



Office national de l'énergie

Motifs de décision

**Gazoduc Trans Québec &
Maritimes Inc.**

RH-2-90

Février 1991

Droits

Office national de l'énergie

Motifs de décision

relativement à

Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc.

Demande du 17 juin 1990, dans sa version
modifiée, visant les nouveaux droits exigibles
à compter du 1^{er} janvier 1991 et du 1^{er} janvier
1992

RH-2-90

Février 1991

© Ministre des Approvisionnements et Services
Canada 1991

No. du Cat. NE 22-1/1991-2F
ISBN 0-662-96641-4

Ce rapport est publié séparément dans les deux
langues officielles.

Exemplaires disponibles auprès du:

Bureau du soutien de la réglementation
Office national de l'énergie
473, rue Albert
Ottawa (Canada)
K1A 0E5
(613) 998-7204

Imprimé au Canada

This report is published separately in both official
languages.

Copies are available on request from:

Regulatory Support Office
National Energy Board
473 Albert Street
Ottawa, Canada
K1A 0E5
(613) 998-7204

Printed in Canada

Table des matières

| | |
|--|-------|
| Abréviations | (iii) |
| Exposé, comparutions et interventions | (v) |
| Aperçu | (vii) |
| 1. Contexte et demande | 1 |
| 1.1 Contexte | 1 |
| 1.2 Demande | 1 |
| 1.3 Procédure de l'Office | 2 |
| 2. Besoins en revenus | 3 |
| 3. Base des taux | 5 |
| 3.1 Installations de gazoduc avant redressements | 6 |
| 3.2 Fonds de roulement | 6 |
| 3.3 Impôt des grandes corporations | 6 |
| 4. Dépréciation et amortissement | 7 |
| 4.1 Taux de dépréciation | 7 |
| 5. Coût du capital | 9 |
| 5.1 Structure financière | 10 |
| 5.2 Coût de la dette | 10 |
| 5.2.1 Dette consolidée | 10 |
| 5.2.2 Dette non consolidée | 11 |
| 5.2.3 Compte de report au titre des intérêts sur la dette non consolidée | 13 |
| 5.3 Taux de rendement sur les capitaux | 15 |
| 5.4 Taux de rendement sur la base des taux | 20 |
| 5.5 Impôts sur le revenu | 21 |
| 5.5.1 Impôt des grandes corporations | 21 |
| 5.5.2 Exigences relatives au dépôt de documents | 23 |
| 5.5.3 Calcul de l'impôt sur le revenu exigible | 23 |
| 6. Coûts d'exploitation | 26 |
| 6.1 Frais d'exploitation et d'entretien | 26 |
| 6.1.1 Indexation | 26 |
| 6.1.2 Taxe de vente fédérale et taxe sur les produits et services | 27 |
| 6.1.3 Traitements et salaires | 28 |
| 6.1.4 Avantages sociaux | 30 |
| 6.1.5 Résumé des frais d'exploitation et d'entretien | 30 |
| 6.2 Recouvrement des coûts de l'ONE | 31 |
| 6.3 Recettes provenant du stockage | 31 |
| 7. Questions tarifaires | 33 |
| 8. Décision | 34 |

Liste des annexes

| | | |
|----|--|----|
| I | Ordonnance TG-3-91 | 35 |
| II | Résumé des résultats des diverses analyses et recommandations finales des témoins-experts quant au taux de rendement sur les capitaux | 37 |

Abréviations

| | |
|---|---|
| Années d'essai | 1 ^{er} janvier 1991 au 31 décembre 1991, et 1 ^{er} janvier 1992 au 31 décembre 1992 |
| Année de référence | 1 ^{er} avril 1989 au 31 mars 1990 |
| APC | Association pétrolière du Canada |
| FMA | flux monétaire actualisé |
| IGC | impôt des grandes corporations |
| IPC | indice des prix à la consommation |
| Loi | <i>Loi sur l'Office national de l'énergie</i> |
| MEMF | modèle d'équilibre des marchés financiers |
| Motifs de décision, TQM, RH-2-88 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de Gazoduc Trans Québec & Maritimes en vue de l'obtention d'ordonnances en vertu de la partie IV de la <i>Loi sur l'Office national de l'énergie</i> , décembre 1988 |
| Motifs de décision, TransCanada, phase II RH-1-88 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de TransCanada PipeLines Limited en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits en vertu des articles 51, 52 et 53 de la <i>Loi sur l'Office national de l'énergie</i> , juin 1989 |
| Motifs de décision, TQM, RH-4-87 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits en vertu de la partie IV de la <i>Loi sur l'Office national de l'énergie</i> , novembre 1987 |
| Motifs de décision, TQM, RH-2-86 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits et aux tarifs en vertu de la partie IV de la Loi, août 1986 |
| Motifs de décision, TQM, RH-4-83 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits en vertu des articles 51, 52 et 53 de la <i>Loi sur l'Office national de l'énergie</i> , mars 1984 |

| | |
|----------------------------------|--|
| Motifs de décision, TQM, RH-4-82 | Motifs de décision de l'Office national de l'énergie relatifs à une demande de Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits et aux tarifs en vertu des articles 50, 51, 52 et 52.2 de la Loi, juin 1983 |
| NOVA | NOVA Corporation of Alberta |
| OLTGC | obligation à long terme du gouvernement du Canada |
| ONE ou Office | Office national de l'énergie |
| TPS | taxe sur les produits et services |
| TQM ou la société | Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. |
| TransCanada | TransCanada PipeLines Limited |
| TVF | taxe de vente fédérale |

Exposé, comparutions et interventions

En vertu de *Loi sur l'Office national de l'énergie* et de ses règlements d'application; et

Par suite d'une demande présentée par Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. en vue de l'obtention de certaines ordonnances relatives aux droits en vertu de la partie IV de la *Loi sur l'Office national de l'énergie*, demande déposée auprès de l'Office sous le numéro de référence 1562-T28-9.

Demande instruite par mémoires et à la faveur d'une audience publique tenue à Ottawa (Ontario) les 10, 11, 12 et 13 décembre 1990.

DEVANT:

| | |
|-----------------|------------------|
| C. Bélanger | Membre président |
| R. Priddle | Membre |
| A. Côté-Verhaaf | Membre |

COMPARUTIONS À L'AUDIENCE PUBLIQUE:

| | |
|---|------------------------------|
| Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. | L.-A. Leclerc B. Courtois |
| L'Association pétrolière du Canada | C.K Yates |
| La Commission de commercialisation du pétrole de l'Alberta | L.L. Manning |
| Consumers' Gas Company Ltd., The | H. Soudek |
| Gaz Métropolitain, inc, | F. Hébert |
| NOVA Corporation of Alberta | J. Hopwood,c.r. |
| Office national de l'énergie | J. Morel, N. Bouffard |
| Le Procureur général de Québec | J. Robitaille |

INTERVENANTS À L'AUDIENCE RH-2-90:

L'Association des consommateurs industriels de gaz
L'Association pétrolière du Canada
La Commission de commercialisation du pétrole de l'Alberta
Consumers' Gas Company Ltd., The
Foothills Pipe Lines Ltd.
Gaz Métropolitain, inc.
ICG Utilities (Ontario) Limited
Le ministre de l'Énergie de l'Ontario

NOVA Corporation of Alberta
Pan-Alberta Gas Ltd.
Le Procureur général du Québec
TransCanada PipeLines Limited
Union Gas Limited

Aperçu

(NOTA: Le présent aperçu n'est donné que pour la commodité du lecteur; il ne fait pas partie de la présente décision ni des motifs afférents pour lesquels le lecteur est prié de se reporter au texte et aux tableaux).

La demande

Le 17 juillet 1990, Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. («TQM» ou «la société») a demandé à l'Office national de l'énergie («l'ONE» ou «l'Office») d'autoriser de nouveaux droits qui seraient exigibles à compter du 1^{er} janvier 1991 et à compter du 1^{er} janvier 1992. Ces nouveaux droits représenteraient une augmentation de 9,4 % pour 1991 et une augmentation supplémentaire de 2,8 % pour 1992.

TQM a demandé que le taux de rendement sur les capitaux passe de 13,75 à 14,50 % pour les années d'essai 1991 et 1992.

Procédure de l'Office

Les questions liées au rendement ont été examinées lors d'une audience orale tenue du 10 au 13 décembre 1990. Les autres questions ont fait l'objet de mémoires par les parties intéressées.

Besoins en revenus

TQM a prévu qu'en 1991, ses besoins en revenus seraient supérieurs d'environ 6,5 millions de dollars, ou 9,4 %, aux besoins de 69,3 millions de dollars approuvés par l'Office pour 1990, et de 2,1 millions de dollars supplémentaires, ou 2,8 %, en 1992. Ces hausses seraient attribuables principalement à l'inclusion de nouvelles provisions au titre de l'impôt sur le revenu, de l'impôt des grandes corporations et du recouvrement des coûts de l'ONE.

L'Office a réduit les besoins en revenus prévus par TQM d'environ 1,5 million de dollars pour 1991 et d'environ 1,4 million de dollars pour 1992, suite principalement à l'abaissement du taux de rendement sur les capitaux demandé par la société.

Les besoins en revenus demandés et approuvés sont résumés ci-après:

| | Demandés | Approuvée |
|------|-------------------|------------------|
| | (en millions \$)* | |
| 1990 | | 69.3 |
| 1991 | 75.8 | 74.3 |
| 1992 | 78.0 | 76.5 |

* chiffres arrondis

Structure financière et taux de rendement sur les capitaux

TQM a demandé que le taux de rendement sur les capitaux de 13,75 % approuvé par l'Office pour 1990, soit haussé à 14,50 % pour les deux années d'essai. L'Office a accordé un taux de 13,75 % pour les deux années.

Droits

Suite aux rajustements apportés par l'Office aux besoins en revenus, les droits mensuels visés par la demande de TQM ont été ramenés, à 6,191 millions de dollars pour 1991 et à 6,379 millions de dollars pour 1992, ce qui représente des diminutions respectives de 0,129 million de dollars et de 0,119 million de dollars. Le taux mensuel approuvé pour l'année 1990 était de 5,776 millions de dollars.

Chapitre 1

Contexte et demande

1.1 Contexte

Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. («TQM» ou «la société»), à titre de mandataire d'une association formée de TransCanada PipeLines Limited («TransCanada») et de NOVA Corporation of Alberta («NOVA»), exploite un pipeline servant au transport du gaz naturel. Le gazoduc s'étend du point d'interconnexion avec le réseau de TransCanada à Saint-Lazare, au Québec, jusqu'à un point situé à l'ouest de la ville de Québec, sur une distance d'environ 298 kilomètres. Le gaz est transporté par TQM pour TransCanada et livré aux points d'interconnexion du gazoduc de la société avec ceux du distributeur, en l'occurrence Gaz Métropolitain, inc.

TransCanada paie les droits intégraux considérés comme justes et raisonnables par l'Office national de l'énergie («l'ONE» ou «l'Office») pour les services de transport assurés par TQM. Ces frais de transport sont inclus dans le coût du service de TransCanada au titre de «transport par d'autres sociétés», sous réserve de l'approbation de l'Office. Par conséquent, les droits de TQM font partie intégrante du coût de transport global de TransCanada. Les droits mensuels perçus par TQM en un an représentent un douzième des besoins en revenus approuvés par l'Office pour l'année en question.

Le 12 décembre 1988, l'Office a émis l'ordonnance TG-10-88 enjoignant TQM de percevoir, à compter du 1^{er} janvier 1990, un droit mensuel de 5 776 000 \$ pour le service de transport fourni à TransCanada en 1990. Le 17 décembre 1990, l'Office a délivré l'ordonnance TGI-6-90 en vertu de laquelle, à compter du 1^{er} janvier 1991, le droit établi par l'ordonnance TG-10-88 devait être perçu à titre provisoire jusqu'au jour précédant la délivrance de l'ordonnance définitive de l'Office dans cette instance.

1.2 Demande

Le 17 juillet 1990, TQM a demandé à l'Office, en vertu de la partie IV de la *Loi sur l'Office national de l'énergie* («la Loi»), de rendre des ordonnances entrant en vigueur le 1^{er} janvier 1991 et le 1^{er} janvier 1992 et fixant les droits justes et raisonnables que TQM pourrait percevoir durant ces deux années pour le transport du gaz naturel dans ses installations pipelinières. Les ordonnances abrogeraient tous les droits en vigueur qui seraient incompatibles avec les nouveaux droits fixés.

TQM a proposé qu'exception faite des questions particulières soulevées par les intervenants qui pourraient être examinées dans le cadre d'une audience publique, l'Office traite la demande d'une manière comparable à celle adoptée à l'instance tenue en vertu de l'ordonnance RH-2-88, à savoir que toutes les questions, exception faite du taux de rendement, ont été examinées par voie de mémoires.

TQM a proposé des droits qui étaient conformes à la méthode de réglementation de droits fixes établie par l'Office lors de la première instance relative aux droits de la société aux termes de l'ordonnance TG-2-83 et confirmés par les ordonnances qui ont fait suite aux instances subséquentes sur les droits.

1.3 Procédure de l'Office

En vertu de l'ordonnance RH-2-90 du 23 août 1990, l'Office a décidé de tenir une audience publique sur les questions liées au taux de rendement, d'examiner les autres questions par voie de mémoires et de conclure l'audience par une plaidoirie et une réplique sur l'ensemble des questions.

L'audience a débuté le 10 décembre à Ottawa et s'est terminée le 13 décembre 1990.

Chapitre 2

Besoins en revenus

TQM a demandé à l'Office d'approuver des besoins en revenus de 75 838 000 \$ pour 1991 et de 77 975 000 \$ pour 1992. L'Office avait autorisé des besoins en revenus de 69 315 000 \$ pour 1990. L'augmentation prévue de 6 523 000 \$ en 1991 et l'augmentation supplémentaire de 2 137 000 \$ en 1992 étaient fondées principalement sur l'inclusion, dans le coût du service, de provisions au titre de l'impôt sur le revenu, de l'impôt des grandes corporations («IGC») et du recouvrement des coûts de l'ONE.

Les tableaux 2-1 et 2-2 présentent respectivement un résumé des besoins en revenus demandés et approuvés pour les années d'essai se terminant le 31 décembre 1991 et le 31 décembre 1992 ainsi que des rajustements apportés par l'Office. Les chapitres 3 à 6 donnent des détails sur ces redressements.

Tableau 2-1

Besoins en revenus - Année d'essai 1991
(milliers de dollars)

| | Demande révisée | Ajustements de l'ONE | Autorisé par l'ONE |
|---------------------------------|-----------------|----------------------|--------------------|
| Frais d'exploitation | | | |
| Exploitation et entretien | 6 603 | (173) | 6 430 |
| Impôts municipaux et autres | 2 240 | - | 2 240 |
| Recouvrement des coûts de l'ONE | 732 | - | 732 |
| Dépréciation et amortissement | 13 212 | - | 13 212 |
| Impôt sur le revenu | 7 017 | (673) | 6 344 |
| | 29 804 | (846) | 28 958 |
| Rendement sur la base des taux | 46 252 | (698) | 45 554 |
| Besoins en revenus totaux | 76 056 | (1 544) | 74 512 |
| Revenus de stockage | (218) | 1 | (217) |
| Besoins nets en revenus | 75 838 | (1 543) | 74 295 |

Tableau 2-2

Besoins en revenus - Années d'essai 1992 (milliers de dollars)

| | Demande révisée | Ajustements de l'ONE | Autorisé par l'ONE |
|---------------------------------|-----------------|----------------------|--------------------|
| Frais d'exploitation | | | |
| Exploitation et entretien | 7 061 | (249) | 6 812 |
| Impôts municipaux et autres | 2 312 | - | 2 312 |
| Recouvrement des coûts de l'ONE | 760 | - | 760 |
| Dépréciation et amortissement | 13 212 | - | 13 212 |
| Impôt sur le revenu | 10 388 | (547) | 9 841 |
| | 33 733 | (796) | 32 937 |
| Rendement sur la base des taux | 44 458 | (636) | 43 822 |
| Besoins en revenus totaux | 78 191 | (1 432) | 76 759 |
| Revenus de stockage | (216) | 1 | (215) |
| Besoins nets en revenus | 77 975 | (1 431) | 76 544 |

Chapitre 3

Base des taux

TQM a demandé à l'Office d'approuver une base des taux de 346 460 000 \$ pour l'année d'essai 1991 et de 333 017 000 \$ pour l'année d'essai 1992.

Les rajustements apportés par l'Office sont résumés aux tableaux 3-1 et 3-2 et sont expliqués en détail dans les paragraphes suivants de ce chapitre.

Tableau 3-1

Base des taux - Année d'essai 1991
(milliers de dollars)

| | Demande révisée | Ajustements de l'ONE | Autorisé par l'ONE |
|---|-----------------|----------------------|--------------------|
| Installation de gazoduc en service | | | |
| Installation brute | 471 579 | - | 471 579 |
| Dépréciation accumulée | (116 282) | - | (116 282) |
| Installation nette | 355 297 | - | 355 297 |
| Fonds de roulement | 1 497 | (17) | 1 480 |
| Avantage fiscal sur les frais d'aménagement des commanditaires | (12 076) | - | (12 076) |
| Impôt des grandes corporations | 542 | (31) | 511 |
| Frais liés à la dette non amortie | 1 200 | - | 1 200 |
| Base des taux totale | 346 460 | (48) | 346 412 |

Tableau 3-2

Base des taux - Année d'essai 1992
(milliers de dollars)

| | Demande révisée | Ajustements de l'ONE | Autorisé par l'ONE |
|---|-----------------|----------------------|--------------------|
| Installation de gazoduc en service | | | |
| Installation brute | 471 606 | - | 471 606 |
| Dépréciation accumulée | (129 488) | - | (129 488) |
| Installation nette | 342 118 | - | 342 118 |
| Fonds de roulement | 1 556 | (25) | 1 531 |
| Avantage fiscal sur les frais d'aménagement des commanditaires | (11 641) | - | (11 641) |
| Frais liés à la dette non amortie | 984 | - | 984 |
| Base des taux totale | 333 017 | (25) | 332 992 |

3.1 Installations de gazoduc avant redressements

TQM a prévu que la valeur moyenne avant redressements de ses installations brutes en service sera de 471 579 000 \$ pour l'année d'essai se terminant le 31 décembre 1991 et de 471 606 000 \$ pour l'année d'essai se terminant le 31 décembre 1992. Ces montants reflètent l'ajout des installations approuvées par l'Office en vertu de la partie III de la Loi et l'application des taux de dépréciation approuvés par l'Office (voir le chapitre 4).

Décision

L'Office a examiné les montants de 471 579 000 \$ et de 471 606 000 \$ proposés pour les années d'essai 1991 et 1992, respectivement, au titre de la valeur moyenne prévue, avant redressements, des installations en service et il juge qu'ils sont raisonnables et peuvent être inclus dans la base des taux des deux années d'essai.

3.2 Fonds de roulement

TQM a calculé sa provision pour fonds de roulement conformément à la méthodologie approuvée antérieurement par l'Office.

Les redressements du fonds de roulement indiqués aux tableaux 3-1 et 3-2 reflètent les redressements des frais d'exploitation et d'entretien de TQM effectués par l'Office et décrits au chapitre 6.

3.3 Impôt des grandes corporations

Tel qu'expliqué en détail au point 5.5.1, l'Office a autorisé TQM, en 1989, à comptabiliser dans un compte de report les sommes au titre de l'IGC qu'elle était susceptible de verser par suite des modifications apportées à la Loi de l'impôt sur le revenu sanctionnées le 23 octobre 1990 (L.C. 1990, c.39, partie I.3).

En vertu de la partie I.3, une corporation doit payer un impôt sur le capital si son capital imposable utilisé au Canada à la fin d'une année d'imposition excède 10 millions de dollars. Pour 1989 et 1990, le taux d'imposition a été fixé à 0,175 %. Pour 1991, il est proposé que ce taux soit haussé à 0,2 %. Dans le cas des corporations dont l'année d'imposition se termine après juin 1989, l'impôt est fixé au prorata de la fraction de l'année écoulée après juin 1989. Comme la provision de TQM pour l'impôt sur le revenu est fondée sur l'année civile, la somme susceptible d'être versée pour 1989 au titre de l'IGC s'applique à la période s'étendant de juillet à décembre.

Dans la présente instance, TQM a demandé à l'Office l'autorisation de recouvrer les montants reportés de 1989 et de 1990 dans les besoins en revenus pour 1991, et d'inclure notamment dans la base des taux les intérêts sur le montant reporté non amorti. Également, tel qu'expliqué en détail au point 5.5.1, l'Office a approuvé ces demandes de TQM.

Le solde moyen non amorti de l'IGC inclus dans la base des taux de l'année d'essai 1991 a été redressé de 31 000 \$. En effet, l'Office a soustrait du capital imposable de TQM les coûts des éléments d'actif qu'il avait rejetés antérieurement et la déduction du capital de base et il a tenu compte des frais financiers révisés applicables à l'IGC de 1990 (voir détails au point 5.5.1).

Chapitre 4

Dépréciation et amortissement

4.1 Taux de dépréciation

En juillet 1988, TQM a déposé une étude des taux de dépréciation dans le cadre de sa demande visant l'approbation de nouveaux droits pour les années d'essai 1989 et 1990. L'Office a approuvé les nouveaux taux demandés. Les taux en vigueur sont résumés au tableau 4-1. TQM a demandé à l'Office l'autorisation d'appliquer ces mêmes taux pour les années d'essai 1991 et 1992, exception faite du taux applicable au matériel informatique figurant au compte 489 de l'ONE.

TQM a demandé à l'Office d'autoriser un taux de dépréciation de 20 % pour le compte 489 de l'ONE où figure exclusivement le matériel informatique de la société. À l'appui de sa demande, la société a fait état de l'approbation par l'Office d'un taux semblable pour le matériel de traitement des données de TransCanada dans les Motifs de décision, TransCanada, phase II, RH-1-88. avait recommandé ce taux à la lumière d'un sondage effectué auprès de diverses sociétés de l'industrie canadienne du gaz.

Les intervenants n'ont fait aucun commentaire sur les taux de dépréciation.

Opinion de l'Office

L'Office juge que le taux de dépréciation de 20 % demandé par TQM pour son matériel informatique est raisonnable et bien étayé.

Décision

L'Office approuve l'application d'un taux de dépréciation de 20 % au compte 489 de l'ONE, où figure exclusivement le matériel informatique de TQM, ainsi que le maintien des taux de dépréciation actuels pour tous les autres comptes de l'ONE, pour les années d'essai 1991 et 1992.

Tableau 4-1

Taux de dépréciation (%)

| Compte de l'ONE | | TQM taux de dépréciation actuel |
|-----------------|---|---------------------------------|
| 461 | Droits fonciers | 2,75 |
| 463 | Structures de mesure et de réglage et améliorations | 2,80 |
| 464 | Autres structures et améliorations | 2,95 |
| 465 | Conduites principales | 2,75 |
| 467 | Matériel de mesure et de réglage | 5,15 |
| 468 | Structures et matériel de communications | 10,00 |
| 482 | Structures et améliorations | 10,00 |
| 483 | Ameublement et matériel de bureau | 7,00 |
| 484 | Matériel de transport | 16,00 |
| 485 | Matériel lourd de chantier | 6,75 |
| 486 | Outils et matériel connexe | 7,00 |
| 489 | Autre matériel | 11,00 |

Chapitre 5

Coût du capital

TQM a demandé un taux de rendement sur les capitaux de 14,50 % pour les années d'essai 1991 et 1992, taux fondé sur un ratio présumé du capital-actions ordinaire de 25 %. Le taux approuvé en vigueur était de 13,75 %. Les tableaux 5-1 et 5-2 présentent en détail les structures financières et les taux de rendement demandés, lesquels sont analysés aux points 5.1 à 5.3 de ce chapitre.

Les structures du capital demandées par TQM pour les années d'essai 1991 et 1992 ont été établies conformément à la méthodologie approuvée dans les Motifs de décision RH-2-88 et RH-4-87 de l'Office: les composantes de la dette consolidée reflètent les soldes de la dette à long terme prévus par la société pour les années d'essai, et les structures du capital de TQM équivalent aux bases des taux projetées. En outre, les structures du capital de la société incluent une composante dette non consolidée comme c'était le cas dans les Motifs de décision, TQM, RH-4-87 de l'Office.

Tableau 5-1

**Structure financière moyenne présumée et
taux de rendements demandés pur l'année d'essai 1991**

| | Montant (000 \$) | Structure financière (%) | Taux du coût (%) | Élément du coût (%) |
|---|-----------------------|--------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Dette - consolidée | 242 692 | 70,05 | 13,04 | 9,13 |
| - non consolidée | <u>17 153</u> | <u>4,95</u> | 12,00 | <u>0,59</u> |
| Total du capital emprunté | 259 845 | 75,00 | | 9,72 |
| Capital-actions | <u>86 615</u> | <u>25,00</u> | 14,50 | <u>3,63</u> |
| Total de la structure du capital | <u>346 460</u> | <u>100,00</u> | | |
| Taux de rendement sur la base des taux | | | | <u>13,35</u> |

Tableau 5-2

Structure financière moyenne présumée et taux de rendements demandés pur l'année d'essai 1992

| | Montant (000 \$) | Structure financière (%) | Taux du coût (%) | Élément du coût (%) |
|---|-----------------------|--------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Dette - consolidée | 238 692 | 71,68 | 13,04 | 9,35 |
| - non consolidée | <u>11 071</u> | <u>3,32</u> | 11,00 | <u>0,37</u> |
| Total du capital emprunté | 249 763 | 75,00 | | 9,72 |
| Capital-actions | <u>83 254</u> | <u>25,00</u> | 14,50 | <u>3,63</u> |
| Total de la structure du capital | <u>333 017</u> | <u>100,00</u> | | |
| Taux de rendement sur la base des taux | | | | <u>13,35</u> |

5.1 Structure financière

TQM a demandé, pour les deux années d'essai, une structure financière présumée dont le ratio dette/capital-actions est de 75 %-25 %. Ce ratio correspond aux ratios autorisés à plusieurs audiences antérieures sur les droits de TQM.

Tout en faisant observer que la société n'a pas demandé de modifier le ratio présumé du capital-actions (25 %) à la présente instance, le témoin-expert de TQM a souligné à nouveau la faiblesse de ce taux. De l'avis de ce témoin-expert également, les risques commerciaux à court terme de la société sont les mêmes depuis l'instance RH-2-88.

Le témoin-expert de l'Association pétrolière du Canada («APC») a conclu que le ratio présumé du capital-actions de 25 % était encore approprié pour TQM en soulignant qu'à son avis, ce ratio était compatible avec les risques inhérents aux activités pipelinières de TQM. Ce témoin a également indiqué que les risques commerciaux de TQM n'avaient pas changé depuis la dernière audience sur les droits de la société.

Décision

L'Office approuve la structure financière présumée demandée pour les deux années d'essai, dont le ratio dette/capital-actions est de 75 %-25 %.

5.2 Coût de la dette

5.2.1 Dette consolidée

Les structures de capital demandées par TQM pour les années d'essai 1991 et 1992 comprenaient des dettes consolidées de 242 692 000 \$ et de 238 692 000 \$, respectivement. Le taux du coût associé à ces soldes prévus de la dette à long terme est de 13,04 % pour les deux années d'essai. Conformément à la directive de l'office énoncée dans les Motifs de décision RH-4-87 applicables à TQM, la société a utilisé la méthode dite du produit brut pour calculer la composante dette consolidée de la structure du capital ainsi que le taux du coût connexe. Selon cette méthode, la société a calculé le taux du coût de

la dette consolidée en divisant les frais financiers, y compris l'amortissement annuel des frais d'émission des obligations, par le produit brut moyen de la dette impayée.

Les obligations des séries A et B de la société sont en circulation depuis 1984. Les montants de la dette impayée inclus dans les structures du capital de TQM, ainsi que les montants de l'escompte de la dette non amorti inclus dans la base des taux pour ces émissions d'obligations, n'ont pas été contestés à la présente instance. La seule question soulevée à l'audience à l'égard de la dette consolidée avait trait au refinancement par emprunt de TQM en novembre 1990. TQM a refinancé ses obligations de la série C totalisant 85 millions de dollars avec ses obligations de la série D de 55 millions de dollars, à un taux d'intérêt nominal de 12,30 %, et avec un prêt à terme de 30 millions de dollars portant un taux équivalent au taux préférentiel moins 50 points de base. La société a estimé qu'en procédant ainsi, elle avait réduit les frais d'émission des obligations de la série D d'environ 340 000 \$.

Aucun intervenant ne s'est opposé aux montants demandés pour les années d'essai au titre de la dette consolidée ni au taux du coût connexe de 13,04 %.

Opinion de l'Office

L'Office juge raisonnable la prévision des frais d'émission des obligations de la série D présentée par la société.

Décision

L'Office approuve les montants de 242 692 000 \$ et de 238 692 000 \$ prévus par la société au titre de la dette consolidée pour les années d'essai 1991 et 1992, respectivement, ainsi que le taux du coût connexe de 13,04 % demandé pour les deux années d'essai.

5.2.2 Dette non consolidée

La composante dette non consolidée de la structure du capital de service public de TQM est égale au total de la structure du capital moins la dette consolidée et le capital-actions ordinaire.

TQM a demandé des soldes de dette non consolidée de 17 153 000 \$ et de 11 071 000 \$ pour les années d'essai 1991 et 1992, respectivement. En outre, elle a sollicité un taux du coût de 12 % pour 1991 et de 11 % pour 1992. Ces taux correspondent aux taux préférentiels moyens prévus pour les deux années d'essai, moins 50 points de base (c'est-à-dire le taux applicable au prêt à terme contracté par la société et mentionné au point 5.2.1). L'évaluation de ces soldes prévus à un taux équivalent au taux d'emprunt à court terme est compatible avec la pratique décrite dans les Motifs de décision, TQM, RH-4-87.

Pour estimer les taux préférentiels pour les années d'essai, TQM s'est fondée sur les prévisions de plusieurs conjoncturistes indépendants. Selon ces experts, les taux préférentiels moyens seront de 11,5 à environ 12,8 % en 1991, la moyenne des prévisions étant de 12,33 %. Pour l'année d'essai 1992, les prévisionnistes prévoient des taux préférentiels moyens de 10,5 à 12,3 %, la moyenne des prévisions étant de 11,28 %. La société a arrondi ces prévisions moyennes à 12,5 % et 11,5 %, respectivement.

Le témoin-expert de l'APC a souligné les difficultés considérables inhérentes à l'estimation des taux d'intérêt à court terme. Cependant, comme il est prévu de façon générale sur les marchés financiers que les taux d'intérêt vont baisser graduellement et étant donné que les prévisions relatives aux taux

préférentiels sur lesquelles TQM s'est fondée vont dans le même sens, le témoin a jugé que les taux préférentiels prévus par la société pour les années d'essai étaient raisonnables. Lors du contre-interrogatoire, il a souligné que l'une des grandes banques avait réduit récemment son taux préférentiel de 25 points de base. Cependant, même s'il prévoit que les autres grandes banques vont emboîter le pas, il estime qu'il n'y a pas lieu de redresser les taux avancés par TQM.

Opinion de l'Office

Dans les circonstances particulières de TQM, l'Office continue de croire que le coût des soldes de la dette non consolidée de la société devraient être évalué aux taux d'emprunt à court terme prévus de celle-ci. Dans le cas présent, le taux du coût des emprunts à court terme de la société est égal au taux préférentiel moins 50 points de base comme le stipule son contrat de prêt à court terme (déposé sous le pli de la pièce B-14). L'Office constate que les prévisions relatives au taux préférentiel sur lesquels TQM s'est basée n'ont pas été contestées à l'audience. Il constate toutefois que le taux préférentiel a fléchi beaucoup depuis la clôture de l'audience. Étant donné cette baisse récente du taux préférentiel et la perspective générale de fléchissement de ce taux administré en 1991, l'Office estime qu'il est peu probable que le taux préférentiel se situe en moyenne à 12,50 % en 1991. L'Office ayant jugé que la prévision du taux préférentiel de 1991 sur laquelle TQM avait fondé ses calculs à la présente instance devait être redressé, il a opté pour un taux préférentiel de 12 % pour l'année d'essai 1991. Il approuve donc un taux du coût de la dette non consolidée de 11,5 % pour 1991, soit 12 % moins 50 points de base. Pour en arriver à cette décision, l'Office a tenu compte du taux en vigueur au moment de l'audience, du fait que les prévisionnistes indépendants auxquels TQM a eu recours ont prévu une baisse graduelle du taux préférentiel en 1991 ainsi que des prévisions selon lesquelles le taux préférentiel fléchira de quelque 75 à 125 points de base au cours de cette année d'essai. Même s'il est très difficile dans la conjoncture économique actuelle d'établir les taux de la dette non consolidée, l'Office souligne que sa décision énoncée au point 5.2.3 relative à la création d'un compte de report aura pour effet de protéger TQM et les payeurs de droits contre les fluctuations du taux préférentiel au cours des deux années d'essai.

La baisse récente du taux préférentiel et l'incertitude actuelle et prévue sur les marchés financiers accroissent les difficultés inhérentes à l'estimation des niveaux des taux d'intérêt pour la deuxième année d'essai. Cela dit, l'Office est disposé, aux fins de la conception des droits, d'accepter le taux de 11 % visé par la demande pour 1992. L'Office aurait pu redresser ce taux à la lumière du fléchissement récent des taux d'intérêt à court terme, mais il était difficile d'estimer l'ampleur d'un tel redressement. En décidant de retenir le taux proposé par TQM, l'Office a tenu compte aussi du fait que le montant de la dette non consolidée prévu pour cette année d'essai est légèrement inférieur au montant approuvé pour 1991. En outre, l'Office fait observer à nouveau que toutes les parties seront protégées contre les fluctuations du taux préférentiel grâce à l'établissement d'un compte de report (voir le point 5.2.3).

L'Office ayant redressé les bases des taux proposées par la société pour les années d'essai (voir les points 3.2 et 3.3), il a dû rajuster les montants de la dette non consolidée à inclure dans les structures du capital des années d'essai.

Décision

L'Office approuve des taux du coût de la dette non consolidée de 11,5 % pour 1991 et de 11 % pour 1992. Il approuve aussi les soldes de la dette non consolidée de 17 117 000 \$ et de 11 052 000 \$ pour les années d'essai 1991 et 1992 respectivement.

5.2.3 Compte de report au titre des intérêts sur la dette non consolidée

TQM a demandé un compte de report pour inscrire les écarts entre les taux approuvé et réel du coût de la dette non consolidée pendant les années d'essai. La proposition de la société prévoyait la procédure suivante : chaque mois, la différence entre le taux du coût moyen réel associé à la dette non consolidée de la société (c'est-à-dire le taux préférentiel moins 50 points de base) et le taux du coût approuvé par l'Office serait multipliée par le pourcentage de la base des taux que représente la dette non consolidée; en divisant le résultat obtenu par douze, on l'écart mensuel à consigner dans le compte de report sera obtenu. Par ailleurs, les frais financiers applicables au solde mensuel impayé figurant dans le compte de report seraient calculés au taux de rendement sur la base des taux approuvé pour cette période.

À l'appui de sa demande d'un compte de report pour comptabiliser les fluctuations de son taux d'emprunt à court terme, TQM a fait observer que i) le taux préférentiel ne peut être prévu avec un degré élevé de précision; ii) qu'elle n'exerce aucun contrôle sur le taux préférentiel; iii) qu'elle doit prévoir plusieurs mois à l'avance son taux d'emprunt à court terme aux fins de la conception des droits; et iv) que les différences entre les taux approuvé et réel du coût de la dette non consolidée pourraient avoir un impact considérable sur le taux de rendement sur les capitaux. À cet égard, TQM a souligné que dans les Motifs de décision RH-2-86, l'Office avait accepté sa demande d'un compte de report pour comptabiliser les fluctuations de ses taux d'emprunt à court terme. De l'avis de la société, une démarche semblable était justifiée dans les circonstances actuelles, compte tenu de la volatilité récente et prévue des taux d'intérêt à court terme et de son incidence potentielle sur le taux de rendement sur les capitaux de la société.

Dans sa preuve écrite déposée au préalable, le témoin-expert de l'APC a déclaré que le compte de report proposé serait approprié pour les années d'essai si on pouvait démontrer que le refinancement par emprunt entrepris en novembre 1990 par la société était la démarche la plus rentable compte tenu des possibilités de financement offertes à la société à ce moment-là. Lors du contre-interrogatoire, il a déclaré que TQM avait recherché des formules réalistes et, à son avis, la formule de financement à taux variable adoptée par TQM était la solution la plus rentable dans les circonstances. À l'audience, il a également souligné que les payeurs de droits avaient profité immédiatement de la formule adoptée par la société car le taux préférentiel avait fléchi depuis la date de signature du contrat de prêt à court terme.

En ce qui a trait au taux applicable aux frais financiers, TQM a fait observer que sa demande visant l'utilisation du taux de rendement global était compatible avec sa pratique antérieure. Le témoin-expert de l'APC a fait valoir qu'il fallait faire une distinction selon que la société est susceptible d'enregistrer un manque à gagner ou un trop-perçu au titre des frais d'intérêts recouverts dans les droits perçus. Dans le premier cas, c'est à dire, lorsque la société est en mesure de recouvrer le manque à gagner auprès des payeurs de droits dans une période d'essai à venir, ce témoin-expert est d'avis que le taux approprié est le taux d'emprunt à court terme de TQM. Si, par contre, TQM a enregistré un trop-perçu, c'est-à-dire que les revenus provenant des droits excèdent les coûts du service de la dette à court terme

de la société, deux scénarios sont possibles: i) si la société a la possibilité de réduire sa dette à court terme au moyen du surplus d'encaisse disponible, le taux approprié est égal au taux d'emprunt à court terme de la société; ü) si la société ne peut réduire sa dette à court terme, les frais financiers doivent être calculés au taux de rendement qu'elle pourrait obtenir sur les placements à court terme.

À l'appui de sa demande d'utilisation du taux de rendement global, TQM a souligné la simplicité d'emploi d'un taux unique (comparativement à la formule proposée par l'APC) ainsi que l'ampleur des frais financiers susceptibles d'être calculés dans les circonstances présentes. En réplique, TQM a réitéré le fait qu'il serait plus simple d'utiliser un seul taux mais a indiqué qu'elle serait prête à adopter la démarche proposée par le témoin de l'APC si celle-ci garantissait la récupération des coûts associés au financement des montants inclus dans le compte de report.

Opinion de l'Office

L'Office convient avec TQM que le taux préférentiel est un taux administré et donc ne relève pas du contrôle de la société. TQM n'exerce donc aucun contrôle sur le taux du coût réel de la dette non consolidée que comportent ses structures de capital. L'Office reconnaît aussi qu'il est difficile de prévoir les taux d'intérêt à court terme vu notamment l'état actuel et prospectif des marchés financiers. D'après la preuve produite, le taux préférentiel devrait fléchir au cours des deux prochaines années, et la société est disposée à calculer ses droits en fonction des prévisions relatives aux taux préférentiels présentées à l'audience. Cependant, il a été souligné que les taux réels pendant les années d'essai pourraient être bien différents des taux estimés par les prévisionnistes indépendants.

L'Office souligne le fait que la société a déclaré qu'elle demanderait un compte de report seulement pour comptabiliser les éléments de coût importants hors de son contrôle. À ce propos, TQM a indiqué qu'elle n'avait pas demandé un compte de report pour sa dette préfinancée à l'instance RH-2-88 vu les montants relativement faibles en cause. Dans le cas présent, l'Office juge que les montants de la dette non consolidée inclus dans les structures de capital sont suffisamment élevés pour justifier l'établissement d'un compte de report du type proposé par TQM. Étant donné l'incertitude entourant les taux d'intérêt prévus à court terme et le fait que les taux réels de la dette non consolidée de la société, qui sont reliés au taux préférentiel, ne relèvent pas du contrôle de celle-ci, l'Office est disposé à approuver l'établissement du compte de report demandé pour comptabiliser les écarts entre les taux approuvé et réel du coût de la dette non consolidée.

En ce qui a trait au taux à appliquer aux frais financiers, l'Office juge valable la démarche proposée par le témoin de l'APC. Cependant, l'Office convient avec TQM que l'utilisation d'un taux unique simplifierait les calculs requis. Il convient aussi avec TQM que l'ampleur potentielle des frais financiers susceptibles d'être calculés quant aux années d'essai, sans égard au taux applicable, ne sauraient justifier qu'on fasse une distinction entre les situations de trop-perçu et de manque à gagner. Dans ces circonstances, l'Office juge raisonnable la demande d'utilisation du taux de rendement global présentée par TQM.

Décision

L'Office autorise TQM à établir un compte de report pour comptabiliser les écarts entre les taux approuvés et réels du coût de sa dette non consolidée et accepte la méthodologie détaillée par la société à l'audience. L'Office ordonne à TQM de calculer les frais financiers sur les montants inscrits dans le compte de report au taux de rendement sur la base des taux approuvés pour les années d'essai 1991 et 1992.

5.3 Taux de rendement sur les capitaux

TQM a demandé un taux de rendement sur les capitaux de 14,50 % pour les deux années d'essai. À l'appui de sa demande, elle a fait état de la preuve produite par son témoin-expert, preuve fondée sur les techniques des gains comparables, de la prime de risque et du flux monétaire actualisé («FMA»). L'annexe II présente un résumé des résultats des analyses effectuées et des recommandations finales du témoin-expert de TQM et de celui de l'APC.

Le témoin de TQM a d'abord appliqué la technique des gains comparables à un échantillon de 22 sociétés industrielles à faible risque, en soulignant que le rendement moyen de ces sociétés pour la période de dix ans s'étendant de 1979 à 1989 a été de 13,73 %. Selon lui, ce taux était surestimé de quelque 50 points de base parce qu'il ne reflétait pas les profits corporatifs inférieurs lors des années 1989 à 1991. Lors de sa comparution à l'audience, ce témoin a mis à jour ses données sur les gains comparables et constaté que la technique des gains comparables, lorsqu'elle est appliquée à son échantillon révisé de 27 sociétés industrielles à faible risque, donnait un taux de 12,96 %. Étant donné que ces données révisées vident les années 1980 à 1989, excluant donc les années 1990 et 1991, le témoin était d'avis que ce résultat était également un peu trop élevé. Comme dans le cas de l'instance RH-2-88, il a accordé relativement peu de poids aux résultats de cette technique; il a mené une seule analyse des gains comparables contre six analyses axées sur les conditions du marché (à l'audience précédente, le rapport avait été de 10 contre 1).

Le témoin-expert de TQM a mené trois analyses de la prime de risque. La première comparait TQM à un échantillon de six services téléphoniques publics qui, selon lui, courent moins de risques que TQM étant donné que leurs obligations sont cotées A et A+. D'après son analyse, la prime des sociétés cotées A+ était en moyenne de 3,73 % pour les années 1980 à 1989 et de 3,12 % pour la période de 1984 à 1989. Étant donné que cette dernière période de référence était plus stable et donc plus représentative de la conjoncture actuelle, le témoin de la société a retenu cette dernière donnée, à laquelle il a ajouté le taux du coût de la dette à long terme qui était applicable à TQM lors de la préparation de sa preuve originale, en l'occurrence 12,25 %. Ce taux du coût correspondait au taux d'intérêt de 11 % des obligations à long terme du gouvernement du Canada («OLTGC») plus un écart implicite des frais d'émissions de 125 points de base. Selon lui, le taux du risque ainsi obtenu, 15,37 %, était une estimation prudente étant donné son évaluation des risques de TQM par rapport à ceux des sociétés échantillonnées. À l'audience, le témoin de la société a souligné que le taux d'intérêt des OLTGC avait chuté à 10,7 %, mais il n'a pas rajusté d'autant le résultat de sa première analyse parce que l'écart des frais d'émissions des obligations des sociétés s'était élargi depuis la préparation de sa preuve initiale.

Pour sa deuxième analyse de la prime de risque, le témoin de TQM a eu recours au modèle d'équilibre des marchés financiers («MEMF») et s'est fondé sur un taux de 10,7 % des OLTGC. Il a conclu que

la prime de risque du marché se situait entre 6 et 8 %. Il a rajusté cette fourchette à la baisse, de 57 points de base, pour tenir compte des risques moindres courus par TQM par rapport aux sociétés à risque moyen et obtenu pour TQM une fourchette de primes de risque de 3,42 à 4,56 %. Puis, dans le cadre du MEFM, il a ajouté le taux de 10,7 % des OLTGC d'où une fourchette de 14,12 à 15,26 %. En rajustant le point milieu (14,69 %) de cette fourchette à la hausse de 30 points de base pour tenir compte des frais d'émission, il a obtenu un taux final de 14,99 %. Même s'il a employé ce taux dans sa recommandation finale, le témoin de la société a convenu que la prime de capital-risque pour le marché dans l'ensemble se situait presque assurément à l'extrémité inférieure de la fourchette de 6 à 8 %.

À l'opposé de son témoignage à l'instance RH-2-88, le témoin a eu recours à une technique empirique de MEFM, laquelle assouplit certaines des hypothèses rigoureuses de la technique MEEM. La fourchette obtenue à l'aide de la technique empirique était de 14,77 à 16,12 %, pour un point milieu de 15,44 %. Si on augmente ce taux de 30 points de base pour tenir compte des frais d'émission comme dans le cas du MEFM, on obtient un rendement final de 15,74 %.

Comme lors de l'instance RH-2-88, le témoin de TQM a mené son analyse du FMA en comparant la société à deux échantillons de services publics de taille plutôt petite et à un groupe de sociétés industrielles à faible risque. Cependant, il a fait part de ses préoccupations quant à l'utilisation de la technique du FMA dans les circonstances actuelles ainsi qu'à l'égard de la faible taille des entreprises échantillonnées. Il a fait état notamment de la rareté des services publics canadiens dont les titres sont échangés dans le public et du fait que les prises de contrôle et les réorganisations des sociétés ont été fort nombreuses dans l'industrie du gaz ces dernières années. Dans sa première analyse du FMA, il a comparé la société à un échantillon de cinq services publics du secteur énergétique. Se fondant sur les rendements récents des actions et sur les taux de croissance des dividendes et des gains des sociétés échantillonnées enregistrés sur une période de dix ans, il a conclu que le coût du capital-actions de ces sociétés, après redressement pour frais d'émission, était de 14,32 %. Il a fondé son analyse sur les données applicables à une période de dix ans pour se conformer aux principes sous-jacents à la technique d'analyse du FMA. À son avis, les taux d'inflation enregistrés au cours de la dernière période de dix ans étaient représentatifs des taux de rendements anticipés par les investisseurs.

Dans son analyse du FMA menée par rapport à un échantillon d'entreprises de services téléphoniques assez comparables, il s'est fondé à nouveau sur les taux de croissance enregistrés sur une période de dix ans, rajustés en fonction des frais d'émission, et il a obtenu une fourchette de 12,43 à 13,44 %. Étant donné qu'à son avis, l'extrémité inférieure de cette fourchette était trop basse vu le rendement financier récent des activités non réglementées de certaines compagnies téléphoniques de son échantillon et que, collectivement, les sociétés de cet échantillon court moins de risques que TQM, le témoin a retenu l'extrémité supérieure de la fourchette.

Quant à son échantillon de sociétés industrielles à faible risque, le témoin a d'abord fait ses calculs en fonction d'un groupe de 17 sociétés, mais comme il doutait de la fiabilité des résultats éventuels, il a étendu son échantillon à 36 sociétés industrielles à faible risque. D'après les données réunies, le coût du capital se situait entre 13,37 et 13,77 % et, pour en arriver à sa recommandation finale quant au taux de rendement sur les capitaux, le témoin a retenu le point milieu de cette fourchette, soit 13,57 %.

Selon le témoin de TQM, il faudrait accorder plus de poids aux résultats des analyses axées sur les conditions du marché pour déterminer le taux de rendement recommandé, sans toutefois recourir à une seule technique. Il a donc établi la moyenne des résultats obtenus au moyen des sept techniques

d'estimation des coûts qu'il a utilisées dans sa preuve et il a obtenu un taux de rendement de 14,34 %. Pour éviter que sa recommandation finale soit faussée par des résultats d'analyse susceptibles d'être jugés trop bas ou trop élevés, il n'a pas tenu compte du taux le plus élevé (MEFM) et du taux le moins élevé (gains comparables) dans son calcul du rendement moyen, lequel a été établi à 14,34 %. Il a donc conclu qu'une fourchette de 14,25 à 14,50 % était raisonnable pour les années d'essai. Cependant, à la lumière de la tendance récente observée sur les marchés financiers, le témoin a retenu l'extrémité inférieure de la fourchette pour l'année d'essai 1991. Pour 1992, par contre, il a recommandé l'extrémité supérieure de la fourchette vu la perspective de redressement et de croissance économiques généralement accompagnée d'une hausse des taux d'intérêt à long terme. Cependant, TQM a fait valoir qu'il fallait, au contraire, retenir l'extrémité supérieure de la fourchette pour les deux années d'essai malgré la chute des taux d'intérêt à long terme enregistrée au moment de l'audience. À l'appui de sa recommandation, la société a fait état des incertitudes découlant, entre autres choses, de la crise dans le golfe Persique.

L'APC a recommandé un taux de rendement se situant à l'extrémité inférieure de la fourchette de 13,125 à 13,375 % pour les deux années d'essai, recommandation corroborée par la preuve présentée par son témoin-expert, lequel est fondé sur les résultats obtenus à l'aide des techniques du FMA et de la prime de capital-risque.

Comme lors d'instances antérieures, le témoin-expert de l'APC a eu recours à deux analyses axées sur les conditions du marché pour faire sa recommandation finale quant au taux de rendement sur les capitaux. Dans le cadre de la technique du FMA, il a déterminé que le taux de rendement exigé par les investisseurs d'un échantillon de 20 sociétés à faible risque autres que de service public était de 12,5 % et que le rendement des actions de ces sociétés était de 3,4 %. Le taux de croissance compris implicitement dans l'estimation du rendement exigé par les investisseurs pour les activités non réglementées était donc de 9,1 %. Le témoin a ensuite mené une analyse dans le but de quantifier le rajustement à la baisse qu'il fallait apporter pour tenir compte des risques moins élevés que courent les services publics à part entière par rapport aux sociétés de son échantillon et il a conclu qu'un redressement de 50 à 70 points de base serait approprié. Il a donc ramené à environ 11,75 à 12 % le taux de rendement exigé des investisseurs. Dans sa recommandation finale, il a retenu l'extrémité supérieure de la fourchette vu le climat d'incertitude qui régnait sur les marchés financiers lors du dépôt de sa preuve.

Tel qu'il avait fait lorsqu'il avait présentée sa preuve à l'audience précédente sur les droits de TQM, le témoin de l'APC a encore accordé plus de poids aux taux de croissance enregistrés par les sociétés de son échantillon au cours des cinq dernières années même s'il a également tenu compte des taux enregistrés au cours de la dernière période de huit ans. À ce propos, il a souligné que les taux d'inflation enregistrés au cours des huit dernières années sont, quant à lui, comparables aux taux anticipés par les investisseurs à plus long terme. À son avis, on devrait accorder peu ou pas d'importance aux données relatives à la croissance des dix dernières années étant donné que les taux d'inflation enregistrés au cours de la première partie de cette période de référence de dix ans étaient bien différents des taux anticipés à long terme par les investisseurs.

La deuxième méthode d'analyse axée sur les conditions du marché que le témoin de l'APC a utilisée est la technique d'analyse de la prime de capital-risque. Dans sa preuve écrite déposée au préalable, ce témoin a utilisé un taux d'intérêt de 11 % des OLTGC, taux qui se comparait au taux en vigueur lorsqu'il préparait sa preuve. À ce taux, il a ajouté son estimation de la prime de risque actuellement exigée par les investisseurs des services publics à part entière, à savoir une fourchette de 1,5 à 2,1 %,

ce qui donne une fourchette de primes de risque de 12,5 à 13,1 %. Pour les mêmes raisons indiquées dans le cas de l'analyse du FMA, il a retenu l'extrémité supérieure de cette fourchette. En prenant le point milieu approximatif de la fourchette obtenue en retenant l'extrémité supérieure des fourchettes initiales établies à l'aide des techniques du FMA et de la prime de capital-risque, il a conclu que le taux de rendement exigé par les investisseurs était de 12,5 à 12,75 %. Il a redressé cette fourchette à la hausse de 25 points de base vu, selon lui, les risques uniques courus par TQM par rapport à TransCanada. Tenant compte de la tendance récente et de la volatilité prévue des taux d'intérêt, et se réservant une marge de sécurité, il a d'abord conclu qu'une fourchette de taux de rendement de 13,125 à 13,375 % serait équitable pour les deux années d'essai.

À l'audience, le témoin de l'APC a souligné que les taux d'intérêt des OLTGC avaient chuté d'environ 90 points de base depuis la préparation de sa preuve. Il n'a pas redressé d'autant ses premiers résultats, mais il a souligné que la chute récente des taux d'intérêt à long terme aurait pour effet d'abaisser le taux de rendement exigé par les investisseurs d'environ 50 points de base. Les résultats de l'analyse du FMA de ce témoin étaient essentiellement les mêmes. Prenant en considération, entre autres facteurs, de la fluctuation récente des taux d'intérêt, le témoin a décidé de retenir l'extrémité inférieure de la fourchette de 13,125 à 13,375 % qu'il avait recommandée pour les deux années d'essai. Il jugeait qu'il n'y avait pas lieu de recommander un taux de rendement différent pour la deuxième année parce qu'à son avis, les intervenants des marchés financiers prévoient qu'en 1992, les taux d'intérêt se compareront aux taux actuels et aux taux prévus pour 1991. Cette prévision était fondée sur l'hypothèse d'un relâchement des tensions dans le golfe Persique.

L'un des débats importants de l'audience a porté sur l'utilisation, par le témoin de l'APC, d'une prime de risque du marché calculée suivant une moyenne géométrique plutôt qu'arithmétique. Le thème sous-jacent des exemples théoriques fournis par TQM était le suivant: pour estimer les coûts d'opportunité du capital en se fondant sur les rendements historiques, on devrait utiliser des moyennes arithmétiques, mais pour évaluer le rendement à long terme d'actions ou d'obligations, il conviendrait d'utiliser des moyennes géométriques. Selon le témoin-expert de TQM, on devrait utiliser des moyennes arithmétiques pour calculer la prime de risque. Tout en reconnaissant que le but visé est de fonder l'estimation des coûts d'opportunité du capital sur des données historiques, le témoin de l'APC était d'avis qu'il ne convenait pas d'utiliser des moyennes arithmétiques dans le contexte de la réglementation des services publics. À son avis, il faut d'abord souligner que le but visé est de déterminer l'écart entre les primes de risque associées aux actions et aux obligations des services publics, lesquelles sont toutes deux des outils financiers supposant un investissement à long terme. C'est pourquoi les profits à long terme des investisseurs constituent un facteur pertinent qui justifie, à son avis, le recours à des moyennes géométriques. Tout en reconnaissant que le recours à des moyennes arithmétiques peut être approprié dans le cas où l'écart entre les taux de rendement anticipés et réels est important, le témoin de l'APC a indiqué que cet écart était négligeable dans le contexte des services publics canadiens. Selon lui, l'incidence négative potentielle de l'utilisation de moyennes géométriques dans le présent contexte est atténuée dans une certaine mesure du fait que le taux de rendement équitable excède le taux de rendement exigé par les investisseurs.

Opinion de l'Office

L'Office a pondéré les résultats de chacune des techniques d'estimation des coûts utilisées dans le cadre de l'audience. Cependant, compte tenu de ses préoccupations quant à l'application des diverses techniques employées par les témoins-experts, l'Office, pour en arriver à sa recommandation finale quant au taux de rendement

équitable sur les capitaux de TQM, a accordé un peu plus de poids aux diverses techniques d'évaluation de la prime de risque.

Les techniques d'évaluation de la prime de risque présentées à l'audience ont été des plus intéressantes. Le débat a été axé principalement sur la question à savoir si la prime de risque du marché devrait être fondée sur une moyenne arithmétique ou sur une moyenne géométrique. Malgré la validité de certains arguments avancés par le témoin de l'APC dans le contexte de la réglementation des services publics, l'Office n'a pas été entièrement convaincu, dans le cas présent, du bien-fondé de l'utilisation de moyennes géométriques. L'Office souligne, cependant, que le témoin de TQM, qui a utilisé la moyenne arithmétique de la prime de capital-risque, plus valide sur le plan théorique, a reconnu que cette prime se situait à l'extrémité inférieure de la fourchette établie à la lumière de son analyse, c'est-à-dire 6 %. En outre, le témoin de l'APC, qui a utilisé des moyennes géométriques, a obtenu une fourchette de 5,7 à 5,9 % avant redressements. De l'avis de l'Office, des primes de risque du marché de cette ampleur constituent un point de départ raisonnable. L'Office s'attend à ce que les avantages et les inconvénients de chacune de ces démarches seront examinés à la faveur d'audiences futures sur les droits. Il s'attend notamment à ce que les analyses de cette question portent sur l'ampleur des écarts entre les taux de rendements anticipés et réels sur les capitaux dans un contexte de services publics.

Le témoin de l'APC a rajusté à la baisse la prime de risque du marché en fonction de facteurs liés à la différence entre les rendements anticipés et réels des obligations et à la prime de non mobilité inhérente aux taux d'intérêt à long terme. L'Office convient du bien-fondé d'un redressement à la baisse mais à l'instar de TQM, il s'inquiète du fait que le témoin de l'APC a rajusté la prime deux fois en fonction de l'incidence de l'inflation imprévue sur les placements en obligations. Dans ce contexte, l'Office estime que l'extrémité inférieure (3 %) de la fourchette de primes de risque du marché présentée par ce témoin ne fait nettement pas partie d'une fourchette raisonnable.

L'Office constate que peu d'éléments de preuve concernant l'estimation des taux de d'intérêt des OLTGC pour les années d'essai ont été présentés à l'audience. À la lumière de cette preuve, il estime qu'un taux de rendement moyen de 10 à 10,25 % constitue un taux raisonnable pour les analyses de la prime de risque menées par les témoins-experts. Pour en arriver à cette conclusion, l'Office a tenu compte de la tendance récente des taux d'intérêt à long terme et de la preuve produite qui laisse entendre qu'en 1991, les taux d'intérêt se compareront en moyenne aux taux actuels. La preuve présentée n'a pas convaincu l'Office du bien-fondé de l'utilisation d'une fourchette différente pour la deuxième année d'essai. Cependant, l'Office croit, à la lumière des conjonctures actuelle et prévue des marchés financiers, que les taux d'intérêt se situeront fort probablement à l'extrémité inférieure de la fourchette établie. Il est néanmoins conscient de l'incertitude découlant de la situation dans le golfe Persique et de son incidence potentielle sur les taux d'intérêt à long terme. Dans ces circonstances, l'Office a donc décidé d'utiliser un rendement moyen des OLTGC de 10,25 % dans le cadre de l'analyse de la prime de risque. Il juge donc excessifs les résultats des trois analyses menées par le témoin de TQM.

L'Office souligne que seul le témoin de TQM a eu cours à la technique des gains comparables dans le cadre de la présente instance et que, dans sa recommandation finale, il a mis de côté les résultats obtenus à l'aide de cette technique. L'Office fait aussi remarquer que ce témoin, après avoir mis à jour les données relatives aux gains comparables pour tenir compte des profits enregistrés par les sociétés de son échantillon en 1989, a jugé que son résultat final, en l'occurrence 12,96 %, était quelque peu excessif. L'Office a donc accordé peu d'importance au résultat obtenu à l'aide de la technique des gains comparables.

Tout en reconnaissant que la technique d'analyse du FMA commande en théorie l'utilisation d'un taux de croissance à long terme, l'Office a été convaincu que les données portant sur des périodes de référence de cinq et de huit ans, présentées par le témoin de APC, étaient plus représentatives des tendances futures que ne l'étaient les taux de croissance enregistrés sur une période de dix ans sur lesquels le témoin de TQM a fondé son analyse. À cet égard, l'Office estime que les données relatives à la période de référence de dix ans sont faussées dans une certaine mesure en raison des taux d'inflation élevés et volatiles enregistrés les premières années de ce cycle. L'Office n'a pas été convaincu non plus par les déclarations faites par le témoin-expert de l'APC selon lesquelles ses estimations du taux de croissance pourraient s'avérer excessives. En outre, l'Office a accordé peu d'importance aux résultats applicables aux services publics sur lesquels le témoin de TQM s'est fié étant donné, d'une part, les problèmes que comporte l'évaluation du caractère raisonnable et à la fiabilité des données obtenues à partir des petits échantillons utilisés pour l'analyse et, d'autre part, étant donné ses inquiétudes concernant l'existence possible d'un élément de circularité.

Après avoir redressé en conséquence les résultats obtenus à l'aide des techniques d'estimation des coûts et présentés par les témoins-experts, l'Office est d'avis qu'il n'y a pas lieu de modifier le taux de rendement sur les capitaux approuvé et ce, pour les deux années d'essai. À ce propos, l'Office souligne que le taux d'intérêt des OLTGC sur lequel il a fondé sa décision est légèrement supérieur aux taux prévus pour 1989 et 1990 à l'époque de l'instance RH-2-88 applicable à TQM et qu'il a tenu compte de cette légère hausse dans son évaluation des analyses de la prime de risque présentées à la présente audience. En outre, l'Office a accordé du poids à la preuve produite à l'audience selon laquelle les taux d'intérêt moyens à long terme pour 1992 devraient se comparer aux taux moyens prévus pour 1991.

Décision

L'Office juge qu'un taux de rendement sur les capitaux de 13,75 % est juste et raisonnable pour les deux années d'essai.

5.4 Taux de rendement sur la base des taux

Décision

L'Office approuve un taux de rendement sur la base de taux de 13,15 % pour 1991 et de 13,16 % pour 1992. Les structures financières et les taux de rendement globaux approuvés sont indiqués aux tableaux 5-3 et 5-4.

Tableau 5-3**Structure financière moyenne présumée et
taux de rendements approuvés pour 1991**

| | Montant (000 \$) | Structure financière (%) | Taux du coût (%) | Élément du coût (%) |
|---|-----------------------|--------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Dette - consolidée | 242 692 | 70,06 | 13,04 | 9,14 |
| - non consolidée | <u>17 117</u> | <u>4,94</u> | <u>11,50</u> | <u>0,57</u> |
| Total du capital emprunté | 259 809 | 75,00 | | 9,71 |
| Capital-actions | <u>46 603</u> | <u>25,00</u> | <u>13,75</u> | <u>3,44</u> |
| Total de la structure du capital | <u>346 412</u> | <u>100,00</u> | | |
| Taux de rendement sur la base des taux | | | | <u>13,15</u> |

Tableau 5-4**Structure financière moyenne présumée et
taux de rendements approuvés pour 1992**

| | Montant (000 \$) | Structure financière (%) | Taux du coût (%) | Élément du coût (%) |
|---|-----------------------|--------------------------------|---------------------|---------------------------|
| Dette - consolidée | 238 692 | 71,68 | 13,04 | 9,35 |
| - non consolidée | <u>11 052</u> | <u>3,32</u> | <u>11,00</u> | <u>0,37</u> |
| Total du capital emprunté | 249 744 | 75,00 | | 9,72 |
| Capital-actions | <u>83 248</u> | <u>25,00</u> | <u>13,75</u> | <u>3,44</u> |
| Total de la structure du capital | <u>332 992</u> | <u>100,00</u> | | |
| Taux de rendement sur la base des taux | | | | <u>13,16</u> |

5.5 Impôt sur le revenu

5.5.1 Impôt des grandes corporations

Le 12 juillet 1989, l'Office a autorisé TQM à établir un compte de report au titre de l'IGC où elle consignera également les frais financiers applicables au solde accumulé. À ce moment-là, l'Office avait jugé raisonnable la demande de TQM étant donné que les droits perçus par celle-ci étaient fixes pour le reste de l'année 1989 et pour 1990 et que la société serait sujette à l'IGC à compter du 1^{er} juillet 1989. Dans la présente demande, TQM veut recouvrer, au cours de l'année d'essai 1991, le solde figurant à son compte de report au 31 décembre 1990 ainsi que les frais financiers connexes calculés au taux de rendement sur la base des taux approuvés de 1990, en l'occurrence 13,11 %. La société a demandé également l'autorisation d'inclure le solde moyen non amorti dans la base des taux de l'année d'essai 1991.

On calcule l'IGC en multipliant le taux de l'impôt par la structure du capital de la société après avoir déduit le montant exempté. Pour déterminer la structure du capital aux fins du calcul de l'IGC, TQM a inclus le coût des éléments d'actif que l'Office n'avait pas autorisés antérieurement aux fins de la conception des droits. Les coûts rejetés figuraient dans les Motifs de décision, TQM, RH-2-82, à la rubrique portant sur les frais d'aménagement des commanditaires ainsi que dans le compte 403 - Autres concessions et autorisations. TQM a indiqué qu'étant donné que l'impôt payable à Revenu Canada serait fondé sur la totalité du capital imposable de la société, il était raisonnable d'inclure ces coûts dans le calcul du coût de service. La société a fait valoir que TransCanada et NOVA devaient payer l'impôt sur la structure du capital totale de TQM et que, par conséquent, le montant total de l'IGC devrait être recouvré intégralement dans le coût du service.

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office estime que lorsqu'il n'a pas autorisé précédemment les sociétés pipelinières relevant de sa compétence à inclure dans leurs besoins en revenus les coûts en capital de certaines installations, il ne serait pas raisonnable d'autoriser l'inclusion, dans les besoins en revenus d'années subséquentes, des coûts ou des frais découlant de ces mêmes installations.

Décision

L'Office a décidé que les coûts associés aux installations non autorisées devraient être exclus du calcul de l'IGC à inclure dans les besoins en revenue. L'Office autorise TQM à inclure dans ses besoins en revenus, au titre de l'impôt sur le revenu, le solde calculé au 31 décembre 1990 dans son compte de report ainsi que les frais financiers pertinents (voir le tableau 5-5). Il autorise aussi l'inclusion, dans la base des taux, du solde non amorti du compte de report au titre de l'IGC (voir le chapitre 3).

Tableau 5-5

Capital imposable et impôt des grandes corporations - niveaux approuvés (milliers de dollars)

| | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Capital imposable d'après TQM | 388 759 | 377 519 | 358 169 | 344 493 |
| Moins: coûts non admis par l'ONE | <u>11 577</u> | <u>10 821</u> | <u>10 069</u> | <u>9 309</u> |
| Capital imposable d'après l'ONE | 377 182 | 366 698 | 348 100 | 335 184 |
| Moins: déduction de base pour capital | <u>10 000</u> | <u>10 000</u> | <u>10 000</u> | <u>10 000</u> |
| Base de capitaux imposable | <u>367 182</u> | <u>356 698</u> | <u>338 100</u> | <u>325 184</u> |
| Impôt à 0,175 % | <u>643</u> | <u>624</u> | | |
| (1/2 pour 1989) | <u>322</u> | | | |
| Impôt à 0,200 % | | | <u>676</u> | <u>650</u> |
| Frais financiers sur l'IGC de 1990 à 13,11 % | | | <u>75</u> | |

5.5.2 Exigences relatives au dépôt de documents

Dans ses Motifs de décision, TQM, RH-4-83, l'Office a ordonné à la société de déposer, au plus tard le 31 juillet de chaque année, certains tableaux précisant les manques à gagner au titre de l'impôt reporté de la société et de ses associés de sorte que l'Office puisse disposer des renseignements voulus pour confirmer la pertinence des calculs de l'impôt sur le revenu. Avant 1991, le dépôt de ces documents s'imposait parce que les demandes visant les droits ne contenaient pas de données à jour sur le solde reporté du manque à gagner au titre de l'impôt sur le revenu puisqu'il n'y avait pas alors de provision pour impôt. Comme ces provisions sont désormais exigées pour 1991 et les années subséquentes, le détail du calcul de l'impôt sera joint aux demandes visant les droits.

Décision

L'Office révoque son exigence dans les motifs de décision, TQM RH-4-83 relative au dépôt par TQM des tableaux d'impôt sur le revenu.

5.5.3 Calcul de l'impôt sur le revenu exigible

Dans ses Motifs de décision, TQM, RH-4-82, l'Office a décidé que la provision pour impôt sur le revenu de la société serait calculée selon la méthode de l'impôt exigible. Cependant, les besoins en revenus de TQM n'incluaient aucune provision pour impôt sur le revenu jusqu'à maintenant étant donné que la société pouvait reporter les manques à gagner au titre de l'impôt sur le revenu aux fins de la conception des droits.

Dans ses besoins en revenus pour les années d'essai 1991 et 1992, TQM a inclus des provisions pour l'impôt sur le revenu de 7 017 000 \$ et de 10 388 000 \$ respectivement. Comme les décisions énoncées dans les présents motifs ont une incidence sur le calcul de ces provisions, l'Office a dû refaire les calculs. Les provisions révisées sont présentées au tableau 5-6.

Décision

L'Office a rajusté à la baisse de 673 000 \$ et 547 000 \$ respectivement les provisions de 7 017 000 \$ et 10 388 000 \$ demandées pour les années d'essai 1991 et 1992 pour les ramener à 6 344 000 \$ et 9 841 000 \$ et ce, pour tenir compte des décisions exposées dans le présent rapport (voir le tableau 5-6).

Tableau 5-6

Allocation pour impôt sur le revenu approuvée, années d'essai 1991 et 1992 (En milliers de dollars)

| | 1991 | 1992 |
|--|---------------------|----------------------|
| Revenu du service public après impôt | 11 917 | 11 455 |
| Ajouter: dépréciation | 13 212 | 13 212 |
| coûts des audiences | 117 | 117 |
| repas/hébergement, compte 0417 | 86 | 89 |
| activité sociale, compte 5822 | 52 | 54 |
| Impôt des grandes corporations | 676 | 650 |
| Amortissement de l'IGC 1989-19902 | <u>946</u> | <u>-</u> |
| | 27 006 | 25 577 |
| Déduire: déduction pour amortissement | 14 290 | 13 299 |
| 80 % du compte 0417 | 69 | 71 |
| 80 % du compte 5822 | <u>42</u> | <u>43</u> |
| | 14 401 | 13 413 |
| Revenu imposable | 12 605 | 12 164 |
| Déduire: pertes en capital reportées | <u>6 455</u> | <u>-</u> |
| Revenu imposable rajusté | <u>6 150</u> | <u>12 164</u> |
| Impôt à 0,43038/(1-0,43038) | 4 647 | 9 191 |
| Ajouter: recouvrement de l'IGC | 1 622 | 650 |
| frais financiers sur l'IGC de 1990 | <u>75</u> | <u>-</u> |
| Allocation rajustée pour impôt sur service public | <u>6 344</u> | <u>9 841</u> |

- 1 La moyenne pondérée du coût du capital - actions multipliée par la moyenne du taux de base approuvé (1991 : 3,44 % x 346 412 \$; 1992: 3,44 % x 332 992 \$).
- 2 Révisé pour tenir compte de la décision de l'Office, paragraphe 5.5.1.

Chapitre 6

Coûts d'exploitation

6.1 Frais d'exploitation et d'entretien

6.1.1 Indexation

Pour les années d'essai, TQM a estimé ses dépenses d'exploitation et d'entretien, autres que les traitements et salaires, en rajustant d'abord les montants de la période de référence en fonction des modifications prévues du niveau d'activité et en actualisant les montants redressés d'après ses prévisions relatives aux taux d'inflation. Pour la période s'étendant du 31 mars 1990 au 31 décembre 1991, TQM a appliqué un taux d'indexation composé de 9,9 %, soit 3,6 % pour les trois derniers trimestres de 1990 (c'est-à-dire 3/4 du taux annuel de 4,9 %) et 6,1 % pour 1991. TQM a ensuite appliqué un facteur d'actualisation de 4,2 % à ses estimations applicables à l'année d'essai 1992. Pour déterminer ces facteurs d'indexation, TQM s'est fondée sur les prévisions faites par des prévisionnistes indépendants, dont le Conference Board du Canada et le groupe WEFA, quant au taux d'inflation exprimé sous forme d'indice des prix à la consommation («IPC»).

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office juge que la preuve présentée corrobore le facteur d'actualisation utilisé par TQM pour les trois derniers trimestres de 1990, en l'occurrence 3,6 %. À son avis, cependant, les estimations de TQM pour 1991 et 1992 ne tiennent pas compte de la suppression de la taxe de vente fédérale («TVF») ni de l'entrée en vigueur de la taxe sur les produits et services («TPS») le 1^{er} janvier 1991. Cette question est analysée plus en détail au paragraphe 6.1.2. L'Office a conclu qu'un facteur de 5 % pour 1991 traduirait de façon raisonnable le remboursement de la TPS au cours de ces années d'essai. Le redressement effectué a pour effet de réduire les frais d'exploitation et d'entretien visés par la demande de TQM, comme l'indique le tableau 6-1.

Tableau 6-1

Redressement du taux d'inflation des frais d'exploitation et d'entretien de 1991 (000 \$)

| | |
|---|--------------------|
| Provision demandée pour frais d'exploitation et d'entretien | 6 603 |
| Moins: Traitements et salaires | 2 916 |
| Avantages sociaux | <u>583</u> |
| Provision pour frais d'exploitation et d'entretien sujet au redressement de l'inflation | <u>3 104</u> |
| Redressements pour 1991 | |
| redressement de 1,1 % ((0,061 - 0,050) x 3,104) | <u>(34)</u> |
| Redressement total de l'inflation - 1991 | (34) |
| Redressements pour 1992 | |
| Indexation du redressement de 1991 (0,042 x 34) | <u>(1)</u> |
| Redressement total de l'inflation - 1992 | <u>(35)</u> |

Décision

L'Office approuve le taux d'indexation de 3,6 % demandé par TQM pour les trois derniers trimestres de 1990, mais il a décidé d'approuver un facteur d'actualisation de 5 % pour 1991. Tel qu'expliqué au paragraphe 6.1.2, ce taux de 5 % représente le taux d'escalation prévu purgé de l'effet de la TPS. Pour 1992, l'Office approuve le taux d'actualisation visé par la demande, en l'occurrence 4,2 %.

Les décisions de l'Office ont pour effet de réduire de 34 000 \$ et de 35 000 \$, respectivement, les provisions pour frais d'exploitation et d'entretien demandées pour les années d'essai 1991 et 1992.

6.1.2 Taxe de vente fédérale et taxe sur les produits et services

En réponse à une demande de renseignements de l'Office, la société a relevé deux incidences de l'entrée en vigueur proposée de la TPS le 1^{er} janvier 1991: la suppression de la TVF sur les produits manufacturés et la perception de la TPS sur la quasi-totalité des biens et services. TQM a indiqué que l'exclusion de la TVF des coûts du service prévus pour les années d'essai 1991 et 1992 aura un impact limité compte tenu des mises en chantier prévues pour ces années d'essai et du champ d'application limité de la TVF aux articles inclus dans ses frais d'exploitation et d'entretien. Pour estimer ses frais d'exploitation et d'entretien à venir, TQM a appliqué un facteur d'indexation qui, à son avis, traduisait l'incidence de ces nouvelles mesures fiscales. TQM a également rajusté sa prévision du fonds de roulement pour tenir compte de l'incidence, sur ses mouvements de trésorerie, du délai entre le remboursement et le paiement de la TPS.

Les intervenants n'ont fait aucun commentaire sur cette question.

Opinion de l'Office

Les estimations dont l'Office dispose indiquent que la TPS aura pour effet d'accroître de 1 à 2 points de pourcentage le taux d'inflation de 1991 mesuré par l'IGC. L'Office souligne aussi que contrairement aux consommateurs finals, les sociétés comme TQM obtiendront un remboursement de la TPS payée sur les biens et services fournis. Par conséquent, même si le coût des matériaux et fournitures de TQM reflétera la suppression de la TVF, la société n'enregistrera aucun effet net de la TPS sur ces coûts. En conséquence, les frais d'exploitation et d'entretien de TQM devraient être redressés pour l'inflation à un taux inférieur au taux assumé par le consommateur final.

Décision

L'Office a décidé qu'aux fins de l'estimation des frais d'exploitation et d'entretien pour 1991, il conviendrait de déduire la TVF des frais de l'année de référence 1990 puis d'indexer le solde à un taux d'inflation IPC, rajusté à la baisse en fonction de la TPS.

Après avoir examiné ces frais, l'Office juge raisonnable d'effectuer un rajustement à la baisse de 75 000 \$ à ce titre. Le tableau 6-2 indique les rajustements effectués à l'égard des coûts du service demandés par TQM pour les années d'essai 1991 et 1992, à la lumière de ces décisions.

Tableau 6-2

Incidence sur les coûts du service des années d'essai 1991 et 1992 de la suppression de la TVF applicable aux frais d'exploitation et d'entretien de l'année de référence 1990
(**\$**)

| | 1990 | 1991 | 1992 |
|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Suppression de la TVF | <u>75 000</u> | <u>77 700</u> | <u>81 600</u> |
| Facteur d'indexation | 3,6 % | 5 % | 4,2 % |
| Redressement total | <u>77 700</u> | <u>81 600</u> | <u>85 000</u> |

6.1.3 Traitements et salaires

Pour la période s'étendant du 31 mars 1990 au 31 décembre 1991, la société a prévu une augmentation globale de 12,4 %, ventilée comme suit: 4,5 % au titre de la croissance du coût de la vie et 0,4 % au titre des primes au mérite et des promotions pour les trois derniers mois de 1990, et 7 % au titre de la croissance du coût de la vie et de 0,5 % au titre des primes au mérite et des promotions pour l'année 1991. Pour l'année d'essai 1992, TQM a proposé une augmentation relative à la vie chère de 6,5 % et une augmentation de 0,5 % au titre des promotions et des reclassifications. Dans le cas des employés temporaires, TQM a proposé une hausse de 6 % pour chacune des deux années d'essai. À l'appui de sa demande, elle a fourni le témoignage écrit de son expert-conseil en matière de rémunération.

L'expert-conseil de TQM a constaté que les traitements et salaires des employés de la société en 1989 se comparaient avantageusement à ceux de l'industrie. En 1990, la société a augmenté sa structure salariale de 5,0 % et son budget global des salaires de 6,0 %. Elle a pourvu également à une augmentation de 0,51 % pour les promotions. Même si l'augmentation de 1990 accordée par TQM a été supérieure à l'augmentation globale de 4,5 % approuvée par l'Office dans les Motifs de décisions RH-2-88, l'expert-conseil a déclaré que cette hausse était conforme à la tendance du marché.

Pour les années d'essai 1991 et 1992, l'expert-conseil prévoyait que les traitements et salaires seraient haussés d'un taux au moins égal au taux d'inflation annuel et que les budgets des salaires comprendraient une hausse supplémentaire égale à 1 % de l'enveloppe salariale au titre du mérite et de la progression et de 0,5 % au titre de l'avancement, chaque année. Se fondant sur certaines prévisions, il a évalué des taux d'inflation de 6,0 % et 5,5 % pour 1991 et 1992 respectivement, et il a recommandé des hausses du budget salarial de 7,0 % pour 1991 et de 6,5 % pour 1992 ainsi qu'une augmentation de 0,5 % pour les promotions, chaque année. L'expert-conseil a fait observer que par le passé, l'Office a approuvé l'indexation de la rémunération au coût de la vie anticipé, incluant les promotions. Cependant, au cours des dernières années, la hausse de la moyenne des salaires de l'industrie a été à peine inférieure à celle de l'IPC tandis que sur le marché de concurrence de TQM, elle a été supérieure de 0,5 à 1,0 % à celle de l'IPC. De l'avis de cet expert, comme l'augmentation de l'enveloppe salariale n'a fait que suivre celle de l'IPC, la société ne disposait, pour les promotions et les primes au rendement, que des sommes provenant du roulement et de la réduction de l'effectif. Étant donné que le taux de roulement a été peu élevé et que la société ne prévoyait pas réduire davantage son effectif, elle avait besoin d'une provision, en sus des ajustements du coût de la vie, pour verser des primes au rendement et accorder de l'avancement aux employés.

Par ailleurs, l'expert-conseil de la société a souligné que les conventions collectives, dont bon nombre ont été négociées dans le secteur public, prévoyaient une hausse moyenne nette de près de 7 %, excluant un montant pour la progression et l'avancement. Il a indiqué que certaines de ces conventions prévoyaient des mesures de protection particulières contre la hausse du coût de la vie imputable à la TPS.

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office a examiné les facteurs d'actualisation des traitements et salaires qu'il avait approuvés pour TQM et d'autres sociétés en 1990, la hausse appliquée par la société, les ententes salariales ainsi que la hausse du taux d'inflation IPC cette année-là. Il a conclu que la hausse accordée par TQM à ses employés était quelque peu excessive. Il a donc décidé que pour 1990, un facteur de 5,5 % constituerait un taux de référence raisonnable pour l'établissement de la base appropriée à indexer pour les deux années d'essai.

Pour ce qui est de 1991, à la lumière du récent consensus sur les prévisions du taux d'inflation, à la lumière des ententes salariales récentes s'étendant en 1991 et des enquêtes récentes menées sur la perspective de rémunération de 1991, l'Office a conclu qu'un taux d'actualisation des traitements et salaires de 6,0 % comprenant la progression, les promotions et les reclassifications, était raisonnable.

Pour 1992, l'Office estime qu'un taux d'actualisation global de 4,5 % est raisonnable car il excède à peine le taux d'inflation prévu de 4,2 % utilisé par la société pour l'estimation de ses frais d'exploitation et d'entretien pour 1992.

Décision

L'Office approuve un facteur d'actualisation de 6,0 % pour l'année d'essai de 1991 et un facteur de 4,5 % pour l'année d'essai 1992. Aux redressement, il approuve un taux d'actualisation de 5,5 % pour 1990.

Ces décisions ont pour effet de réduire de 59 000 \$ et de 131 000 \$, respectivement, les provisions pour salaires demandées par TQM pour 1991 et 1992.

6.1.4 Avantages sociaux

TQM estime le coût de chaque avantage social séparément. En ce qui a trait au régime de retraite, elle a déclaré avoir ramené de 60 à 36 mois la période d'étalement du revenu des employés pour les fins du calcul des prestations de retraite. Cependant, vu le niveau actuel des cotisations et le financement du régime, TQM n'a sollicité aucune hausse de la provision à ce titre à inclure dans les coûts du service des années d'essai 1991 et 1992. Elle a affirmé que les estimations actuarielles de ce coût annuel et l'augmentation des charges de retraite découlant de cette mesure administrative se chiffraient à 6 700 \$ et à 40 100 \$, respectivement. L'expert-conseil de TQM en matière de rémunération a signalé que, selon deux enquêtes, la période d'étalement du revenu était de cinq ans. Selon TQM, la modification de la période d'étalement du revenu visait à répondre à des objectifs visant les ressources humaines comme celui d'offrir à ses employés des avantages comparables à ceux des employés de ses sociétés-mères, pour attirer et retenir spécialistes et techniciens et pour inciter les employés chevronnés à rester au service de la société.

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office note que TQM n'a pas inclus dans les coûts du service demandés pour les années d'essai 1991 et 1992 des frais supplémentaires découlant de la modification de la période d'étalement du revenu. L'Office estime cependant que toute hausse de coût résultant de ce changement devrait être examinée à la prochaine instance sur les droits.

Décision

L'Office demande à TQM de préciser, dans la prochaine demande visant les droits, l'incidence, sur le coût du service de la société, de la modification apportée à son régime de retraite.

6.1.5 Résumé des frais d'exploitation et entretien

Le tableau 6-3 présente un résumé des rajustements faits par l'Office aux provisions pour frais d'exploitation et d'entretien demandées par TQM. Ces redressements sont expliqués dans les paragraphes précédents de ce chapitre.

6.2 Recouvrement des coûts de l'ONE

TQM a demandé à l'Office l'autorisation d'établir un compte de report où elle consignerait les différences entre sa prévision des frais à imputer en vertu du Règlement sur le recouvrement des coûts de l'Office national de l'énergie et les montants réels exigibles, ainsi que les frais financiers applicables au solde mensuel calculé au taux de rendement sur la base des taux établi pour les deux années d'essai. La société a proposé en outre que les sommes accumulées dans les comptes de report soient traitées à la prochaine audience sur les droits de la société.

Tableau 6-3

Résumé des redressements des provisions pour frais d'exploitation et d'entretien (000 \$)

| | 1991 | 1992 |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|
| Provision totale demandée | 6 603 | 7 061 |
| Redressements: | | |
| Inflation | (34) | (35) |
| Suppression de la TVF | (82) | (85) |
| Traitements et salaires | (59) | (131) |
| Arrondissement | <u>2</u> | <u>2</u> |
| Total des redressements | <u>(173)</u> | <u>(249)</u> |
| Provision totale approuvée | <u>6 430</u> | <u>6 812</u> |

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

TQM n'a pas présentement l'expérience qui lui permettrait de calculer avec précision sa provision au titre du recouvrement des coûts en vertu du nouveau règlement. L'Office juge donc raisonnable la demande présentée par la société à cet égard.

Décision

L'Office approuve l'établissement d'un compte de report pour comptabiliser les différences entre la provision au titre du recouvrement des coûts de l'ONE et les frais payés, ainsi que les frais financiers pertinents sur les soldes impayés mensuels, calculés au taux de rendement sur la base des taux.

6.3 Recettes provenant du stockage

Le 17 avril 1990, l'Office a émis l'ordonnance XGM-5-90 autorisant TQM à aménager des installations de réception et de livraison de gaz de stockage à Pointe-du-Lac, en 1990. Par la même occasion, il a autorisé, à la demande de la société, l'établissement d'un compte de report où TQM consignerait le coût des investissements associés à ces travaux de construction ainsi que les recettes connexes, en plus des frais financiers pertinents.

Dans la présente demande visant les droits, TQM a proposé que la somme accumulée dans le compte de report, soit 6 300 \$, soit incluse dans l'élément recettes provenant du stockage de ses besoins en revenus de 1991.

Aucun intervenant n'a fait de commentaires sur cette question.

Opinion de l'Office

L'Office juge que l'inclusion du montant indiqué ci-dessus dans les besoins en revenus de 1991 n'aura aucune incidence importante sur les droits calculés à la faveur de la présente instance.

Décision

L'Office avalise la proposition de la société, soit l'inclusion du solde de 6 300 \$ dans l'élément recettes provenant du stockage des besoins en revenus de 1991 de la société.

Chapitre 7

Questions tarifaires

Pour les années d'essai 1991 et 1992, TQM a sollicité l'autorisation de percevoir des droits mensuels de 6 320 000 \$ et de 6 498 000 \$, respectivement. Elle a calculé ces droits selon la méthode de réglementation de droits fixes établie par l'Office lors de la première audience sur les droits de la société en 1983. Le droit mensuel proposé par TQM correspond au douzième des besoins annuels en revenus prévus pour les années d'essai. Les besoins en revenus demandés et approuvés pour les années d'essai 1991 et 1992 sont indiqués aux tableaux 2-1 et 2-2, respectivement, des présents motifs de décision.

Opinion de l'Office

Comme dans les décisions précédentes, l'Office juge que la méthode de réglementation de droits fixes est appropriée dans le cas de TQM. L'Office a redressé divers éléments des besoins en revenus visés par la demande de TQM et ces rajustements sont expliqués dans les chapitres précédents des présents motifs de décision. Les besoins en revenus globaux approuvés sont donc de 74 295 000 \$ pour 1991 et de 76 544 000 \$ pour 1992.

Décision

L'Office approuve des droits mensuels de 6 191 000 \$ pour 1991 et de 6 379 000 \$ pour 1992.

Chapitre 8

Décision

Les chapitres précédents, ainsi que l'ordonnance d'audience TG-3-91, constituent nos motifs de décision et notre décision relativement à cette instance.

C. Bélanger
Membre président

R. Priddle
Membre

A. Côté-Verhaaf
Membre

Ottawa, Canada
Février 1991

Annexe I

Ordonnance TG-3-91

En vertu de la *Loi sur l'Office national de l'énergie* («la Loi») et de ses règlements d'application

Par suite d'une demande présentée par Gazoduc Trans Québec & Maritimes Inc. («TQM») afin d'obtenir certaines ordonnances relatives aux droits et tarifs, en vertu des articles 59, 60 et 65 de la Loi, demande déposée auprès de l'Office national de l'énergie («l'Office») sous le numéro de référence 1562-T28-9.

Devant l'Office le 4 février 1991.

Attendu:

Que dans sa demande modifiée datée le 17 juillet 1990, TQM a sollicité l'approbation, à compter du 1^{er} janvier 1991 et du 1^{er} janvier 1992, de droits fixes applicables au transport de gaz naturel dans ses installations pipelinières;

Que par l'ordonnance TG-10-88 datée le 12 décembre 1988, l'Office a enjoint TQM de percevoir, relativement au service de transport fourni à TransCanada PipeLines Limited («TransCanada»), un droit mensuel de 6,886 millions de dollars pour l'année d'essai 1989 débutant le 1^{er} janvier 1989 et de 5,776 millions de dollars pour l'année d'essai débutant le 1^{er} janvier 1990;

Que par l'ordonnance TGI-6-90 datée le 17 décembre 1990, l'Office a enjoint TQM de percevoir, à compter du 1^{er} janvier 1991, le droit prescrit par l'ordonnance TG-10-88, à titre provisoire, jusqu'au jour précédant l'entrée en vigueur de l'ordonnance finale de l'Office relativement à la demande de TQM;

Qu'en vertu de l'ordonnance RH-2-90, l'Office a examiné et entendu la preuve orale et écrite de TQM et des parties intéressées relativement à la demande.

IL EST ORDONNÉ:

1. Qu'aux fins de la comptabilité, de la conception des droits et de la tarification, TQM applique des modalités conformes aux décisions de l'Office énoncées dans les Motifs de décisions RH-2-90 et à cette ordonnance.
2. Que les droits établis à titre provisoire par l'ordonnance TGI-6-90 de l'Office, qui s'appliquaient à la période du 1^{er} janvier 1991 au 1^{er} avril 1991, soient définitifs.
3. Que TQM perçoive pour le service de transport fourni à TransCanada, un droit mensuel de 6,191 millions de dollars à compter du 1^{er} avril 1991 et un droit mensuel de 6,379 millions de dollars à compter du 1^{er} janvier 1992.
4. Que TQM recouvre auprès de TransCanada une somme globale de 1 245 000 \$ représentant l'écart entre les droits fixés par cette ordonnance et les droits perçus par TQM en vertu de l'ordonnance TGI-6-90, ainsi que les frais financiers courus calculés au taux approuvé du taux de rendement sur la base des taux. Les frais financiers applicables au déficit de janvier au montant de 415 000 \$ doivent être calculés pour la période du 20 février 1991 au 20 avril 1991, et les frais financiers applicables au déficit de février au montant de 415 000 \$ doivent être calculés pour la période du

20 mars 1991 au 20 avril 1991. TQM doit faire parvenir la facture applicable à ce montant de 1 245,000\$ avec sa facture du mois de mars au plus tard le 10 avril. Le paiement et l'intérêt sur les soldes impayés seront établis conformément au tarif de transport du gaz de TQM déposé conformément au paragraphe 7 de cette ordonnance.

5. Que TQM perçoive auprès de Gaz Métropolitain, inc. («GMi»), relativement aux services de stockage, un droit fondé sur le tarif STS-GMi joint au contrat de service de transport et de stockage daté du 17 mars 1987, déposé auprès de l'Office sous le pli d'une lettre datée du 10 avril 1987.
6. Que TQM perçoive auprès de GMi, relativement au service de transport de gaz assorti de stockage, un droit fondé sur le tarif ST-GMi joint au contrat de service de transport assorti de stockage daté du 13 février 1990, déposé auprès de l'Office sous le pli d'une lettre du 20 février 1990.
7. Que TQM dépose auprès de l'Office et signifie aux parties intéressées à l'audience tenue en vertu de l'ordonnance RH-2-90 les tarifs de transport de gaz comprenant le droit fixé au paragraphe 3 de la présente.
8. Que toute article ou partie d'article relative aux tarifs ou aux droits de TQM qui va à l'encontre des Motifs de décision RH-2-90 ou de cette ordonnance soit révoqué après le 31 mars 1991.

L'OFFICE NATIONAL DE L'ÉNERGIE

La Secrétaire,

Marie Tobin

Annexe II

Résumé des résultats des diverses analyses et recommandations finales des témoins-experts quant au taux de rendement sur les capitaux

Résumé des résultats des diverses analyses et recommandations finales des témoins-experts quant au taux de rendement sur les capitaux

| TQM | | | APC | | |
|--|------------------------------------|--|---|---|--|
| (i) <u>Gains comparables</u> | | (%) | | (i) <u>Gains comparables</u> | |
| Résultats des sociétés industrielles à faible risque échantillonnées - 1980 à 1989 | | <u>12,96</u> | | | S.O. |
| (ii) <u>FMA</u> | | | | (ii) <u>FMA (prévision initiale)³</u> | (%) |
| | Service publics- énergie (%) | Services téléphoniques publics (%) | Sociétés industrielles à faible risque (%) | Rendement des actions pour les sociétés industrielles à faible risque Taux de croissance implicite Rendement exigé pour les investisseurs des sociétés industrielles à faible risque échantillonnées Moins: rajustement en fonction des risques moindres de TQM par rapport aux sociétés échantillonnées | 3,40 <u>9,10⁴</u> 12,50 <u>.50-.70</u> <u>11,75-12,00</u> (accent mis sur l'extrémité supérieure de la fourchette) |
| Rendement des actions ¹ | | | | | |
| Taux de croissance | 7,08-7,34 <u>4,97-8,16</u> | 7,68-7,76 <u>4,17-5,09</u> | 3,61-3,62 <u>9,49-9,88</u> | | |
| Plus: provision pour frais d'émissions ² | 12,05-15,50 | 11,85-12,85 | 13,10-13,50 | | |
| Fourchette de rendements équitables | .53-.55 | .58-.59 | .27 | | |
| Point milieu de la fourchette | <u>12,58-16,05</u> <u>14,32</u> | <u>12,43-13,44</u> (a retenu l'extrémité supérieure de la fourchette) | <u>13,37-13,77</u> <u>13,57</u> | | |

| TQM | | APC | |
|---|--------------------------|--|--|
| (iii) <u>Prime de risque</u> | (%) | (iii) <u>Prime de capital-risque</u> (prévision initiale) ⁶ | (%) |
| (a) <u>Prime de capital-risque</u> (prévision initiale) | | Prime de capital-risque - ensemble du marché | 3,04-4,2 |
| Taux d'intérêt des OLTGC | 11,00 | Multipliée par: facteur de rajustement en fonction des risques moindres de TQM | <u>,5</u> |
| Plus: écart de rendement des obligations des sociétés | <u>1,25</u> | Prime de capital-risque - service publics | 1,5-2,1 |
| Coût de la dette à long terme assumé par TQM | 12,25 | Taux d'intérêt des OLTGC | <u>11,00</u> |
| Prime de risque des compagnies téléphoniques cotées A+ pour les années 1984 à 1989 | <u>3,12</u> | | <u>12,50-13,10</u> (accept mis sur l'extrémité supérieure de la fourchette) |
| | <u>15,37⁵</u> | | |
| (b) <u>MEMF et MEMF empirique</u> | | | |
| | <u>MEMF</u> (%) | <u>MEMF empirique</u> (%) | |
| Prime de risque - ensemble du marché ⁷ | 6,00-8,00 | 6,00-8,00 | |
| Multiplié par: facteur de rajustement en fonction des risques moindres courus par TQM | <u>,57</u> | <u>,6775⁸</u> | |
| | 3,42-4,56 | 4,07-5,42 | |
| Taux d'intérêt des OLTGC | <u>10,70</u> | <u>10,70</u> | |
| | 14,12-15,26 | 14,77-16,12 | |
| Plus: rajustement en fonction des frais d'émission | <u>,30</u> | <u>,30</u> | |
| Fourchette de coûts du capital-actions | <u>14,42-15,56</u> | <u>15,07-16,42</u> | |
| Point milieu de la fourchette | <u>14,99</u> | <u>15,74</u> | |

| TQM | | APC | |
|---|---------------------------------|--|-----------------------------------|
| (iv) <u>Recommandation finale quant au taux de rendement</u> | (%) | (iv) <u>Recommandation finale quant au taux de rendement</u> | (%) |
| Moyenne des résultats des sept analyses | <u>14,34⁹</u> | Moyenne approximative des résultats des premières analyses du FMA et de la prime de capital-risque | 12,50-12,75 ¹¹ |
| Moyenne des résultats des analyses après suppression des valeurs supérieure et inférieure (soit 12,96 % et 15,74 %) | <u>14,34⁹</u> | Plus: rajustement en fonction des risques uniques de TQM | <u>,25</u> |
| Taux de rendement recommandé | <u>14,25-14,50¹⁰</u> | Rendement exigé par les investisseurs - services publics | 12,75-13,00 |
| | | Coussin additionnel | <u>,375¹²</u> |
| | | Taux de rendement recommandé | <u>13,125-13,375¹³</u> |

- 1 Correspond à (rendement équitable moins taux de croissance) x 0,93 (Source: pièce B-23, les pages une à quatre de quatre de la pièce RAM-11 et les pages trois et quatre de quatre de la pièce RAM-12).
- 2 Provision approximative implicite pour frais d'émission (Source: pièce B-23, les pages une à quatre de quatre de la pièce RAM-11 et les pages trois et quatre de quatre de la pièce RAM-12).
- 3 À l'audience, le témoin de l'APC a indiqué que le rendement exigé par les investisseurs, tel que mesuré à l'aide de la technique du FMA, n'avait pas été modifié (Source: Tr. 240).
- 4 Le rendement exigé par les investisseurs des sociétés industrielles à faible risque est de 12,5 % moins un rendement des actions de 3,4 %.
- 5 À l'audience, le témoin de TQM n'a pas modifié le résultat initial obtenu à l'aide de la technique de la prime de risque même si le taux d'intérêt des OLTGC avait chuté à 10,7 %, parce que les écarts entre le rendement des OLTGC et des obligations des sociétés s'étaient élargis (Source: Tr. 210).
- 6 À l'audience, le témoin de l'APC a indiqué que le taux de rendement exigé par les investisseurs, tel que mesuré à l'aide de la technique de la prime de capital-risque, avait diminué d'environ 50 points de base par suite du fléchissement de quelque 90 points de base des taux des OLTGC (Source: tr. 240).
- 7 Selon le témoin de TQM, la prime de risque du marché se situe à l'extrémité inférieure de la fourchette étant donné la conjoncture actuelle (Source: Tr. 134).
- 8 Facteur de rajustement réel en fonction des risques moindres de TQM (Source: pièce B-25, page 39).
- 9 Source: pièce B-25, pages 51 et 52.
- 10 Le témoin de TQM a retenu l'extrémité inférieure de cette fourchette pour 1991 et l'extrémité supérieure pour 1992 (Source: Tr. 189 et 212).
- 11 Moyenne approximative des extrémités supérieures des premières fourchettes établies selon l'analyse du FMA et de la prime de capital-risque (Source: pièce C-1-4, page 36, dans sa version corrigée à la pièce Tr. 237).
- 12 Coussin implicite prévu par le témoin de l'APC pour tenir compte de la volatilité récente et prévue des taux d'intérêt et de la nécessité de prévoir une marge de sécurité dans son résultat final (Source: pièce C-1-4, page 2).
- 13 Le témoin de l'APC a retenu l'extrémité inférieure de cette fourchette pour les deux années d'essai (Source: Tr. 401 et 402).