions ordinaires et de 75 pour cent de dette.

En 1979, des mesures ont été prises en vue de la réalisation de la phase I du projet, soit la construction préalable de quelques éléments du RTGNA afin de permettre l'exportation de volumes supplémentaires de gaz canadien. Les quatre mesures prises sont énoncées ci-après.

- Pour assurer un flux de revenus minimums, on a adopté des dispositions dans le cadre de la réglementation et d'arrangements contractuels.
- Des contrats de transport à long terme ont été étayés par des contrats de vente à long terme passés avec quatre grands acheteurs interétatiques américains (United, Panhandle, Northern Natural et PITCO) et contenant des dispositions de prise obligatoire assorties d'un taux de prise (facteur de charge) élevé.
- Ces grands acheteurs américains étaient autorisés, par les organismes de réglementation de leur pays, à intégrer le gaz canadien à prix élevé à leur approvisionnement de réseau meilleur marché.
- Le gouvernement et les organismes de réglementation des É.-U. ont garanti qu'ils ne prendraient aucune mesure pour dégager les acheteurs interétatiques américains de leurs obligations contractuelles.

En 1979, l'ONÉ a également approuvé un droit et un tarif applicables aux installations construites au préalable et indiqué qu'un ratio dette-actions de 75-25 était idéal puisque le coût du service assumé par les clients serait le plus bas. Dans ses motifs de décision, l'Office a conclu que le risque financier de Foothills (avec 25 pour cent de capital-actions ordinaires) était inférieur à celui de TransCanada (41,03 pour cent d'actions). L'Office a conclu que le tarif de Foothills offrait plus de garanties de recouvrement des coûts que celui de TransCanada. Cependant, on estimait que les risques d'affaires de Foothills étaient plus élevés.

En 1981, Foothills a mis en service son embranchement ouest et, l'année suivante, son embranchement est, dont les capacités respectives étaient de 240 106pi³/j et 975 106pi³/j respectivement. Dans les quatre mois suivant la mise en service de l'embranchement est, United, le plus important des quatre acheteurs interétatiques américains, a déclaré force majeure et a demandé d'être déchargée de son obligation de prendre la quantité minimale de gaz prévue à l'entente avec Northwest Alaskan. Peu de temps après, les autres acheteurs principaux ont signifié leur intention de réduire le volume de leurs achats. De nouvelles clauses contractuelles ont été négociées, et la Federal Energy Regulatory Commission («FERC») les a approuvées à la fin de 1983.

En 1984, la FERC a diffusé l'ordonnance 380, une règle d'application générale touchant le recouvrement des coûts variables par le biais de la formule de la facturation minimale adoptée dans les tarifs pipeliniers. La FERC a ensuite diffusé les ordonnances 380-A, 380-B et 380-C qui déclaraient et

réaffirmaient que le règlement promulgué n'avait pas été prévu et qu'il ne s'appliquait pas aux tarifs étayant le projet de construction préalable.

En 1984, les facteurs de charge sur les embranchements est et ouest étaient respectivement de 52 pour cent et 37 pour cent, comparativement à 66 pour cent et 48 pour cent en 1982, et quand, cette année-là, l'Office a tenu une audience sur les droits de Foothills, tous les témoins-experts ont convenu que les risques d'affaires de Foothills étaient supérieurs à ceux de TransCanada.

En 1985, United a fait à nouveau une déclaration de force majeure.

En 1986, la FERC a diffusé l'avis 256 selon lequel les restrictions imposées sur la passation des frais liés à la demande facturés étaient justifiées pour que les frais liés à la demande canadiens soient conformes aux politiques de tarification appliquées aux pipelines américains. En 1987, la FERC a diffusé l'avis 256-A en vertu duquel les frais liés à la demande applicables au projet de construction préalable étaient exemptés de l'application des dispositions de l'avis 256. En 1986, les facteurs de charge des volumes transportés par l'embranchement est du gazoduc de Foothills a enregistré son creux historique de 25 pour cent.

En 1989, les volumes initialement achetés au début par United faisaient tous l'objet de contrats avec d'autres acheteurs.

Depuis 1986, les facteurs de charge ont augmenté progressivement pour atteindre plus de 90 pour cent sur l'embranchement ouest et plus de 80 pour cent sur l'embranchement est.

Très récemment, en 1993, suite aux pétitions de Pan-Alberta et de Foothills concernant l'applicabilité de l'ordonnance 636 de la FERC, cette dernière a confirmé à nouveau les ententes conclues antérieurement entre les gouvernements canadien et américain ainsi que les ordonnances antérieures visant le réseau préliminaire du RTGNA.

2.1.2 2.1.2 Évolution des risques d'affaires de Foothills

Les parties à l'instance ont fait valoir leurs points de vue sur plusieurs aspects des risques d'affaires de Foothills, soit la réglementation, l'approvisionnement, le marché et les risques perçus par les marchés financiers.

2.1.2.1 2.1.2.1 Risque associé à la réglementation

D'après Foothills, nombre des nouveaux acheteurs qui ont remplacé les premiers acheteurs interétatiques américains, exception faite de PITCO, sont des sociétés de distribution locale assujetties à la réglementation étatique. La déréglementation mise en oeuvre aux É.-U. a eu pour effet d'accroître les risques courus par Foothills sur le plan de la réglementation, et les garanties données par la FERC ne peuvent pas être imposées aux organismes de réglementation étatiques. En outre, Foothills soutient que suite à la déréglementation, elle est soumise à la concurrence dont elle avait été protégée depuis sa fondation. L'ACPP et la CCPA ont soutenu, au contraire, que les acheteurs ultimes du gaz ont toujours été soumis à la réglementation étatique et que la déréglementation a eu pour effet d'éliminer certains paliers de réglementation et de réduire les risques sur ce plan. En outre, l'ACPP et la CCPA ont laissé entendre que l'ère de la réglementation a créé des distorsions insoutenables sur le plan de l'équilibre de l'offre et de la demande. Les marchés déréglementés du gaz sont plus

prévisibles parce que l'offre et la demande seront toujours en équilibre, réduisant ainsi la possibilité de l'adoption de règlements défavorables.

Selon l'ACPP et la CCPA, Foothills a réussi à obtenir un statut spécial ou à être exemptée de l'application des nouveaux changements apportés à la politique de la FERC, y compris les ordonnances 380 et 636 et l'avis 256. Foothills a indiqué que les garanties données par la FERC ne l'ont pas protégée des changements qui ont transformé les marchés nord-américains du gaz naturel. En outre, elle a indiqué que même si la FERC a honoré ses engagements concernant le maintien de l'obligation, pour les acheteurs de pipelines interétatiques des volumes acheminés par le réseau préliminaire, d'acheter les volumes de gaz canadien prévus, elle a dégagé les clients de ces mêmes acheteurs de leurs obligations, les laissant libres d'acheter du gaz auprès d'autres sources.

Foothills a fait remarquer que la CPUC a signifié son intention de réviser les coûts du gaz acheminé par le réseau préliminaire et acheté par SOCAL auprès de PITCO. Par contre, l'ACPP et la CCPA ont souligné que les facteurs de charge des volumes de l'embranchement ouest ont été très élevés ces dernières années et qu'elles étaient fort confiantes que les volumes pris par PITCO à des taux historiquement fiables trouvent encore une place dans le portefeuille d'approvisionnement en gaz de SOCAL, même après l'examen de la CPUC.

L'ACPP et la CCPA ont indiqué qu'il est plus facile maintenant qu'à l'époque où le réseau préliminaire a été mis en service d'obtenir l'autorisation réglementaire d'exporter du gaz aux É.-U., et il est plus facile également d'obtenir, auprès des organismes de réglementation américains, l'autorisation d'importer du gaz canadien. En outre, l'Accord de libre-échange («ALE») a réduit les risques associés à l'exportation de gaz aux É.-U. sur le plan de la réglementation. Même si Foothills a admis qu'il était maintenant un peu plus facile qu'avant d'obtenir des permis d'exportation, elle a nié le fait que l'ALE ait atténué les risques sur le plan de la réglementation, du moins aux É.-U.

2.1.2.2 2.1.2.2 Risque associé la l'approvisionnement

Quand la création de Foothills a été approuvée, on estimait que le Canada affichait un excédent limité de gaz. D'après l'ACPP et la CCPA, le Canada dispose actuellement de volumes beaucoup plus élevés de gaz exportable, ce qui réduit les risques de diminution de l'approvisionnement. Foothills a admis que le Canada possède un potentiel géologique et économique de gaz considérable, mais elle a laissé entendre que les problèmes de productibilité à court terme pouvaient encore créer des difficultés d'approvisionnement.

2.1.2.3 2.1.2.3 Risque de marché

D'après Foothills, la capacité de la structure réglementaire et contractuelle du projet de construction préalable de garantir un flux de revenus minimums était entièrement tributaire du maintien des marchés entièrement réglementés du gaz qui existaient au moment où le projet a été élaboré. Depuis que Foothills a lancé ses opérations, les marchés du gaz ont été déréglementés au Canada et aux É.-U. et ont été transformés du tout au tout.

Foothills a fait remarquer que les premiers acheteurs du gaz transporté par son gazoduc étaient des acheteurs américains importants et solvables qui pouvaient combiner le gaz canadien alors à prix élevé à leur propre gaz bon marché. Ces acheteurs pouvaient continuer de payer les frais liés à la demande de Foothills, même si les facteurs de charge étaient bas. Ces premiers acheteurs ont maintenant été

remplacés par un groupe diversifié d'acheteurs, comme des sociétés de distribution locale («SDL»), que Foothills juge moins solvables. En outre, les premiers acheteurs avaient passé des contrats de vente de longue durée tandis qu'actuellement, la plupart des volumes de gaz transportés par l'embranchement est font l'objet de contrats de vente de courte durée ou sont vendus au comptant. Foothills a conclu que cette nouvelle situation a accru ses risques d'affaires.

L'ACPP et la CCPA ont indiqué, par contre, que la solvabilité des premiers acheteurs a été mise en doute immédiatement quand United a fait une déclaration de force majeure peu de temps après la mise en service du gazoduc. Actuellement, d'après l'ACPP et la CCPA, les contrats inflexibles passés avec les premiers acheteurs interétatiques américains ont été remplacés par un groupe plus diversifié d'acheteurs. Les producteurs et les expéditeurs vendent à court terme ou au comptant pour profiter des prix avantageux associés à ce genre de ventes. L'ACPP et la CCPA ont également souligné que les contrats de transport par le réseau de Foothills sont même de plus longue durée qu'au moment où le gazoduc a été mis en exploitation. En outre, elles ont indiqué qu'un nombre plus élevé de nouveaux expéditeurs et acheteurs font appel au réseau préliminaire, ce qui réduit les risques sur les plans de la réglementation et du marché. L'ACPP et la CCPA ont aussi fait remarquer que dans une proposition conjointe adressée à la Energy Resources Conservation Board de l'Alberta («ERCB») et visant le projet d'agrandissement de Foothills/Alberta Natural Gas («ANG»)/Pacific Gas Transmission («PGT»), Foothills et ses associés ont affirmé que les ventes à court terme, jumelées aux contrats de transport de longue durée, ont été avantageuses pour l'industrie canadienne du gaz naturel, comme en attestent les facteurs élevés de charge des exportations canadiennes.

Foothills a fait remarquer que le gaz qui sera expédié par le prolongement de l'embranchement ouest à compter du 1er novembre 1993 ne bénéficiera pas de la même protection tarifaire que les volumes initiaux en ce qui a trait à la facturation minimale. En outre, nombre des expéditeurs qui ont réservé de la capacité sur ce prolongement n'ont pas encore trouvé preneur pour leur gaz. Cependant, lors du contre-interrogatoire, les témoins de Foothills ont admis être plus préoccupés par les volumes originaux de PITCO que par les nouveaux volumes associés au prolongement de l'embranchement. L'ACPP et la CCPA ont souligné que ces derniers volumes faisaient l'objet de contrats de transport à long terme qui traduisaient la confiance des producteurs et des expéditeurs à l'égard des marchés qui seront approvisionnés par le prolongement.

L'ACPP et la CCPA ont déclaré que Pan-Alberta, le principal expéditeur du réseau de Foothills, a modifié et restructuré avec beaucoup de succès les contrats de vente originaux face aux besoins changeants du marché. Foothills a admis ce fait, mais elle a indiqué que ces mesures ont obligé la société, ses créanciers et ses actionnaires à absorber une réduction appréciable de la sécurité caractérisant le financement de réseau préliminaire.

L'ACPP et la CCPA ont fait remarquer que le prolongement du gazoduc Northern Border, de Ventura (Iowa) à Harper (Illinois), a donné à Foothills un meilleur accès aux marchés américains. Vu l'excédent de capacité affiché par les pipelines du Midwest américain, les expéditeurs de Foothills ont accès à un service interruptible escompté, ce qui rend leur gaz plus concurrentiel sur de nombreux marchés américains. Foothills a répliqué en disant que l'accès à de nouveaux marchés assuré par le prolongement offre peu d'avantages étant donné que le coût de transport du gaz par le réseau préliminaire à destination du Midwest est encore élevé et que les ventes se font à court terme ou au comptant. Selon Foothills, l'excédent de capacité enregistré dans le Midwest est seulement un indice de la compétitivité de ce marché, et il accroît les risques d'affaires de la société.

L'ACPP et la CCPA ont souligné que les droits perçus par Foothills sont plus bas que jamais de sorte que le gaz transporté par Foothills est plus concurrentiel qu'avant. Foothills a admis ce fait, mais elle a laissé entendre qu'elle demeure le transporteur dont les services coûtent le plus cher sur chaque marché qu'elle dessert.

Actuellement, NOVA est le seul expéditeur de la zone 6, le tronçon albertain de l'embranchement est. Les droits de la zone 6 de Foothills sont intégrés aux droits de NOVA. L'ACPP et la CCPA ont indiqué que cette intégration a atténué le risque que Foothills ne recouvre pas les coûts associés à ses installations de la zone 6. Foothills a répliqué en faisant observer que NOVA peut, moyennant un préavis de seulement un an, cesser d'inclure les volumes de Pan-Alberta dans son coût total de service. Le préavis est de quatre ans dans le cas des volumes restants. Foothills n'a donc aucune garantie que NOVA continuera de payer indéfiniment la totalité du coût du service de la zone 6.

Foothills a indiqué que le gaz canadien à prix élevé expédié par les installations construites au préalable ne pourrait plus être intégré à l'approvisionnement de réseau bon marché des acheteurs américains, car le gaz était moins concurrentiel. L'ACPP et la CCPA ont soutenu que les facteurs de charge élevés, l'accroissement des volumes acheminés et les files d'attente pour le service de transport indiquent que le gaz acheminé par le réseau de Foothills est maintenant concurrentiel sans avoir à être combiné avec les approvisionnements américains bon marché. Il est donc concurrentiel intrinsèquement.

2.1.2.4 2.1.2.4 Risques perçus par les marchés financiers

Foothills a réduit le coût de sa dette (soit l'écart entre le taux de prêt et le taux préférentiel), et elle émet des effets de commerce depuis 1989. D'après l'ACPP et la CCPA, cela indique que les prêteurs estiment que les risques de Foothills sont moins élevés que par le passé. Pour attester de la confiance des banques envers Foothills, elles ont fait valoir que les banques ont renégocié leurs prêts à Foothills en 1990. Selon Foothills, un écart moins grand n'est pas synonyme de sécurité accrue. Les écarts étaient tout simplement trop grands au début du projet. Foothills a également fait valoir que la seule raison pour laquelle elle peut émettre des effets de commerce, c'est que les banques lui ont accordé une marge de crédit servant de garantie. À son avis, les banques ont renégocié les prêts seulement parce que «les banques sont parties au projet, pour le meilleur et pour le pire».

Foothills ont fait valoir que la clause omnibus est un passif. Cette clause prévoit la dépréciation des coûts fixes de Foothills pendant une période de quatre ans advenant le non-renouvellement des licences d'exportation à long terme qui ont étayé à l'origine les installations construites au préalable. Au début, Foothills a dû accepter cette modalité afin d'obtenir le financement bancaire voulu pour les installations construites au préalable. L'ACPP et la CCPA ont souligné que cette clause a été prorogée à maintes reprises, que son incidence potentielle a été atténuée par le biais de la dépréciation et qu'elle ne sera probablement pas invoquée. En outre, d'après l'ACPP et la CCPA, la clause omnibus est une soupape de sécurité que les autres pipelines n'ont pas. Les banques l'ont prorogée en raison de l'incertitude qui aurait entouré la mise en marché du gaz acheminé par le réseau de Foothills si elle avait été invoquée.

2.1.2.5 2.1.2.5 Autres facteurs de risque

Au début, Foothills était assujettie au régime de l'impôt sur le revenu normalisé, et le taux de dépréciation (4 pour cent) était plus élevé qu'actuellement. Selon Foothills, l'adoption de la méthode

de l'impôt exigible en 1992 et l'établissement d'un taux de dépréciation moins élevé (taux réel de 3 pour cent) ont eu pour effet de réduire sa marge brute d'autofinancement et d'accroître ses risques d'affaires. L'ACPP et la CCPA ont indiqué que ces deux mesures ont entraîné une baisse des droits unitaires perçus et donc rendu plus concurrentiel le gaz acheminé par le réseau de Foothills.

L'ACPP et la CCPA ont conclu leur plaidoirie en déclarant que même si actuellement, Foothills est soumise à la même concurrence que les autres gazoducs, elle bénéficie encore de la protection du gouvernement et des organismes de réglementation américains, protection dont les autres gazoducs ne jouissent pas. En outre, Foothills a été compétitive parce que les producteurs de l'Alberta ont toujours été prêts à accepter des rentrées nettes qui leur ont permis d'être concurrentiels sur les marchés desservis par Foothills. À cet égard, ce sont les expéditeurs, et non Foothills, qui ont couru et qui continuent de courir des risques. Selon l'ACPP et la CCPA, les risques d'affaires de Foothills sont actuellement les plus bas de toute l'histoire de la société.

Foothills a conclu sa plaidoirie en affirmant qu'elle fait face maintenant à toutes les forces de la concurrence sur ses marchés, mais elle a déclaré que les autres gazoducs sont dans la même situation à cet égard. Les garanties du gouvernement et des organismes de réglementation américains n'ont pas protégé et ne protégeront pas la société des effets de l'évolution future des marchés. À son avis, le fait de vendre à un nombre supérieur de petits acheteurs plutôt qu'à quelques grands acheteurs solvables signifie que ses risques sont plus élevés qu'auparavant.

2.1.3 2.1.3 Risques d'affaires comparatifs de Foothills

2.1.3.1 2.1.3.1 Point de vue de Foothills

Foothills et ses témoins-experts ont conclu que, comparativement, les risques globaux de Foothills se rapprochent le plus de ceux de Westcoast et sont supérieurs à ceux de TQM, TCPL et ANG. Cette constatation est fondée principalement sur le fait que Foothills est exposé aux risques inhérents aux marchés américains. La quasi-totalité du gaz transporté par Foothills aboutit sur ces marchés, et cette proportion est beaucoup plus élevée que dans le cas des autres canalisations servant à transporter le gaz canadien à destination des marchés d'exportation. En outre, la société et ses témoins-experts prétendent que les marchés d'exportation desservis par Foothills (Midwest et Californie) présentent plus de risques que les marchés d'exportation approvisionnés par les autres gazoducs canadiens. Foothills s'est qualifiée de transporteur de gaz à coût élevé sur chaque marché qu'elle approvisionne. Le gaz acheminé par le gazoduc de Foothills est vendu en très grande partie dans le cadre de contrats à court terme ou au comptant, et seulement 300 106pi3/j sont vendus en vertu de contrats de vente de longue durée.

De l'avis de Foothills, ses risques sont supérieurs à ceux de TCPL parce que seulement 50 pour cent des volumes de cette dernière sont vendus sur les marchés américains, et le marché du nord-est américain de TCPL est un marché d'exportation à faible risque en soi. D'après Foothills, les marchés intérieurs sont plus sûrs intrinsèquement. Par contre, Foothills exporte la plupart de ses volumes de gaz, et les volumes exportés sont vendus sur les marchés hautement compétitifs du Midwest et de la Californie, et un faible pourcentage est destiné aux pays du nord-ouest du Pacifique. À court terme, Foothills reconnaît que son tarif lui procure, sur le plan du recouvrement des coûts, une protection légèrement supérieure à celle dont bénéficie TCPL, mais à long terme, les risques du marché l'emportent sur ces écarts entre les tarifs.

Foothills a fait valoir que les risques de ses marchés sont supérieurs à ceux d'ANG du fait que la concurrence est plus vive sur ses marchés d'exportation que sur ceux d'ANG. Les marchés actuels de cette dernière dans les pays du nord-ouest du Pacifique et le nord de la Californie sont desservis au moyen d'installations pipelinières fortement dépréciées, de sorte que les droits perçus sont inférieurs à ceux qui sont appliqués aux volumes transportés par l'embranchement ouest de Foothills.

Selon Foothills, TQM est le gazoduc qui se prête le moins à une comparaison avec le sien du fait qu'il n'y a qu'un seul expéditeur lié par un contrat à long terme, TransCanada.

Foothills soutient que c'est à Westcoast qu'elle s'apparente le plus. Tout en reconnaissant que la base des taux de celle-ci comprend un pourcentage élevé d'installations de collecte et de traitement, elle estime que ses activités sont plus axées sur le marché américain et que la concurrence est plus vive sur ses marchés. Foothills estime faire face à des risques d'exploitation supérieurs à ceux des autres gazoducs (exception faite de Westcoast) du fait qu'elle possède une seule canalisation à haute pression.

D'après Foothills, les risques de Westcoast sont supérieurs à ceux de TCPL pour les raisons suivantes:

- le pourcentage des volumes exportés est plus élevé;
- sa base des taux comprend un pourcentage élevé d'installations de collecte et de traitement (qui, selon Foothills, présentent plus de risques que les pipelines grands);
- seulement 30 pour cent de sa capacité est assujettie à des contrats d'une durée supérieure à un an; et
- ses volumes à l'exportation sont destinés à des marchés américains compétitifs.

Foothills craignait également que l'existence d'une capacité pipelinière excédentaire à la sortie de l'Alberta ne donne aux expéditeurs des itinéraires de rechange pour le transport de leur gaz. Comme les droits qu'elle perçoit sont élevés, elle ne pourra peut-être pas attirer des expéditeurs et elle risque même de perdre des clients au moment du renouvellement des contrats en vigueur actuellement.

2.1.3.2 2.1.3.2 Point de vue de l'ACPP et de la CCPA

Selon l'ACPP et la CCPA, les risques d'affaires de Foothills sont inférieurs à ceux de Westcoast, TCPL, ANG et NOVA parce qu'aucun de ces gazoducs n'a les mêmes garanties du gouvernement et des organismes de réglementation américains que Foothills. Ces deux intervenants estiment que ces garanties assurent à la société un flux de revenus minimums sur lequel les autres gazoducs ne peuvent compter.

De l'avis de l'ACPP et de la CCPA, Foothills bénéficie d'un meilleur accès au marché américain que TCPL, ANG et Westcoast et, selon les prévisions, la demande américaine va croître. En outre, aucune autre société pipelinière, exception faite de TQM, jouit de la protection conférée par un tarif fondé sur le coût total du service. Le fait que NOVA, TCPL et ANG exploitent des tronçons du gazoduc de Foothills procure à celle-ci un avantage sur le plan opérationnel étant donné qu'elle peut tirer profit de la souplesse offerte par ces gazoducs. Contrairement aux autres gazoducs, Foothills fait partie d'une entreprise plus vaste, le réseau de transport de gaz naturel de l'Alaska. Foothills finira par avoir accès

à des volumes de gaz dont les autres gazoducs ne disposeront pas, ce qui lui donne une espérance de vie supérieure à celle des gazoducs qui ont seulement accès au bassin sédimentaire de l'Ouest canadien.

La capacité excédentaire de transport à la sortie de l'Alberta ne devrait pas nuire à Foothills étant donné que les expéditeurs ont passé des contrats de transport de longue durée. De plus, Foothills a des files d'attente tant sur l'embranchement est que sur l'embranchement ouest.

Selon l'ACPP et la CCPA, le prolongement de la vie de réseau préliminaire (vu le report de la phase II, le gazoduc reliant l'Alberta à l'Alaska) a réduit les risques globaux du projet. Si les travaux avaient été exécutés rapidement pendant une période inflationniste, on aurait peut-être enregistré des dépassements de coûts. Par contre, si les travaux sont réalisés de façon plus ordonnée, le niveau de rentabilité sera probablement supérieur.

L'un des témoins-experts de l'ACPP et de la CCPA, M. Waters, a affirmé que les risques d'affaires particuliers de Foothills sont les suivants:

- Le risque que les droits ne soient pas suffisamment élevés pour offrir un rendement équitable sur les capitaux investis;
- Le risque que les coûts d'exploitation et/ou de financement pendant une période donnée excèdent les coûts en fonction desquels les droits ont été calculés, ou le risque que les recettes soient inférieures aux prévisions; et
- Le risque qu'à un moment donné, Foothills ne soit plus en mesure de fixer des droits suffisamment élevés pour lui permettre de recouvrer tous ses coûts fixes, y compris les frais financiers. La société pourrait alors s'avérer incapable de payer les frais de service de sa dette ou de rembourser celle-ci, ou les deux.

En ce qui a trait au premier risque, M. Waters a affirmé qu'à la lumière de l'expérience à ce jour, il croit que les investisseurs ne craindront pas que le processus de calcul des droits de l'Office leur cause des préjudices à un moment donné dans l'avenir.

S'agissant du deuxième risque, M. Waters a affirmé qu'il n'y a pas lieu de craindre que le revenu réel de Foothills soit inférieur aux prévisions étant donné la méthode de fixation des droits en fonction du coût du service. Même si Foothills a toujours réussi à atteindre le taux de rendement autorisé, il convient de souligner que même les entreprises autres que les services publics au risque le moins élevé ont vu leurs profits diminuer en 1991 et 1992.

En dernier lieu, au sujet du troisième risque, M. Waters a déclaré que dans un proche avenir, il n'y a pas lieu de craindre que Foothills se retrouve dans une situation financière l'empêchant de payer les frais de service de sa dette. À son avis, comme la plupart des gazoducs du groupe 1 réglementés par l'Office, Foothills demeurera fort probablement solvable.

Selon l'ACPP, le profil de risques d'affaires de Foothills est celui qui s'apparente le plus à celui de TQM et ce, pour les raisons suivantes :

- Les deux sociétés ont été réglementées dès le début;

- Les deux sociétés sont financées par d'autres et bénéficient des avantages de ce qu'on qualifie de «double effet de levier»;
- Les structures tarifaires des deux sociétés ont fait l'objet de mesures de protection sur le plan réglementaire;
- Les droits de TQM sont intégrés dans le coût du service de TCPL tandis que les droits de zone 6 de Foothills (qui représentent un peu moins de 50 pour cent de son coût de service) sont intégrés dans le coût global du service de NOVA;
- Les deux sociétés ont toujours fonctionné selon un ratio dette-actions de 75-25 et ont réussi à financer leurs opérations dans le cadre de cette structure financière;
- TQM n'a pas réussi à obtenir une augmentation de sa composante «actions», ce qui aurait eu pour effet de majorer ses droits, comme Foothills a indiqué que cela serait le cas si son pourcentage d'actions était accru; et
- TQM dessert le marché québécois où se livre une concurrence entre les combustibles tandis que Foothills dessert un marché américain beaucoup plus vaste.

2.2 Marge de manoeuvre financière

Foothills a affirmé avoir besoin d'un ratio de capital-actions ordinaires de 35 pour cent afin que la structure de son capital concorde avec ses risques d'affaires actuels et pour que la société dispose également d'une marge de manoeuvre. Selon Foothills, elle devra avoir une cote de crédit «A» pour espérer renouveler ses prêts à des conditions raisonnables. Elle devra avoir également cette cote pour pouvoir emprunter sur le marché de la dette à des conditions raisonnables également. M. Sherwin, l'un des témoins-experts de Foothills, a indiqué que Foothills devrait avoir une structure financière correspondant à celle des autres gazoducs canadiens.

Par contre, Mme McLeod, un autre témoin-expert de la société, a affirmé lors du contre-interrogatoire qu'il était peu probable que quelqu'un accepte de financer la société au-delà de l'expiration des licences et des ententes en vigueur.

Selon l'ACPP et la CCPA, rien ne prouve que Foothills a besoin d'une cote de crédit «A» pour obtenir du financement. En outre, même si on faisait valoir que l'accroissement du capital-actions ordinaire est justifié, cette mesure n'est pas nécessaire pour le moment. L'ACPP et la CCPA ont indiqué que Foothills a réussi à obtenir du financement dans le cadre de sa structure financière actuelle et que ses conditions d'endettement se sont améliorées avec le temps.

L'ACPP et la CCPA ont fait remarquer que Foothills et ses filiales empruntaient de l'argent pour financer une co-entreprise d'exploration, ce qui, selon elles, indique que la société est capable d'attirer des capitaux. Foothills a contesté ce fait et indiqué que les prêts en question sont entièrement endossés par les principaux investisseurs du projet.

2.3 2.3 Établissement de la structure du capital

2.3.1 2.3.1 Point de vue de Foothills

M. Sherwin et M^{me} McShane ont recommandé un ratio du capital-actions ordinaire de 35 pour cent en se fondant sur les risques d'affaires de la société et en tenant compte du fait que celle-ci a besoin d'une marge de manoeuvre pour avoir accès aux marchés de la dette à des conditions semblables à celles qui sont offertes à TCPL et Westcoast. Selon M. Sherwin, la structure du capital devrait être fondée sur les risques d'affaires parce qu'après tout, elle devrait être, et elle est, le reflet du risque auquel l'entreprise, qu'il s'agisse d'un service public ou d'une société industrielle, est exposée. Selon lui, l'Office devrait donner au risques d'affaires une importance relative de 75 à 85 pour cent lorsqu'il établit la structure du capital de Foothills.

M. Sherwin a également affirmé que l'Office ne devrait pas décider de la structure du capital de la société en fonction d'une réponse souhaitable de la part des organismes d'évaluation du crédit. D'après M. Sherwin, la cote accordée ne serait pas un critère visant à déterminer le caractère raisonnable; il s'agirait plutôt d'un critère d'intégrité financière minimale.

La recommandation de M^{me} McLeod, soit une structure financière assortie d'un ratio du capital-actions ordinaire de 35 pour cent, repose sur deux facteurs:

- les risques d'affaires de Foothills; et
- la nécessité pour Foothills d'obtenir une cote de crédit «A».

Selon Mme McLeod, le taux de rendement des actions ordinaires de Foothills a toujours été bonifié pour compenser ses risques d'affaires plus élevés (que ceux de TCPL). À son avis, la structure du capital devrait maintenant être établie à un niveau correspondant à ceux des gazoducs appartenant à des investisseurs, financés de façon classique et assumant des risques d'affaires comparables. Elle devrait également être établie à un niveau correspondant à la cote accordée pour les titres de qualité.

En réponse à une demande de renseignements de l'Office, Foothills a déclaré que pour une entreprise, la structure du capital idéale est celle où la combinaison des actions et de la dette maximise la valeur totale de l'entreprise. Il peut s'agir aussi de la structure qui minimise le coût global du capital de l'entreprise.

Foothills a élaboré sur ce point et déclaré que la structure du capital idéale est celle qui assure un équilibre entre les avantages et les risques d'un levier financier accru. Dans les faits, par conséquent, la structure idéale devrait être celle qui maximise la valeur de l'entreprise tout en minimisant le coût du capital de cette dernière, sous réserve du maintien de son intégrité financière.

2.3.2 2.3.2 Point de vue de l'ACPP et de la CCPA

D'après M. Waters, la structure appropriée du capital d'un service public dépend de plusieurs facteurs:

- les risques d'affaires;
- le régime de l'impôt sur le revenu et la possibilité que les modifications apportées à ce régime aient une incidence sensible sur les besoins en recettes du service public;

- le coût caché de la dette et l'importance relative de ce coût par rapport aux coûts actuels de la dette et des actions;
- les plans d'expansion futurs;
- la mesure dans laquelle le service public devra se refinancer; et
- la question de savoir si le coût de la dette de remplacement est supérieur ou inférieur au coût caché de la dette.

Tout en reconnaissant qu'il est tentant d'établir la structure du capital d'une société en fonction des risques d'affaires de celle-ci, M. Waters a indiqué que dans le cas d'une société pipelinière réglementée, le ratio du capital-actions ordinaire devrait être maintenu le plus bas possible afin de minimiser les besoins en recettes de la société. Selon lui, étant donné que l'augmentation de ce ratio se traduit par une majoration des droits supérieure à celle qui est associée à l'accroissement du taux de rendement autorisé du capital-actions ordinaire, il peut s'avérer souhaitable d'autoriser un taux de rendement du capital-actions ordinaire légèrement supérieur, tout en gardant le ratio de ce capital-actions le plus bas possible. D'après M. Waters, l'Office ne devrait pas donner beaucoup de poids aux risques potentiels (et inconnus) quand il décide de la structure du capital de la société.

2.4 2.4 *Opinion de l'Office*

Cette instance a donné à l'Office une occasion unique du fait qu'elle a permis de mener un examen exhaustif des risques d'affaires de Foothills depuis la fondation de celle-ci. En général, l'Office ne reçoit pas un profil aussi complet de l'évolution des risques d'une société au fil des ans. Cet examen exhaustif a aidé l'Office à rendre sa décision.

L'Office constate que la présente instance n'a pas permis de dégager une définition commune de la notion de risques d'affaires et ce, malgré le long débat sur le sujet. L'absence d'une définition claire acceptée par la majorité complique l'analyse des risques d'affaires. En outre, même si toutes les parties ont analysé les risques d'affaires de Foothills en termes relatifs, c'est-à-dire en les comparant à ceux des autres gazoducs et en suivant leur évolution au fil des ans, aucune d'elles n'a proposé une méthode permettant d'évaluer les risques d'affaires absolus de la société.

2.4.1 2.4.1 *Évolution des risques d'affaires de Foothills*

Dans son évaluation des risques d'affaires de Foothills, l'Office estime que, dans la conjoncture actuelle, le risque principal est le risque du marché. Avec la déréglementation des prix du gaz, la séparation des fonctions de vente et de transport du gaz et la mise en oeuvre de l'ALE, l'Office est d'avis que les risques sur les plans de la réglementation et de l'approvisionnement sont moindres que par le passé.

2.4.1.1 2.4.1.1 Marché

Les débits et, par conséquent, la viabilité fondamentale du gazoduc ont toujours été conditionnés par la compétitivité du gaz transporté par Foothills sur les marchés qu'elle dessert.

De 1980 à 1985, la réglementation des prix du gaz canadien exporté a nui à la mise en marché des volumes acheminés par Foothills, comme en atteste la déclaration de force majeure de United, la principal acheteur des volumes de l'embranchement est, en 1983. En outre, les mesures de réglementation très restrictives (y compris la réglementation des prix), qui étaient en vigueur aux États-Unis au cours des mêmes années, ont freiné l'essor général des marchés américains du gaz.

Cependant, depuis le milieu des années 1980, la déréglementation des prix du gaz et la dissociation des fonctions de transport et de vente des gazoducs ont accru sensiblement la souplesse et l'efficacité du marché canado-américain du gaz naturel, comme en attestent la consommation accrue de gaz naturel dans les deux pays et l'accroissement rapide des exportations canadiennes. En effet, les exportations de gaz canadien aux États-Unis ont à peu près triplé depuis 1985.

Les premiers contrats de vente que Pan-Alberta avait passés avec trois gros acheteurs américains, par le biais d'un intermédiaire, ont placé Foothills dans une situation assez précaire étant donné que les prix réglementés prévus aux contrats étaient élevés. Les risques du marché courus du Foothills étaient donc appréciables et ce, malgré la solvabilité de ces acheteurs. Maintenant, aucun risque semblable ne semble exister: de nombreux acheteurs et vendeurs utilisent l'embranchement est du gazoduc, les transactions se font à des prix librement négociés et les risques d'affaires sont réduits sur les plans de l'approvisionnement et du marché.

L'Office est d'avis que la preuve produite révèle que le gaz transporté par le réseau de Foothills est devenu de plus en plus concurrentiel avec le temps, notamment:

- ces dernières années, le facteur de charge des volumes acheminés par l'embranchement est du gazoduc a augmenté radicalement;
- le prolongement de l'embranchement est, qui a été aménagé en fonction de l'expansion et de l'agrandissement du gazoduc Northern Border, a été rempli;
- la file d'attente est longue sur l'embranchement est du gazoduc.

L'Office est d'avis que la notion de gaz canadien «à coût élevé» est dépassée. Quand les prix du gaz étaient bas parce que la capacité de production excédait la demande, les producteurs albertains ont dû se contenter de rentrées nettes modestes pour demeurer compétitifs. Cependant, l'accroissement des facteurs de charge et l'augmentation des ventes et des livraisons globales faites par l'intermédiaire de Foothills démontrent clairement que le gaz transporté est pleinement concurrentiel sur le marché desservi. En outre, la diminution des droits perçus par Foothills au fil des ans a également contribué à améliorer la compétitivité des volumes vendus.

L'Office rejette l'argument avancé par Foothills, à savoir que la capacité excédentaire des gazoducs américains desservant le Midwest aurait contribué à l'accroissement des risques d'affaires de Foothills. L'Office estime au contraire qu'à certains égards, cette situation est avantageuse pour Foothills car le gaz canadien transporté par son gazoduc peut atteindre un marché plus vaste du fait du transport par des tiers et de la substitution.

Foothills semble bien positionnée pour concurrencer les autres gazoducs sur les marchés américains du gaz. Ses expéditeurs ont signé des contrats de transport de longue durée et sont donc entièrement responsables de leur fraction du coût du service de Foothills. Le fait que les expéditeurs soient disposés à signer ces contrats de transport démontre la confiance des producteurs et des distributeurs albertains à l'égard des perspectives de vente à long terme sur les marchés du Midwest.

À cet égard, il convient de souligner que le gaz canadien répond seulement à un très faible pourcentage de la demande totale du Midwest et qu'il est très susceptible d'accroître sa part de ce marché. Les facteurs de charge élevés indiquent que les expéditeurs de Foothills réussissent constamment à trouver des débouchés pour leur gaz.

En ce qui a trait à l'embranchement ouest qui, au moment de l'audience, représentait environ un sixième de la capacité totale du gazoduc, l'Office retient la preuve selon laquelle le droit global applicable au transport du gaz albertain par cet embranchement, à destination des marchés du sud de la Californie, est élevé. Cependant, les expéditeurs ont réussi remarquablement à maintenir leurs ventes sur ce marché et, par conséquent, les facteurs de charge de cet embranchement sont toujours élevés. De nouveaux marchés semblent s'ouvrir sur la côte du nord-ouest du Pacifique aux États-Unis, et Foothills est bien placée pour saisir ces occasions.

En résumé, l'Office est d'avis que les risques du marché que Foothills court actuellement sont moins grands que dans le contexte de la réglementation antérieure caractérisée en partie par une tarification inflexible du gaz qui était imposée par le gouvernement et qui ne tenait pas compte des conditions du marché, tant au Canada qu'aux États-Unis. Comme le marché actuel fonctionne bien, les acheteurs et les vendeurs peuvent modifier rapidement les modalités de leurs contrats de vente, y compris les clauses relatives aux prix, de façon que les achats et les ventes de gaz soient avantageux pour les deux parties.

2.4.1.2 2.4.1.2 Réglementation

En ce qui a trait à la réglementation fédérale américaine, l'Office convient avec Foothills qu'en dépit des garanties de la FERC, la société n'a pas été à l'abri de la concurrence livrée sur le marché du gaz. Les garanties gouvernementales ont probablement facilité le passage de la réglementation à la libre concurrence, mais le résultat final a été le même. Les garanties peuvent sécuriser les investisseurs dans une certaine mesure, mais elles n'ont pas protégé et ne protégeront pas Foothills contre toutes les éventualités. Somme toute, l'Office est d'avis que les garanties du gouvernement et des organismes de réglementation américains, même si elles

représentent un avantage non quantifiable pour Foothills, ne réduisent pas sensiblement les risques d'affaires de la société.

L'Office convient avec l'ACPP et la CCPA que les acheteurs ultimes du gaz transporté par le réseau de Foothills ont toujours été assujettis à la réglementation à l'échelle étatique. Ce n'est que récemment qu'un organisme de réglementation étatique de réglementation a pris des mesures qu'on a jugées contraires aux intérêts de certains producteurs canadiens. Cependant, il n'y a pas lieu de croire que d'autres organismes étatiques de réglementation vont prendre des décisions en fonction des aspects contractuels et historiques du commerce du gaz avec lesquels la CPUC a dû composer.

Selon l'Office, on ne peut présumer des résultats de l'examen que la CPUC mène en ce moment sur les volumes de PITCO transportés par l'embranchement ouest du gazoduc. À la lumière de la preuve produite attestant que Pan-Alberta a toujours réussi à trouver d'autres acheteurs pour le gaz qui a fait d'abord l'objet de contrats avec les acheteurs interétatiques américains, on peut raisonnablement présumer que Pan Alberta sera en mesure de faire encore de même.

En résumé, l'Office estime que la réglementation fédérale américaine procure certains avantages à Foothills et que rien ne prouve que la réglementation étatique a accru les risques de Foothills jusqu'à maintenant. En outre, étant donné le succès des politiques de déréglementation des prix et des marchés, l'Office est d'avis que les risques d'une intervention défavorable sur le marché de la part des organismes de réglementation semblent moindres que par le passé.

2.4.1.3 2.4.1.3 Approvisionnement

Des facteurs tels que l'ALE et les autres modifications apportées à la politique fédérale en matière d'exportation permettent aux sociétés gazières d'obtenir des permis d'exportation plus facilement qu'à l'époque où le gazoduc de Foothills a été mis en service. La vaste base de ressources de gaz naturel du Canada, jumelée aux réserves potentielles de gaz de l'Alaska, garantit des approvisionnements considérables à long terme qui peuvent être acheminés par le réseau de Foothills. Selon l'Office, il est peu probable que ce réseau soit sous-exploité faute de gaz.

2.4.1.4 2.4.1.4 Risques perçus par les marchés financiers

Les écarts entre les emprunts de Foothills basés sur le taux préférentiel et ce dernier ont diminué. Selon l'Office, on peut supposer que les banques estiment que les risques d'affaires de Foothills ont diminué. Non seulement Foothills a-t-elle pu émettre des effets de commerce en 1989, mais elle a trouvé des acheteurs pour tous les volumes réservés initialement par United. Il est vrai, comme l'a déclaré Foothills, que l'émission de ces effets a été possible seulement grâce à la marge de crédit accordée par ses banques, mais cela est le cas de la plupart des sociétés qui émettent des effets de commerce. Du point de vue des marchés financiers, la situation financière de Foothills semble meilleure que dans les années 80.

L'Office est d'avis que la cause omnibus est l'héritage d'un passé très différent. Le fait que l'invocation de cette clause pourrait en soi exercer des contraintes financières sur la société démontre qu'il est peu probable que cette clause soit invoquée. Par conséquent, la clause omnibus représente un élément de risque qui, à ce moment-ci, n'est pas important.

2.4.1.5 2.4.1.5 Autres facteurs

L'Office convient que la baisse du taux de dépréciation des installations de Foothills et l'adoption de la méthode de l'impôt exigible ont eu pour effet de réduire la marge brute d'autofinancement de la société, baisse accompagnée d'une diminution correspondante des ratios de couverture de l'intérêt. Cependant, étant donné que le tarif de Foothills est fondé sur le coût du service, on ne saurait affirmer avec certitude que l'incidence sur la marge d'autofinancement s'est traduite par une augmentation correspondante des risques d'affaires.

2.4.1.6 2.4.1.6 Résumé de l'évolution des risques

Le réseau de Foothills a été conçu et construit à l'époque où les marchés de gaz naturel étaient fortement réglementés. Le réseau préliminaire a d'abord été considérées comme une entreprise à court terme qui devait s'inscrire dans un projet beaucoup plus vaste visant le transport du gaz de l'Alaska à destination des marchés américains. Ces installations ne sont plus considérées comme un projet à court terme étant donné que la phase II, le pipeline reliant l'Alberta à l'Alaska, sera fort probablement réalisée au cours du siècle prochain seulement.

De l'avis de l'Office, les risques d'affaires de Foothills ont atteint un sommet au milieu des années 1980. À ce moment-là, le marché du gaz américain fonctionnait au ralenti et l'évolution rapide de la conjoncture sur les marchés du gaz naturel a créé de l'incertitude au sujet de leur comportement futur. Nombre de gazoducs étaient écrasés sous le poids de leurs engagements de prise obligatoire, et les garanties données par le gouvernement et les organismes de réglementation américains ne protégeaient pas Foothills contre ces incertitudes quant à l'avenir des marchés. Jusqu'en 1986, les facteurs de charge ont fléchi année après année. Les déclarations de force majeure d'un principal acheteur ont démontré clairement la situation précaire de la société.

Depuis le milieu des années 1980, les risques d'affaires de Foothills ont diminué. La déréglementation des marchés du gaz est presque complète, et les acheteurs, les vendeurs et les organismes de réglementation saisissent mieux les nouvelles forces du marché. Le marché américain du gaz naturel est en croissance depuis le milieu des années 1980 et les exportations canadiennes à destination de ce marché ont augmenté grandement. Depuis 1986, les facteurs de charge des volumes de gaz de Foothills sont à la hausse. Foothills a trouvé de nouveaux acheteurs pour la totalité des volumes de gaz qui avaient fait l'objet de contrats avec les premiers grands acheteurs étatiques, et elle a agrandi son réseau pour répondre à la demande des expéditeurs.

Le gaz transporté par le réseau de Foothills s'est bien vendu sur le marché hautement compétitif du Midwest. Foothills semble bien positionnée pour concurrencer

efficacement les autres transporteurs qui livrent du gaz dans les principales zones de consommation des É.-U. Il convient également de souligner qu'en dépit des différends récents avec la CPUC, les volumes de gaz expédiés au marché californien sont encore très élevés.

2.4.2 2.4.2 Risques d'affaires comparatifs de Foothills

Selon l'Office, puisque Foothills dessert des marchés plus diversifiés d'exportation du gaz naturel que les autres gazoducs canadiens, tous autres facteurs étant égaux par ailleurs, réduit le risque d'entreprise global de la société par rapport à ceux des autres gazoducs. En outre, le fait que le tarif soit fondé sur le coût total du service lui donne plus de certitude de recouvrer tous les coûts engagés prudemment que si ses droits étaient calculés selon la méthode de l'année d'essai à venir. Cependant, l'Office a accordé relativement peu d'importance à l'analyse comparative des risques des gazoducs présentée dans le cadre de l'audience aux fins de l'établissement de la structure du capital de la société. Malgré le temps consacré à cette question, très peu d'éléments de preuve ont été portés au dossier quant aux niveaux absolus des risques de marché auxquels sont exposés les gazoducs utilisés dans les comparaisons. En outre, si l'Office menait ces analyses comparatives, cela inciterait les autres sociétés réglementées par l'ONÉ appelées à témoigner dans le cadre d'audiences subséquentes sur les droits à se fier à ces constatations. Étant donné que l'Office tient des audiences selon un calendrier précis, cela pourrait donner lieu à la présentation constante des mêmes éléments de preuve et créer ainsi un cercle vicieux.

2.4.3 2.4.3 Marge de manoeuvre de financement

Selon l'Office, Foothills n'est plus simplement la première étape d'une entreprise plus vaste; c'est une entreprise indépendante. Quand le gazoduc a été construit, il était censé fonctionner isolément pendant quatre ou cinq ans après quoi ses finances seraient intégrées à celles du gazoduc de la route de l'Alaska. En tant que gazoduc indépendant, Foothills a des besoins financiers particuliers qui n'ont pas été prévus lors de l'aménagement de réseau préliminaire. Vu ses opérations et son actif actuels, la société doit refinancer sa dette périodiquement et trouver de nouveaux capitaux pour financer ses projets d'agrandissement.

Compte tenu de ces nouvelles circonstances, l'Office estime que Foothills devrait avoir la latitude voulue pour renégocier librement sa dette existante avec ses créanciers actuels, ou elle devrait pouvoir avoir accès à des sources de financement autres que celles à laquelle elle recourt actuellement. À cet égard, l'Office reconnaît que le ratio du capital-actions ordinaires est trop bas actuellement pour permettre à Foothills de s'occuper activement de ses besoins en financement.

Cependant, les commentaires de Mme McLeod sur la capacité restreinte de Foothills de se financer à long terme d'ici l'expiration des licences et des ententes en vigueur soulèvent des doutes quant à la possibilité que Foothills ait accès aux marchés des obligations à long terme si la clause omnibus n'est pas modifiée ou si les licences d'exportation sous-jacentes ne sont pas prorogées. Ces deux modifications

nécessiteraient une intervention concertée de la part de Foothills et de son principal expéditeur, Pan-Alberta Gas Ltd.

2.4.4 2.4.4 Etablissement de la structure du capital

Dans le cadre de la présente instance, trois points de vue différents ont été présentés sur les modalités d'établissement de la structure du capital de la société. Les intervenant estimaient qu'il ne fallait pas retenir un seul point de vue, mais plutôt établir la structure financière en fonction des trois facteurs indiqués. Premièrement, la structure du capital devrait reposer essentiellement sur une évaluation des risques d'affaires. Deuxièmement, la structure idéale est celle qui minimise le coût global du capital et, par ricochet, les droits payés par les expéditeurs. Troisièmement, la structure du capital doit être combinée au rendement des actions ordinaires de manière à garantir que Foothills puisse obtenir du financement à des conditions raisonnables assorties de multiples options. Selon l'Office, l'établissement de la structure du capital d'une société devrait reposer avant tout sur une analyse des risques d'affaires. Selon les spécialistes financiers, c'est là le point de départ approprié, opinion d'ailleurs corroborée par les témoins-experts de la présente instance.

Toutefois, comme nous l'avons souligné précédemment, aucune partie à l'instance n'a produit des éléments de preuve au sujet du risque absolu couru par Foothills, et l'Office n'est au fait d'aucune théorie permettant d'établir un lien entre des niveaux particuliers de risque et des structures précises du capital. Par conséquent, même si l'Office est d'avis que les risques d'affaires de Foothills ont diminué avec le temps, il est difficile de faire une évaluation quantitative directe de la structure financière appropriée.

En l'absence d'un cadre théorique qui établirait un lien entre les risques d'affaires et la structure du capital, l'Office juge que l'évolution des risques d'affaires de Foothills donne la meilleure indication de ce que devrait être la structure du capital de la société. On devrait juger pertinents les changements apportés à la structure du capital en fonction des changements réels des risques d'affaires si la communauté financière a jugé que la structure originale était appropriée.

L'Office doit également veiller à ce que les droits perçus soient justes et raisonnables. À son avis, lorsqu'il décide de la structure du capital de Foothills, il doit s'efforcer de fixer les droits au plus bas niveau possible tout en tenant compte du fait que Foothills doit avoir une certaine liberté d'action et que les investisseurs doivent obtenir un rendement approprié.

2.4.5 2.4.5 Résumé

De l'avis de l'Office, les risques d'affaires de Foothills sont moins élevés actuellement qu'ils ne l'ont été pendant la majeure partie des années 1980. L'Office constate également que le gazoduc n'est plus simplement de réseau préliminaire, mais bien un gazoduc en exploitation qui livre une concurrence aux autres sociétés gazières présentes sur le marché nord-américain et compétitif du gaz naturel. Les besoins financiers actuels de Foothills ne sont plus les mêmes qu'à l'époque où les premières

installations ont été aménagées. L'Office est d'avis que Foothills devrait avoir la latitude voulue pour refinancer sa dette existante et trouver de nouveaux capitaux pour financer ses projets d'agrandissement.

Compte tenu des risques d'affaires de la société, de la marge de manoeuvre dont elle a besoin et de la nécessité de fixer les droits les plus bas possible, l'Office est d'avis qu'un ratio du capital-actions ordinaire de 28 pour cent est justifié et que ce ratio donnera à la société une plus grande latitude pour financer ses opérations.

Décision

L'Office approuve un ratio présumé du capital-actions ordinaire de 28 pour cent.

Chapitre 3

Rendement du capital-actions ordinaire

Foothills a d'abord demandé un taux de rendement du capital-actions ordinaire de 13,0 pour cent, à compter du 25 mars 1993, mais il a abaissé ce taux à 12,5 pour cent au début de l'audience. L'ACPP et la CCPA ont d'abord indiqué que l'Office devrait autoriser à Foothills un taux de rendement de 10,5 à 11,5 pour cent, mais elles ont retenu une fourchette de 10,5 à 11 pour cent au cours de l'audience. Dans ce chapitre, nous examinons la preuve déposée relativement aux facteurs pertinents et aux techniques qu'il convient d'utiliser pour déterminer le rendement approprié du capital-actions ordinaire de Foothills.

3.1 3.1 Preuve des témoins-experts

3.1.1 3.1.1 Gains comparables

Témoins de Foothills

Mme McLeod, dans son témoignage à l'appui de Foothills, a fourni une fourchette de rendements de 12,5 à 14,3 pour cent établie à l'aide de l'analyse des gains comparables (appelée aussi méthode de comparaison des gains). D'après Mme McLeod, cette analyse a révélé que le taux de rendement le plus bas requis par Foothills est 12,5 pour cent.

D'autres témoins-experts de Foothills, M. Sherwin et Mme McShane, ont prévu que les rendements moyens de sociétés comparables pour la période de 1992 à 2000 se situeraient entre 11,8 et 12,3 pour cent. D'après ces experts:

«Ces projections sont fort aléatoires; leur principal mérite, c'est de démontrer que le cycle économique actuel ne sera probablement pas représentatif d'un niveau «normal» de gains, c'est-à-dire le niveau de rendement auquel on pourra raisonnablement s'attendre lorsque la restructuration en cours sera terminée. À notre avis, ce niveau se situera entre 13 et 13,5 pour cent, mais compte tenu du fléchissement propre à une récession type, le niveau de rendement moyen du cycle se situerait plutôt entre 12,5 et 12,75 pour cent environ et, si on soustrait 30 points de base en fonction des écarts entre les risques des sociétés, on obtient une fourchette de 12,25 à 12,5 pour cent.»

Cependant, dans leur preuve additionnelle et leur réplique, M. Sherwin et Mme McShane ont affirmé ce qui suit :

«Même si nous avons fait au mieux, les résultats de notre analyse ne sont pas suffisamment fiables pour servir de fondement au calcul des taux de rendement des actions des services publics. À notre avis, il est peu probable que le cycle actuel produise le niveau représentatif de rendement auquel on pourra raisonnablement s'attendre lorsque la restructuration de l'industrie sera terminée et que les sociétés se seront adaptées à la mondialisation des marchés. Nous doutons donc que le cycle économique actuel puisse se prêter à la technique des gains comparables.»

Témoins de l'ACPP et de la CCPA

En ce qui a trait à l'analyse des gains comparables, M. Waters, au nom de l'ACPP et de la CCPA, a formulé l'avis suivant :

- le concept des gains comparables n'est pas nécessairement relié au concept d'un taux de rendement équitable pour un service public; et
- la mesure des gains comparables (fondée sur les données comptables) donne des résultats qu'on peut difficilement comparer de façon significative d'une société à l'autre et d'une période à l'autre.

Selon M. Waters, l'utilisation constante de l'analyse des gains comparables en tant que critère de comparaison des rendements, qui est quelque peu différente du critère de l'intégrité financière ou du critère de l'attraction des capitaux, repose sur une notion fautive, à savoir que ces critères sont distincts. D'après M. Waters :

«Cet critère vise à mesurer un élément distinct du coût du capital comme si le critère du rendement comparable était un concept indépendant et non apparenté. En réalité, il est évident que le rendement qui tient compte du coût d'option des investisseurs (le coût du capital) doit être identique au rendement des investissements présentant des risques comparables (le rendement comparable)».

Autrement dit, les autres critères appliqués dans le cadre des audiences sur les droits font en sorte que le taux de rendement des sommes investies dans un service public corresponde aux rendements que les investisseurs pourraient obtenir s'ils faisaient d'autres placements présentant un risque équivalent.

M. Waters a résumé comme suit sa critique de l'analyse des gains comparables :

«Avant l'avènement des taux d'inflation élevés et volatiles des années 1970, les taux de rendement des actions ordinaires des entreprises autres que les services publics, s'ils étaient jumelés aux ratios valeur marchande-valeur comptable, pouvaient constituer des données concrètes utiles et importantes pour le calcul des taux de rendement réglementaires. À mon avis, cependant, la longue période pendant laquelle on a enregistré des taux d'inflation assez élevés a donné lieu à une trop grande interprétation de ces données. Il faut tenir compte non seulement du maintien probable des taux de rendement passés et du fait que ces taux ont été supérieurs ou inférieurs aux niveaux concurrentiels, mais déterminer également si cette méthode de mesure est encore pertinente. Les données existantes au sujet de l'incidence de l'inflation sur les gains des sociétés indiquent que cet impact n'est pas négligeable et qu'il varie d'une société à l'autre. Par contre, le fléchissement sensible du taux d'inflation depuis le milieu de 1983 a atténué la distorsion des données relatives aux gains associés aux politiques de dépréciation ainsi que la distorsion des mesures de la valeur comptable qui découlait du cumul des valeurs faussées retenues».

Plaidoirie de la CCPA

La CCPA a fait valoir à titre individuel qu'il vaut mieux ne pas recourir à l'analyse des gains comparables car cette méthode n'est pas assez fiable étant donné les gains récents et actuels des sociétés industrielles ainsi que les incertitudes propres aux industries canadiennes. En outre, le service d'évaluation des courtiers institutionnels ne saurait donner des prévisions fiables quant aux rendements

des sociétés canadiennes en raison d'une erreur systématique par excès. Par conséquent, d'après l'ACCP (et la CCPA), on ne devrait donner aucun poids à l'analyse des gains comparables.

3.1.2 3.1.2 Flux monétaire actualisé

Témoins de Foothills

Pour son analyse du FMA, Mme McLeod a utilisé le même échantillon de sociétés industrielles à faible risque constitué pour l'analyse des gains comparables. Cette analyse donne une fourchette de taux de croissance de 5,7 à 11,7 pour cent, pour une moyenne de 9,2 pour cent. Mme McLeod a conclu qu'étant donné que 1992 représentait un creux cyclique dans les profits des sociétés, les taux de croissance attendus des investisseurs se rapprochent de l'extrémité supérieure de la fourchette. Le rendement calculé des actions s'établit à 2,62 pour cent.

Si l'on combine le rendement des actions et les taux estimatifs de croissance, on obtient un taux de rendement exigé par les investisseurs («TRI») d'au moins 11,5 pour cent. Pour s'assurer que Foothills peut attirer des capitaux sans que son intégrité financière en souffre, Mme McLeod a rajusté à la hausse le TRI afin de compenser les effets des contraintes du marché et les coûts liés à l'émission de nouvelles actions. Ce rajustement est fondé sur le coût réel d'émission des nouvelles actions pour un large éventail de 72 sociétés canadiennes. Selon l'étude menée par Mme McLeod, il y a lieu de rajuster le coût minimum du capital de Foothills suffisamment pour que le ratio valeur marchande-valeur comptable soit d'au moins 1,1 à 1,5. Si l'on tient compte de cet objectif, et si l'on applique un ratio de distribution de 66 2/3 pour cent et un TRI de 11,5 pour cent, on obtient une fourchette de rendements des actions ordinaires de 12,25 à 12,50 pour cent.

Pour l'estimation du facteur de croissance, M. Sherwin et Mme McShane ont tenu pour acquis que le taux de croissance du rendement des actions attendu par les investisseurs est à un peu près égal au taux de 9 pour cent enregistré au cours du dernier cycle économique. Pour estimer le rendement des actions pour 1993, ils ont utilisé le rendement du premier trimestre de 1993 redressé du taux de croissance. En combinant le taux estimatif de croissance de 9,0 pour cent et le rendement rajusté des actions de 2,8 pour cent, ils ont obtenu un coût minimum de 11,8 pour cent, taux qui a été ramené à 11,5 pour cent pour tenir compte du risque moindre de Foothills. Pour obtenir un ratio valeur marchande-valeur comptable de 115 pour cent, le coût minimum de 11,5 pour cent a été rajusté à la hausse, soit à 12,6 pour cent.

M. Sherwin et Mme McShane ont donné peu de poids à la technique du FMA parce que cette méthode ne donne pas une mesure objective des attentes des investisseurs quant à la croissance des taux de rendement et que son application est donc hautement subjective.

Témoignage de l'ACPP et de la CCPA

Dans sa preuve écrite, M. Waters a présenté une analyse du FMA, mais il n'a donné aucun poids aux résultats obtenus parce que selon lui, ces résultats n'étaient pas fiables.

3.1.3 3.1.3 Prime de capital-risque

Témoins de Foothills - Mme McLeod

Se fondant sur quatre différentes études visant à quantifier la prime de risque demandée par

les investisseurs sur les actions ordinaires par rapport aux autres moyens de placement, Mme McLeod a conclu que les taux de rendement des actions sur de longues périodes sont supérieurs de 5,0 à 7,0 pour cent aux rendements des obligations à long terme du gouvernement. Comme les rendements des actions ordinaires sur le marché canadien ont chuté depuis 1987, Mme McLeod a donné plus de poids aux études qui mesurent les rendements des actions ordinaires et les primes de risque du marché canadien jusqu'à 1987 et ceux du marché américain jusqu'en 1992.

Mme McLeod a fait remarquer qu'un rajustement à la baisse s'impose pour refléter les risques moindres de Foothills par rapport au portefeuille de marché. À son avis, une prime de capital-risque supérieure de 300 à 350 points au rendement des obligations à long terme du gouvernement du Canada est appropriée actuellement pour un gazoduc présentant les risques d'affaires de Foothills.

En ajoutant une prime de capital-risque de 300 à 350 points de base au taux de rendement de 8,2 pour cent des obligations à long terme du gouvernement du Canada pour 1993, Mme McLeod a estimé que le taux de rendement requis se situait entre 11,2 et 11,7 pour cent. Si l'on redresse cette donnée comme dans le cas de l'analyse du FMA pour tenir compte de l'incidence des contraintes du marché et des coûts liés à l'émission de nouvelles actions, on obtient un rendement du capital-actions ordinaire de Foothills se situant entre 12,0 et 12,5 pour cent.

Témoins de Foothills - M. Sherwin et Mme McShane

M. Sherwin et Mme McLeod ont réalisé quatre études différentes de la prime de risque : deux d'entre elles étaient fondées sur la technique du FMA et les deux autres, sur les primes de risque historiques.

Dans la première étude, M. Sherwin et Mme McShane ont eu recours à l'analyse de régression multiple en utilisant les taux d'intérêt et les bêtas calculés sur cinq ans comme variables indépendantes, et la prime de capital-risque annuelle, comme variable dépendante. Le bêta le plus récent pour les cinq services publics échantillonnés (période de cinq ans se terminant à la fin de 1992) était de 0,42. Si l'on retient un bêta reflétant le point milieu des valeurs de 1991 et de 1992 (0,37) et un rendement prévu de 8,25 pour cent des obligations à long terme du Canada, la prime de risque est de 4,1 pour cent.

Une autre étude de la prime de risque fondée sur le FMA a été réalisée avec le même échantillon de services publics, mais avec une mesure différente des taux de croissance auxquels les investisseurs s'attendaient. Les primes de risque calculées (coût du FMA moins le rendement moyen des obligations à long terme du Canada du trimestre correspondant) ont alors été appliquées aux rendements des obligations à long terme du Canada selon la méthode de régression. Les résultats obtenus ont indiqué une prime requise de 4,2 pour cent si le rendement des actions est de 8,25 pour cent.

En résumé, les résultats des deux études fondées sur le FMA ont indiqué une prime de risque d'au moins 4,0 pour cent, à un taux de rendement des actions de 8,25 pour cent.

Pour leur troisième étude de la prime de risque, M. Sherwin et Mme McShane ont fourni les résultats de trois études qui mesuraient les primes historiques de capital-risque. En estimant la prime du marché requise à partir des écarts historiques, ils ont conclu que les investisseurs exigeraient de manière raisonnable une prime du marché d'au moins 4,5 pour cent fondée sur les rendements enregistrés et qu'ils sont plus susceptibles de s'attendre à une prime minimale de 5,0 pour cent dans la

conjoncture économique actuelle.

M. Sherwin et Mme McShane ont retenu trois facteurs (bêtas, écarts-types et rendements des actions sur le marché) pour rajuster la prime de risque du marché en fonction du risque moindre de Foothills. À leurs avis, un rajustement à la baisse d'environ 30 pour cent est approprié dans le cas de Foothills. En se fondant sur une prime de risque du marché de 5,0 pour cent, on obtient une prime de 3,5 pour cent pour la société si le ratio du capital-action ordinaires est de 35 pour cent.

La quatrième et dernière analyse de la prime de risque utilisée par M. Sherwin et Mme McShane consistait à examiner directement les écarts enregistrés entre les rendements des actions des services publics et les rendements des obligations du gouvernement. Comme les services publics sont plus stables que les autres entreprises, les rendements obtenus sont plus susceptibles de se rapprocher des attentes des investisseurs que les rendements des entreprises à risques plus élevés comme celles des secteurs du pétrole et du gaz, des métaux, des minéraux et autres. Compte tenu des tendances sur le plan des risques comparatifs des services publics, les investisseurs s'attendraient à une prime minimale de 3,5 pour cent dans le cas d'un service public à faible risque, d'après les données réunies.

M. Sherwin et Mme McLeod ont conclu que la prime de risque pour Foothills, si le ratio du capital-actions ordinaire est de 35 pour cent, se situe entre 3,5 et 4,0 pour cent. Dans leur preuve additionnelle et leur réplique, les deux témoins-experts ont abaissé à 8,0 pour cent leur prévision originale du rendement des obligations à long terme qui était de 8,25 pour cent. Selon eux, ce rajustement à la baisse ne commandait pas une révision de leur estimation de la prime de risque et, en additionnant la valeur médiane de la fourchette, soit 3,75 pour cent, au rendement prévu des obligations à long terme du Canada, soit 8 pour cent, ils ont obtenu une estimation du rendement minimum des actions ordinaires de 11,75 pour cent. Ils ont recommandé un rajustement au titre de la marge de manoeuvre de financement pour obtenir un ratio valeur marchande-valeur comptable de 115 pour cent, d'où le rendement requis du capital-actions ordinaire de 12,8 pour cent.

Critique par l'ACPP et la CCPA de l'analyse de la prime de capital-risque de M. Sherwin et de Mme McLeod

M. Waters a exprimé plusieurs préoccupations au sujet des analyses de la prime de risque faites par M. Sherwin et Mme McLeod. Premièrement, il estimait que les deux groupes d'analyses étaient contradictoires en soi. Il a fait remarquer que dans le premier jeu d'analyses, on a jugé le facteur «bêta» pertinent en raison du fléchissement prolongé de la prime de risque depuis 1982, mais dans le deuxième groupe d'analyses, les primes de risque réalisées sur une longue période qui ont été utilisées n'ont pas été redressées en fonction de cette chute prolongée.

D'après M. Waters, la prime de risque n'a pas vraiment fléchi comme M. Sherwin et Mme McLeod l'ont laissé entendre. Les résultats obtenus prouvent plutôt que les primes calculées ne sont pas surestimées parce que les valeurs calculées pour les années précédentes sont compensées par les valeurs plus réalistes d'après 1982.

M. Waters a également fait part de ses préoccupations au sujet du nombre peu élevé d'observations qui a été utilisé dans l'analyse de régression. Aussi, l'inclusion des données visant la période s'étendant de la fin des années 70 au début des années 80 - période pendant laquelle les taux d'intérêt étaient élevés - peut donner lieu à des prévisions erronées. M. Waters a également mis en doute la fiabilité des résultats de l'analyse de régression et les déductions en découlant, vu l'instabilité des

estimations des paramètres de régression. Selon lui, l'inclusion de la variable bêta n'est pas significative en plus d'être trompeuse.

Concernant les deux dernières analyses de la prime de risque, M. Waters a fait valoir qu'on devrait donner tout le poids à la valeur bêta en rajustant à la baisse la prime de risque du marché pour refléter le risque moindre des services publics par rapport aux actions ordinaires en général, ce qui signifie une réduction de quelque 60 à 65 pour cent au lieu du rajustement à la baisse recommandé par M. Sherwin et Mme McLeod (30 pour cent).

Témoignage de l'ACPP et de la CCPA - M. Waters

M. Waters a estimé les primes de capital-risque pour trois différents groupes de sociétés, soit pour le marché boursier canadien dans son ensemble, les entreprises autres que les services publics au risque le moins élevé et les services publics au risque le moins élevé. En se fondant sur les résultats de cinq études sur les taux de rendement qu'auraient pu procurer, entre 1920 et 1992, les investissements dans les portefeuilles d'actions ordinaires canadiennes et les placements dans les obligations à long terme, M. Waters a déterminé que la prime de capital-risque exigée par les investisseurs pour l'ensemble du marché boursier se situait entre 4,0 et 4,5 pour cent. Il a accordé le plus d'importance au fait que la prime moyenne du marché canadien, de 1926 à 1992, était de 3,7 pour cent. Les résultats supérieurs (5,4 pour cent) obtenus dans le cas du marché américain pour la même période, ainsi que la prime de 4,3 pour cent du marché boursier canadien pour la période de 1950 à 1992, ont amené le témoin-expert à utiliser une valeur de 4,5 pour cent.

M. Waters a conclu que les risques courus par les services publics les plus sûrs n'est au plus que 50 pour cent du risque calculé pour l'ensemble du marché boursier. Cela suppose une prime de risque de 2,25 pour cent pour les services publics les plus sûrs. En rajustant de 25 à 50 points de base la prime de risque associée aux actions de Foothills, on obtient pour celle-ci une prime de capital-risque se situant entre 2,5 et 2,75 pour cent.

M. Waters a prévu que le rendement des obligations à long terme pour 1993 se situerait entre 7,75 et 8,0 pour cent. Il a utilisé le rendement à long terme des obligations (30 ans) qui figure dans le *Globe and Mail*. D'après ce témoin-expert, les obligations dont les rendements sont indiqués dans le *Globe and Mail* ont des taux d'intérêt qui se rapprochent davantage des rendements actuels que le rendement moyen, sur une période de dix ans, des obligations figurant dans la *Revue de la Banque du Canada*. Pour parvenir à un taux équitable de rendement pour les détenteurs d'actions ordinaires de Foothills, M. Waters a ajouté une marge de sécurité («cousin») de 25 à 30 points, d'où sa fourchette de rendements équitables des actions ordinaires de 10,5 à 11,0 pour cent estimée en fonction des résultats de l'analyse de la prime de capital-risque.

Critique par Foothills de l'analyse de la prime de risque de M. Waters

M. Sherwin et Mme McShane se sont dits en désaccord avec l'analyse faite par M. Waters parce qu'à leur avis, cette analyse ne visait pas à quantifier le lien entre les taux d'intérêt et le coût du capital-actions ordinaire. Ayant conclu à l'inexistence de ce lien, M. Waters s'est fié exclusivement aux rendements antérieurs des actions sur de longues périodes pour estimer les rendements attendus par les investisseurs. Du point de vue de M. Sherwin et de Mme McShane, le fait de se baser sur les taux de rendement antérieurs ne permet pas de fournir une mesure exclusive ou fiable du coût du capital-actions.

Selon M. Sherwin et de Mme McShane, le rajustement de 50 pour cent que M. Waters a appliqué à la prime de risque du marché prévue pour les services publics les plus sûrs est excessif car il est axé uniquement sur des mesures de la volatilité des prix et des gains. Même s'il s'agit de facteurs pertinents, on devrait également donner du poids soit à l'écart-type des rendements enregistrés soit aux rendements obtenus par les investisseurs des services publics.

3.1.4 3.1.4 Résultats des analyses des experts

Les trois analyses effectuées par Mme McLeod ont donné une fourchette de rendements de 12,0 à 12,5 pour cent. D'après Mme McLeod, l'analyse de la prime de capital-risque est celle qui reflète le plus fidèlement les conditions actuelles des marchés financiers, ce qui justifie qu'on lui accorde la plus grande importance à ce moment-ci. Donnant un certain poids aux trois analyses mais accordant la priorité à l'analyse de la prime de capital-risque, elle a conclu que le rendement approprié des actions se situe à l'extrémité supérieure de la fourchette.

Donnant un poids de 60 pour cent à l'analyse de la prime de risque, de 30 pour cent à l'analyse des gains comparables et de 10 pour cent à l'analyse du FMA, M. Sherwin et Mme. McShane ont fixé à 12,625 pour cent le taux équitable de rendement des actions ordinaires pour Foothills.

M. Waters a déposé des éléments de preuve sur les raisons pour lesquelles l'analyse des gains comparables n'est pas susceptible de donner des renseignements utiles pour calculer le coût approprié du capital pour Foothills. M. Waters n'a pas tenu compte de sa propre analyse du FMA parce que selon lui, les résultats ne sont pas fiables à ce moment-ci. Il a recommandé finalement un rendement des actions de 10,5 à 11,0 pour cent en se fondant sur son analyse de la prime de risque qui, comme l'ont fait les autres témoins-experts de la présente instance, a été appliquée au rendement prévu des obligations.

3.2 3.2 Opinion de l'Office

L'Office est d'avis qu'à la lumière des conditions récentes et actuelles des marchés financiers, ni l'analyse du FMA ni la méthode des gains comparables ne donnent des résultats fiables à l'heure actuelle. Par contre, l'Office fait remarquer que celles-ci peuvent néanmoins s'avérer utiles dans des conditions économiques futures différentes.

L'Office juge qu'en l'espèce, l'analyse de la prime de risque est utile pour évaluer les rendements requis par les investisseurs. En outre, il lui semble qu'aux fins de cette analyse, il vaut mieux utiliser les obligations à long terme dont les rendements nominaux se rapprochent le plus des rendements réels actuels. Selon M. Waters les obligations d'une durée de 30 ans utilisées par le Globe and Mail se comparent davantage à cette norme que ne le font les obligations à long terme utilisées dans la Revue de la Banque du Canada.

Les rendements des obligations à long terme ont fléchi depuis le 25 mars 1993, date à laquelle l'Office a délivré l'ordonnance TG1-1-93 pour rendre provisoires les droits alors perçus par Foothills. Du 25 mars 1993 au 31 août 1993, date de clôture de l'audition de témoignages, la moyenne des taux de rendement a été de 7,9 pour cent. Depuis, les obligations à long terme ont affiché des taux de rendement d'environ 7,5 pour cent. L'Office estime donc que le taux de rendement des obligations à long

terme de 1993 qu'il convient d'utiliser pour l'analyse de la prime de capital-risque, dans le cadre de la présente instance, est de 7,75 pour cent.

Les primes de capital-risque du marché évaluées par les témoins-experts se situent entre 4,5 pour cent (M. Waters) et 7,0 pour cent (extrémité supérieure de la fourchette de Mme McLeod). L'Office constate que M. Sherwin et Mme McShane ont calculé une prime de capital-risque s'établissant à 5,0 pour cent. Se fondant sur ces estimations et sur le fait que Mme McLeod retient apparemment l'extrémité inférieure de sa fourchette, soit 5 pour cent, l'Office juge que la prime de risque du marché boursier canadien, telle qu'elle est représentée par le TSE 300, se situe entre 4,5 et 5 pour cent.

La dernière étape de l'analyse de la prime de capital-risque consiste à rajuster la prime en fonction du risque moindre de Foothills par rapport à l'ensemble du marché. M. Waters a estimé que la prime de risque applicable à Foothills se situe donc entre 2,50 et 2,75 pour cent, soit environ 60 pour cent de la prime calculée pour l'ensemble du marché. Mme McLeod a estimé que la prime de risque pour Foothills devait être de 300 à 350 points de base, soit de 60 à 70 pour cent de la prime de marché de 500 points de base. M. Sherwin et Mme McLeod ont estimé que cette prime devait se situer entre 350 et 400 points de base, soit l'équivalent de 70 à 80 pour cent de la prime du marché boursier dans son ensemble.

L'Office fait remarquer que les actions ordinaires de Foothills ne sont pas vendues sur les marchés boursiers, ce qui complique l'estimation des risques de marché de la société. Selon l'Office, si l'on se fonde sur la preuve produite dans le cadre de la présente instance au sujet des risques d'affaires et si l'on tient compte des facteurs de risque statistiques pour les autres services publics à faible risque qui ont été appliqués par tous les experts-témoins, on peut affirmer que Foothills est beaucoup moins à risque que le marché en moyenne. Si l'on tient compte de l'incertitude caractérisant les risques d'investissement globaux associés à Foothills, l'Office juge que pour la société, une prime de risque de l'ordre de 275 à 300 points de base est appropriée.

L'Office juge également que Foothills doit être dans une position financière suffisamment solide pour avoir accès à d'autres sources de financement de la dette, y compris la dette à long terme. À son avis, Foothills est considérée à juste titre comme une société indépendante qui doit disposer d'une marge de manoeuvre suffisante pour être en mesure de financer ses opérations courantes ainsi que les projets d'agrandissement de son réseau. L'Office fait remarquer que les marchés de la dette sont favorables actuellement, mais que cette situation pourrait changer. Cependant, la présente décision devrait idéalement être valide jusqu'à ce que l'on observe des changements sensibles sur les marchés financiers. Par conséquent, l'Office est d'avis que le taux autorisé de rendement des actions de Foothills devrait être établi en fonction d'une évolution imprévue des marchés financiers et que la marge de sécurité devrait être de 75 points de base.

À la lumière de ce qui précède, l'Office estime que le taux de rendement du capital-actions ordinaire de Foothills devrait être de 11,50 pour cent.

Décision

L'Office approuve un taux de rendement du capital-actions ordinaire de 11,50 pour cent pour Foothills.

Chapitre 4

Dispositif

Les chapitres qui précèdent ainsi que les ordonnances AO-TG-12-4-82 et TG-2-93 constituent nos décisions et nos motifs de décisions relativement à cette affaire.

R. Illing
Membre président

R. Priddle
Membre

Calgary (Alberta)
Novembre 1993

4.1 4.1 Opinion dissidente de M. R.L. Andrew

Je ne suis pas d'accord avec la décision majoritaire concernant le ratio du capital-actions ordinaire établi pour Foothills. C'est pourquoi la majorité n'a pas donné assez de poids aux analyses comparatives des risques des gazoducs que diverses parties ont présentées dans le cadre de l'audience. En outre, je suis d'avis que l'opinion majoritaire n'est pas équitable parce que le ratio autorisé diffère de ceux qui ont été approuvés pour des gazoducs présentant les mêmes risques, pour une période semblable. En dernier lieu, je pense qu'un ratio du capital-actions ordinaire de 28 pour cent ne donnera peut-être pas à Foothills la latitude voulue pour gérer sa dette comme bon lui semble.

L'opinion majoritaire au sujet du ratio du capital-actions ordinaire de Foothills repose sur l'hypothèse voulant que les risques d'affaires d'un gazoduc devraient constituer un facteur déterminant dans l'établissement de la structure du capital de celui-ci. Deux principaux intervenants à l'instance - l'ACPP et la CCPA - ont indiqué que l'évaluation des risques d'affaires de Foothills doit reposer sur deux comparaisons: une comparaison historique qui consiste à évaluer les risques actuels par rapport aux risques qui existaient en 1984 et en 1986, et une autre qui consiste à comparer les risques de Foothills à ceux des autres gazoducs canadiens. L'opinion majoritaire retient la première, mais elle n'accorde que peu d'importance à la deuxième.

Pour la comparaison historique, il est important de mettre la structure du capital de Foothills en perspective. En 1979, l'Office a fixé à 25 pour cent, plus ou moins 5 pour cent, le ratio du capital-actions de la société. Ce ratio, qui a été de 28 pour cent en moyenne au cours des cinq dernières années, est demeuré inchangé jusqu'à maintenant. D'après la preuve produite, l'établissement initial de la structure du capital de Foothills a tenu beaucoup au fait qu'il s'agissait d'un pipeline réglementé faisant partie d'une entreprise plus vaste qui avait besoin de mécanismes de financement uniques et à court terme. En outre, la preuve déposée démontre clairement que les risques de la société ont fluctué de façon marquée au cours des 15 ans d'histoire de cette dernière. Toutes les parties à l'instance ont convenu que Foothills est devenue un gazoduc entièrement opérationnel axé sur le marché ou, autrement dit, un gazoduc comparable aux quatre autres grands gazoducs canadiens axés sur les exportations. À mon avis, aux fins du calcul des droits exigibles, il devrait être traité de la même façon que les autres grands gazoducs orientés vers les marchés d'exportation.

Dans les décisions prises à l'endroit de Foothills en 1984 et 1986, l'Office a constaté, à la lumière de la preuve produite par la société et les intervenants, que les risques d'affaires de Foothills étaient supérieurs à ceux de TCPL, mais au lieu de modifier la structure financière en conséquence, il a plutôt établi le taux de rendement des actions de Foothills à 50 points de base au-dessus de celui qu'il avait approuvé pour TCPL en 1984 et 1986 également. Il convient de souligner que Foothills n'a probablement pas demandé un ratio du capital-actions ordinaires supérieur à ce moment-là car cela aurait eu pour effet de rendre ses droits relativement élevés encore moins compétitifs à une époque où elle pouvait difficilement se permettre de le faire. Par conséquent, même si je partage l'opinion majoritaire selon laquelle les risques d'affaires actuels de Foothills sont moins élevés qu'en 1984 ou 1986, j'estime que la comparaison est injuste. Les risques d'affaires de Foothills ont probablement atteint un sommet au milieu des années 1980 et le ratio du capital-actions ordinaires n'a pas été majoré à ce moment-là pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture. Établir la structure du capital d'une société en se fondant uniquement sur l'analyse des risques d'affaires depuis le milieu des années

1980, tout en faisant abstraction de ce qui est arrivé aux autres gazoducs pendant cette période, consiste selon moi à ne montrer qu'un côté de la médaille, le revers étant l'analyse comparative.

L'opinion majoritaire donne peu de poids à l'autre analyse mise de l'avant par les parties à l'audience, l'analyse comparative des risques des gazoducs. La présente décision a été fondée sur la constatation de l'absence d'éléments de preuve utiles ainsi que sur la crainte que l'analyse comparative donne lieu à la circularité de la preuve déposée dans le cadre des audiences tenues par l'Office. Je reconnais que la preuve relative aux risques d'affaires comparatifs des gazoducs, si volumineuse qu'elle soit, est loin d'être exhaustive ou utile. Bon nombre d'éléments sont anecdotiques et bon nombre sont incomplets.

Toutefois, même si l'argument avancé - la circularité de la preuve dans les décisions en matière de réglementation - a un certain fondement théorique, il est éclipsé par ce qui ressort vraiment. Les parties à la présente instance ont jugé pertinentes les comparaisons entre les gazoducs. Toutes les parties ont déposé des éléments de preuve et consacré beaucoup de temps à cette question pendant le contre-interrogatoire. D'ailleurs, à la lecture de la transcription des témoignages, on constate que l'Office a également posé des questions sur le sujet. En outre, les décisions antérieures de l'Office ou d'autres organismes de réglementation établissent clairement un précédent, à savoir que les comparaisons entre gazoducs constituent des éléments importants, voire essentiels, des décisions visant la structure financière des sociétés réglementées. Dans les faits, les gens font ces comparaisons pour en arriver à des décisions ou pour faire valoir des arguments et ce, parce qu'ils souhaitent traiter les sociétés réglementées d'une manière impartiale et équitable tout en fixant des droits justes et raisonnables. Les gazoducs de ce pays ne sont pas des monopoles au sens classique du terme. Ils rivalisent les uns avec les autres pour obtenir des capitaux et pour réaliser des projets d'agrandissement. Leur capacité de produire des profits et d'attirer des capitaux est importante, bien sûr, dans cette compétition. C'est d'ailleurs pour ces raisons que les comparaisons entre les gazoducs sont pertinentes.

Comme je l'ai déjà souligné, la preuve relative aux risques du marché courus par chaque grand gazoduc canadien était faible. En l'absence de données exhaustives comparant les risques d'affaires de tous les gazoducs réglementés par l'Office, il est difficile de faire une comparaison raisonnable des risques d'affaires de Foothills avec ceux des autres gazoducs qui desservent des marchés d'exportation. À mon avis, il n'est pas établi clairement que les risques d'affaires de Foothills sont sensiblement différents de ceux de TCPL, ANG ou NOVA, gazoducs qui ont tous un ratio du capital-actions ordinaires de 30 pour cent. En fait, M. Waters a exprimé la même opinion quand il a déclaré que tous les gazoducs courent essentiellement le même risque et que, de toute évidence, selon lui ce risque est presque nul.

L'Office doit faire preuve d'équité en faisant en sorte d'établir un équilibre entre les intérêts des payeurs de droits et ceux des sociétés pipelinières.

L'Office doit faire preuve d'équité en faisant en sorte d'établir un équilibre entre les intérêts des payeurs de droits et ceux de la société pipelinière. Pour 1993, il a accordé à TCPL et à Westcoast un ratio présumé du capital-actions ordinaires de 30 pour cent et 35 pour cent, respectivement, ainsi qu'un rendement des actions ordinaires de 12,25 pour cent. Récemment, la Alberta Public Utility Board (APUB), qui réglemente la société NOVA, a établi la structure financière de celle-ci en approuvant un ratio du capital-actions ordinaire de 30 pour cent et un taux de rendement des actions ordinaires de 11,75 pour cent. ANG, un autre grand gazoduc canadien, mène ses activités avec un ratio du

capital-actions ordinaires de 30 pour cent et un taux de rendement de 12 pour cent pour 1993. Même si ces écarts peuvent s'expliquer par les différences entre les dates des audiences respectives et entre les méthodes de conception des droits (formule de l'année d'essai à venir comparée à la tarification fondée sur le coût total du service), cet argument sonne creux si l'on tient compte de l'utilisation répandue des comptes de report. En bout de piste, le résultat final doit satisfaire au critère de l'équité. La décision majoritaire en l'espèce donne à Foothills une structure financière dans laquelle le ratio présumé du capital-actions ordinaire est inférieur de 2 pour cent à ceux de TCPL, ANG et NOVA et le taux de rendement pour 1993 (et les années subséquentes) est inférieur de 75 points de base à celui de TCPL et de 50 points de base à celui d'ANG. Cela se traduit par la perte de plusieurs millions de dollars de recettes pour Foothills et, à mon avis, cette décision est inéquitable.

Il faut également examiner la question de l'équité en rapport avec les payeurs de droits. Dans le cadre de la présente instance, Foothills a demandé un ratio présumé du capital-actions ordinaire de 35 pour cent et un taux de rendement de ce capital de 12,5 pour cent. Les experts financiers de la société ont indiqué que cette structure financière s'imposait pour que Foothills obtienne une cote A de la part des organismes d'évaluation des obligations et puisse ainsi avoir accès au marché des obligations et non seulement aux institutions prêteuses. À mon avis, la preuve déposée ne saurait justifier l'approbation de la demande de Foothills. Les droits calculés en fonction de cette structure du capital excéderaient de beaucoup les avantages potentiels (et quelque peu intangibles) qui découleraient du financement par l'émission d'obligations.

Par contre, à la lumière de la preuve présentée pendant l'audience, le ratio actuel du capital-actions ordinaire de Foothills incommoderait les créanciers bancaires de Foothills. Les conseillers financiers de la société se sont déjà prononcés contre le recours au marché des obligations en partie, semble-t-il, parce que la composante «actions» de la structure financière était trop faible. De toute évidence, Foothills a besoin d'accroître son ratio du capital-actions ordinaire pour répondre aux exigences de ses créanciers bancaires et pour avoir accès au marché des obligations. À mon avis, un ratio de 30 pour cent serait le minimum requis pour garantir à Foothills la marge de manoeuvre voulue et lui assurer l'accès à d'autres marchés de la dette. L'écart entre les coûts annuels du service associés à un ratio de 30 pour cent (ce que je propose) et au ratio de 28 pour cent adopté par la majorité à la présente instance est d'environ 1,8 million de dollars. Cet écart pourrait être compensé en partie si le ratio plus élevé que je propose donnait à Foothills accès au marché des obligations et si la société décidait d'aller de l'avant. Si Foothills remplaçait une partie de son capital emprunté actuel par des obligations à long terme et si les taux d'intérêt augmentaient par la suite, les frais d'intérêts inclus dans le coût du service seraient inférieurs à ceux qui sont associés au mécanisme de financement actuel.

De façon implicite, M. Waters et la majorité défendent la théorie qui consiste à accroître (ou à abaisser) par petites tranches le ratio du capital-actions ordinaire dans l'espoir que la décision prise assure un juste équilibre entre les exigences conflictuelles des payeurs de droits et de la société pipelinère. Si la structure du capital établie ne donne pas à Foothills la marge de manoeuvre voulue, il se peut que la société revienne à la charge l'an prochain. À mon avis, l'Office ne devrait pas donner des directives à Foothills sur la façon d'administrer ses finances, ce qu'elle fait justement par le biais de la structure financière établie. Si les marchés financiers jugent trop bas le ratio présumé du capital-actions ordinaires fixé par l'Office (28 pour cent), la société aura moins d'options de financement. En dernier lieu, j'estime que Foothills est la mieux placée pour décider de la gestion de ses opérations et elle devrait avoir la liberté d'action voulue.

Pour les motifs invoqués ci-dessus, à la lumière de la preuve déposée et par souci d'équité, je suis d'avis qu'un ratio présumé du capital-actions ordinaire de 30 pour cent est justifié pour Foothills.

Je suis d'accord avec l'opinion majoritaire au sujet du rendement du capital-actions de 11,5 pour cent, et cette opinion est fondée, bien sûr, sur un ratio du capital-actions ordinaire de 30 pour cent. Cependant, pour arriver à ce taux de rendement de 11,5 pour cent, je procèderais légèrement différemment de la majorité à l'instance. D'abord, j'estimerais le taux prévu de rendement des obligations à long terme du Canada qu'il convient d'utiliser dans l'analyse de la prime de capital-risque, en l'occurrence 7,75 pour cent. Ensuite, j'additionnerais la prime de risque calculée à ce taux de rendement des obligations. La prime de capital-risque dépend de plusieurs facteurs. Le premier facteur est le taux de rendement actuel des obligations. Un taux plus faible sous-entend une prime plus élevée même si ce lien de cause à effet n'a pas été adéquatement défini. Le deuxième facteur serait le risque de la société par rapport au marché. Le redressement en fonction des aléas financiers serait un autre facteur pertinent et particulièrement important pour Foothills qui n'est pas réglementée selon la formule de l'année d'essai à venir et pour laquelle une décision de l'Office peut s'appliquer à une longue période. Selon moi, la prime de capital-risque appropriée pour Foothills se situe entre 3,5 et 4,5 pour cent. Si l'on retient l'extrémité inférieure de ma fourchette et si l'on additionne le taux de rendement des obligations à long terme, on obtient un taux de rendement des actions ordinaires de 11,50 pour cent.

En terminant, j'aimerais faire une observation générale au sujet des audiences sur les droits, à la lumière de mon expérience à la présente instance. J'ai l'impression que les parties opposées font témoigner des experts qui ont tendance à exagérer leur position (surestimation ou sous-estimation) quant à la structure du capital et au taux de rendement. Cela me rappelle les négociations collectives traditionnelles où la décision finale est censée se situer quelque part au milieu des deux positions extrêmes. Dans cette analogie, l'Office agit en qualité d'arbitre, mais contrairement à ce qui se passe dans le cadre des négociations collectives, on ne sait pas au juste si les parties ont épuisé toutes les solutions possibles avant de renvoyer l'affaire à l'arbitre désigné, en l'occurrence l'Office. J'ose espérer que pour les audiences futures comme celle-ci, on puisse trouver d'autres mécanismes de règlement des différends. Cependant, cette question n'a pas été abordée à la présente audience et déborde donc le cadre de cette décision.

R. L. Andrew
Membre

Calgary (Alberta)
Novembre 1993

Annexe I

Ordonnance AO-12-TG-4-82

AO-12-TG-4-82

Relativement À la Loi sur l'Office national de l'énergie («la Loi») et à ses Règlements d'application, ainsi qu'à la Loi sur le pipe-line du Nord; et

RELATIVEMENT aux droits et aux tarifs exigibles par Foothills Pipe Lines Ltd. («Foothills») et ses filiales Foothills Pipe Lines (Alta.) Ltd., Foothills Pipe Lines (South B.C.) Ltd. et Foothills Pipe Lines (Sask) Ltd. («ses filiales») dans le cadre de l'exploitation des installations construites au préalable dans les zones 6 et 9, et relativement à d'autres questions connexes; et

DEVANT l'Office le 4 novembre 1993.

ATTENDU QUE l'Office a délivré l'ordonnance TG-4-82, dans sa version modifiée, et l'ordonnance TG-6-81, dans sa version modifiée, pour prescrire les droits que Foothills et ses filiales peuvent exiger, chaque mois, pour le gaz qu'elles transportent dans leurs installations construites au préalable situées dans les zones 6 à 9;

ATTENDU QUE l'Office a délivré, le 25 mars 1993, l'ordonnance TG-1-93 par laquelle il rend provisoires les droits de Foothills et approuve les droits applicables au service interruptible, à titre provisoire;

ATTENDU QUE, le 30 avril 1993, l'Office a délivré l'ordonnance RH-1-93 pour signifier son intention de tenir une audience publique concernant les questions relatives aux droits et aux tarifs de Foothills qui sont énoncées dans l'ordonnance RH-1-93;

ATTENDU QUE Foothills a déposé sa demande du 28 mai 1993 en vue de la délivrance d'ordonnances concernant les questions relatives à ses droits et ses tarifs qui sont énoncées dans l'ordonnance RH-1-93;

ATTENDU QUE l'Office, après avoir tenu une audience publique conformément aux dispositions de l'ordonnance RH-1-93 et entendu toutes les parties intéressées, ayant tranché certaines questions relatives aux droits et aux tarifs exigibles par Foothills;

ATTENDU QUE l'Office, après avoir instruit la preuve et les mémoires, et avoir constaté que les droits exigibles par Foothills conformément à la présente ordonnance sont justes et raisonnables;

IL EST ORDONNÉ QUE :

La version modifiée de l'ordonnance TG-4-82 est modifiée comme suit :

1. Ajout de l'alinéa suivant au paragraphe 1 :

«(f) les motifs de décision de novembre 1993, consécutifs à l'audience publique tenue conformément à l'ordonnance RH-1-93».

2. Le paragraphe 4 de la version modifiée de l'ordonnance TG-4-82 est modifié comme suit et entre en vigueur le 25 mars 1993 :

«4. Aux fins du calcul des droits à exiger pour l'acheminement du gaz naturel par les installations construites au préalable chaque mois, Foothills calcule son coût du service pour le mois visé conformément aux modalités prévues au tarif de transport du gaz -Phase I, modifiées au besoin par la présente ordonnance, et comprenant :

- (a) un rendement des actions de 11,5 pour cent,
- (b) l'impôt sur le revenu calculé selon la méthode de l'impôt exigible,
- (c) le cas échéant, les montants recalculés approuvés par l'Office en vertu du paragraphe 3, et
- (d) le ratio réel du capital-actions de la structure financière de chaque zone d'exploitation, ratio qui ne doit pas excéder 28 pour cent, en moyenne, chaque année civile.

3. Le paragraphe 8 de la version modifiée de l'ordonnance TG-4-82 est modifié comme suit et entre en vigueur le 25 mars 1993:

«8. Sous réserve du dépôt, d'une manière acceptable par l'Office, des documents énumérés aux alinéas g) et j) à l)(i) inclusivement du paragraphe 3, Foothills peut inclure dans le coût du service des installations construites au préalable pour les zones 6 à 9, les montants relatifs à l'amortissement et au rendement des dépenses préliminaires liées à la canalisation principale jusqu'au 31 décembre 1981. À moins d'un avis contraire de l'Office, ces montants comprennent l'amortissement, à un taux de 2 pour cent, du montant approuvé par l'Office jusqu'à ce que le solde non amorti corresponde au solde qui aurait été accumulé si le montant approuvé par l'Office avait été amorti à un taux de 3 pour cent depuis le début, plus le taux de rendement des actions ordinaires en vigueur et autorisé par l'Office multiplié par le solde non amorti du même montant. En outre, la provision pour l'impôt sur le revenu incluse dans le calcul du coût du service des installations construites au préalable ne doit pas augmenter par suite de l'inclusion des montants relatifs aux dépenses préliminaires liées à la canalisation principale, sans égard aux modalités de calcul de la provision (impôt normalisé ou impôt exigible). L'amortissement et le rendement des dépenses préliminaires liées à la canalisation principale prennent fin le 1er novembre 2000 à moins d'une directive contraire de l'Office».

Office national de l'énergie

J.S. Richardson
Secrétaire

Annexe II

Ordonnance TG-2-93

TG-2-93

Relativement À la Loi sur l'Office national de l'énergie («la Loi») et à ses Règlements d'application, ainsi qu'à la Loi sur le pipe-line du Nord; et

PAR SUITE d'une demande déposée le 30 novembre 1992, en vertu de l'article 59 de la Loi sur l'ONE, par Foothills Pipe Lines Ltd. («Foothills») et ses filiales, Foothills Pipe Lines (Alta.) Ltd. («Foothills (Alta.)»), zones 6 et 7, Foothills Pipe Lines (South B.C.) Ltd. («Foothills (South B.C.)»), zone 8, et Foothills Pipe Lines (Sask.) Ltd. («Foothills (Sask.)»), zone 9, demande déposée auprès de l'Office sous le numéro de dossier 4750-F6; et

PAR SUITE du dépôt par Foothills, en vertu des dispositions de l'ordonnance TG-10-87 de l'Office, d'un tarif pour les nouveaux droits applicables au service interruptible et exigibles du 1er avril 1993 au 31 mars 1994.

DEVANT l'Office le 4 novembre 1993.

ATTENDU QUE, le 30 novembre 1992, Foothills a déposé auprès de l'Office son budget d'exploitation et d'entretien pour 1993;

ATTENDU QUE, le 17 décembre 1992, l'Office a délivré l'ordonnance TGI-4-92 par laquelle il approuve provisoirement une partie du budget d'exploitation et d'entretien demandé;

ATTENDU QU'en vertu de l'ordonnance TG-10-87, l'Office a déposé auprès de l'Office, le 29 janvier 1992, les nouveaux droits applicables au service interruptible pour la période du 1er avril 1993 au 31 mars 1994;

ATTENDU QUE, le 12 mars 1993, l'Association canadienne des producteurs de pétrole et la Commission de commercialisation du pétrole de l'Alberta ont demandé que l'Office rende provisoires les droits de Foothills en attendant l'issue des négociations entre Foothills et les parties intéressées au sujet des questions en suspens;

ATTENDU QUE, le 25 mars 1993, l'Office a délivré l'ordonnance TGI-1-93 par laquelle il rend provisoires les droits de Foothills en vigueur ce jour-là et il approuve, à titre provisoire, les droits demandés pour le service interruptible à compter du 1er avril 1993;

ATTENDU QUE, le 30 avril 1993, l'Office a délivré l'ordonnance RH-1-93 par laquelle il enjoint Foothills de déposer une demande visant l'examen de certaines questions relatives aux droits et aux tarifs de la société, notamment son budget d'exploitation et d'entretien pour 1993 et la pertinence des droits proposés pour le service interruptible dans la zone 9 à compter du 1er avril 1993, et dans laquelle il énonce les instructions relatives à la procédure concernant une audience devant débiter le 23 août 1993 à la salle d'audience de l'Office à Calgary;

ATTENDU QUE, le 28 mai 1993, Foothills a déposé une demande conformément à l'ordonnance RH-1-93 en vue de la délivrance d'ordonnances relatives aux droits en vertu de la partie IV de la Loi sur l'ONE et de la partie II de la Loi sur le pipe-line du Nord;

ATTENDU QUE l'Office, après avoir tenu une audience publique conformément à l'ordonnance RH-1-93 et entendu toutes les parties intéressées, a tranché certaines questions relatives aux droits et aux tarifs exigibles par Foothills;

ATTENDU QUE l'Office, après avoir instruit la preuve et les mémoires, constate que les droits exigibles par Foothills conformément à la présente ordonnance sont justes et raisonnables;

IL EST ORDONNÉ QUE :

1. L'ordonnance TGI-1-93 est révoquée à la date de la présente ordonnance.
2. Foothills est autorisée à recouvrer dans les droits de la zone 8 une somme de 335 900 \$ qui représente les dépenses engagées en 1992 en sus du budget d'exploitation et d'entretien qui a été approuvé par l'Office dans l'ordonnance TG-2-92 au titre des opérations de la zone 8.
3. Les budgets d'exploitation et d'entretien visant une période de douze mois prenant fin le 31 décembre 1993 sont approuvés comme suit :

(1) Foothills (Alta.), zone 6	21 892 900 \$
(2) Foothills (Alta.), zone 7	671 711 \$
(3) Foothills (South B.C.), zone 8	3 997 500 \$
(4) Foothills (Sask.) Zone 9	9 739 600 \$

4. Foothills doit recalculer ses droits à compter de la date d'entrée en vigueur de l'ordonnance TGI-1-93 afin de traduire les changements à son coût du service autorisés par la présente ordonnance, l'ordonnance AO-12-TG-4-82 et les motifs de décision RH-1-93 de l'Office, et elle doit rajuster les factures envoyées à ses expéditeurs au moment de la prochaine facturation après réception de la présente ordonnance afin de tenir compte de l'écart entre les droits imposés en vertu de l'ordonnance TGI-1-93 et les droits révisés conformément à la présente ordonnance. Foothills doit déposer auprès de l'Office un calendrier des rajustements effectués conformément à la présente ordonnance, ainsi que les calculs à l'appui.

5. Les droits approuvés pour le service interruptible dans la zone 9 à compter du 1er avril 1993 sont les suivants :

Volet 1 (IT-1)	1,331 \$/103m3/100 km
Volet 2 (IT-2)	1,198 \$/103m3/100 km

6. Foothills doit recalculer ses factures pour le service interruptible visant la période s'étendant du 1er avril 1993 à la date de diffusion de la présente ordonnance et rembourser directement aux expéditeurs la différence entre les droits facturés conformément à l'ordonnance TGI-1-93 et les droits applicables au service interruptible autorisés au paragraphe 5 de la présente ordonnance.

OFFICE NATIONAL DE L'ÉNERGIE

J.S. Richardson
Secrétaire