

# Document de recherche

## Activités à tarifs réglementés

**Information financière reflétant les aspects économiques des activités à tarifs réglementés : quelle utilité pour la prise de décisions?**

---

Novembre 2018

---

## Table des matières

<b>Préface</b> .....	<b>i</b>
<b>Sommaire</b> .....	<b>1</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>4</b>
Objectif de la recherche .....	4
Axes principaux.....	6
Méthodologie .....	7
<b>Section I : Importance des entités assujetties à la réglementation des tarifs pour les marchés financiers</b> .....	<b>9</b>
Entités canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés .....	10
Marché des actions.....	14
Marché des instruments d'emprunt .....	16
Perspective mondiale.....	18
Capitalisation boursière par région géographique et par secteur – Services publics et autres .....	18
Marché européen des instruments d'emprunt – Services publics.....	22
Tendances et besoins en investissements futurs .....	23
Ce que démontre la présente section .....	25
<b>Section II : Importance de bien comprendre le cadre réglementaire</b> .....	<b>27</b>
La réglementation des « tarifs » définie.....	28
Cadre réglementaire .....	28
Composante du cadre réglementaire : législation .....	29
Composante du cadre réglementaire : forme de réglementation des tarifs .....	31
Composante du cadre réglementaire : décisions des autorités de réglementation .....	38
Ce que démontre la présente section .....	45
<b>Section III : En quoi les cadres réglementaires sont-ils semblables ou différents?</b> .....	<b>46</b>
Dans l'optique d'un utilisateur mondial .....	48
Similitudes et différences dans la conception des cadres réglementaires .....	50
Méthode .....	50
Constatations.....	51
Ce que démontre la présente section .....	66
<b>Section IV : Solidité du cadre réglementaire et incidences</b> .....	<b>67</b>
L'expérience canadienne .....	68
Radiation ou dépréciation de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs .....	68
Tendance des soldes découlant de la réglementation des tarifs .....	71

Influences sur la recouvrabilité des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs .....	73
Ce que démontre la présente section .....	78
<b>Section V : Incidence, sur la prise de décisions, de l'information financière sur les activités à tarifs réglementés .....</b>	<b>79</b>
Points de vue des utilisateurs .....	80
De quoi tiennent compte les analystes financiers et les agences de notation? .....	85
Acquisitions – la réglementation des tarifs a-t-elle une incidence sur le prix d'achat? .....	90
Acquisitions au Canada et aux États-Unis .....	93
Acquisitions à l'extérieur du Canada et des États-Unis.....	99
Travaux universitaires sur l'évaluation sur le marché des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs .....	100
Ce que démontre la présente section .....	101
<b>Conclusions.....</b>	<b>102</b>
<b>Annexe A.....</b>	<b>106</b>
<b>Annexe B.....</b>	<b>109</b>
<b>Principales sources .....</b>	<b>112</b>

## Préface

Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada est déterminé à aider l'International Accounting Standards Board (IASB) à établir des normes fondées sur des données probantes. Depuis plus de 10 ans, la comptabilisation, selon les normes IFRS<sup>®</sup>, des activités à tarifs réglementés est un sujet qui retient beaucoup l'attention. Il ressort des discussions menées à l'échelle internationale qu'il existe une panoplie de régimes de réglementation des tarifs dans le monde, de sorte qu'il est difficile de bien saisir ce que l'on entend par réglementation des tarifs d'un pays à l'autre.

Les tarifs sont réglementés surtout dans les secteurs d'activité capitalistiques nécessitant d'importants investissements en infrastructures. Comme les entités de ces secteurs fournissent généralement des biens et des services au public, il n'est pas rare que le gouvernement et les citoyens d'un territoire de compétence donné exercent une influence sur le cadre réglementaire qui en régit les activités. Les utilisateurs d'états financiers appelés à prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt liées à ces entités doivent absolument comprendre ce cadre réglementaire.

Le présent document a été rédigé pour fournir un éclairage sur la façon dont les utilisateurs perçoivent le cadre réglementaire et sur l'incidence de celui-ci dans l'évaluation de la performance financière et des flux de trésorerie futurs de l'entité. Les données présentées ici ont été recueillies dans divers pays afin d'en arriver à une meilleure compréhension des différents régimes de réglementation des tarifs et du rôle des entités à tarifs réglementés sur les marchés financiers. Nous espérons que ces données contribueront à orienter le processus de réflexion qui permettra de trouver une solution mondiale à même de mieux rendre compte des incidences financières de la réglementation des tarifs dans les états financiers préparés selon les normes IFRS, avec comme objectif ultime de fournir aux utilisateurs des informations utiles à la prise de décisions.

Le CNC a entamé et supervisé l'élaboration du présent document afin de contribuer aux travaux qu'ont entrepris l'IASB et des normalisateurs nationaux en vue de créer un nouveau modèle comptable pour les activités à tarifs réglementés. Nous tenons à exprimer notre immense gratitude à tous ceux et celles – normalisateurs nationaux, utilisateurs, représentants de divers secteurs, auditeurs et autres – qui nous ont aidés à réaliser cette recherche.

La présidente du CNC,



Linda Mezon, FCPA, FCA, CPA (Michigan, É.-U.), CGMA

Novembre 2018

## Sommaire

1. Le présent document pose un regard neuf sur les activités à tarifs réglementés. Il traite de l'utilité, pour la prise de décisions, d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés en s'appuyant sur des données tirées de l'expérience, sur le terrain, d'utilisateurs des états financiers d'entités exerçant de telles activités (« entités à tarifs réglementés »).
2. Les données présentées visent à faciliter la compréhension des questions suivantes :
  - a) la présence d'entités à tarifs réglementés sur les marchés financiers au Canada et ailleurs dans le monde;
  - b) le cadre réglementaire régissant la relation entre l'autorité de réglementation des tarifs et l'entité à tarifs réglementés;
  - c) les similitudes et les différences dans la conception des cadres réglementaires de territoires de compétence;
  - d) la mesure dans laquelle le cadre réglementaire a une incidence sur le caractère exécutoire et sur la valeur des droits et obligations de l'entité qui découlent de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés;
  - e) le type d'information dont tiennent compte les utilisateurs tels les analystes financiers et les agences de notation pour prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt.
3. Au début de nos travaux de recherche, nous avons consulté diverses parties prenantes tels des utilisateurs, des préparateurs et des auditeurs, afin de savoir quelles sortes de données étaient pertinentes eu égard à l'objectif du présent document. Parmi les données pertinentes relevées, il y avait celles provenant des marchés financiers, des méthodes utilisées par les agences de notation, des informations fournies dans les notes d'états financiers, des décisions des autorités de réglementation et des tribunaux, ainsi que des travaux universitaires. Pour avoir une meilleure idée des différents cadres de réglementation qui sont utilisés dans le monde, nous avons aussi épluché les lettres de commentaires que les parties prenantes ont envoyées à l'IASB au sujet de son projet sur les activités à tarifs réglementés, et recueilli des renseignements auprès d'autres normalisateurs nationaux au moyen d'un sondage.

4. Les paragraphes [5](#) à [10](#) décrivent les principales observations que les données recueillies et présentées dans l'une ou l'autre des sections du présent document nous ont permis de faire.
5. Les entités à tarifs réglementés jouent un rôle important dans les marchés des actions et des instruments d'emprunt au Canada et à l'étranger. Les prévisions concernant les investissements futurs qui seront nécessaires à l'échelle mondiale dans le secteur de l'énergie illustrent le besoin de capitaux et l'importance d'une information financière utile pour les utilisateurs, qui leur permettra de prendre des décisions éclairées (voir la section I).
6. Le cadre réglementaire est constitué de nombreuses composantes, les principales étant : la législation sous-jacente au cadre; les règles et les procédures établies par l'autorité de réglementation des tarifs (c.-à-d. la forme de réglementation des tarifs); et les décisions qui interprètent la législation et les règles. Il importe que les utilisateurs comprennent bien le cadre réglementaire, puisqu'il :
  - a) définit l'environnement dans lequel l'entité à tarifs réglementés exerce ses activités;
  - b) détermine si l'entité a des droits et des obligations découlant de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés;
  - c) a une incidence importante sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.
7. Plusieurs facteurs peuvent amener l'autorité de réglementation des tarifs à choisir une forme de réglementation plutôt qu'une autre pour établir les tarifs à facturer aux clients pour les biens ou services réglementés. De nos jours, la forme de réglementation des tarifs la plus courante allie des caractéristiques de la réglementation fondée sur le coût du service et des caractéristiques de la réglementation incitative afin d'atteindre un équilibre entre les intérêts de l'entité et ceux des clients. Il est nécessaire de comprendre les particularités de la forme de réglementation des tarifs pour rendre compte des aspects économiques des activités de l'entité à tarifs réglementés (voir la section II).
8. D'un territoire de compétence à l'autre, les cadres réglementaires diffèrent dans leur conception, mais il existe des similitudes. La conception du cadre réglementaire, que prescrivent les composantes du cadre, détermine le caractère exécutoire des droits et des obligations de l'entité qui découlent de la réalisation des activités à tarifs réglementés (voir la section III).

9. La solidité du cadre réglementaire a une incidence sur la recouvrabilité des ressources économiques de l'entité et le règlement des créances sur l'entité. De plus, la nature et le profil de risque des soldes comptabilisés découlant de la réglementation des tarifs peuvent varier. Cette variabilité peut influencer sur le degré d'incertitude à l'égard de ces soldes et, dès lors, sur l'évaluation qui en est faite ensuite pour saisir les aspects économiques des activités à tarifs réglementés (voir la section IV).
10. Les analystes financiers et les agences de notation voient le cadre réglementaire régissant les activités de l'entité comme un facteur clé. Les diverses composantes du cadre réglementaire peuvent avoir une incidence sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité. Les acheteurs potentiels d'actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés s'appuient sur une information financière qui reflète les aspects économiques de ces activités pour établir le prix d'achat. Les données montrent qu'une prime est payée pour ces actifs, ce qui donne généralement lieu à la comptabilisation d'un goodwill lors de l'acquisition d'une entité à tarifs réglementés. Les acheteurs potentiels considèrent en effet qu'il est possible de tirer de ces actifs des bénéfices et des flux de trésorerie stables lorsque le cadre réglementaire est solide. En outre, comme le taux de rendement des entités à tarifs réglementés repose sur leur base d'actifs réglementaires, le potentiel de croissance des actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés explique également la prime qui est payée dans ce type d'acquisition. Par ailleurs, dans les pays comme le Canada et les États-Unis, où l'on comptabilise les soldes découlant de la réglementation des tarifs dans le corps des états financiers, les acheteurs considèrent généralement que la valeur comptable de ces soldes équivaut approximativement à leur juste valeur, comme on a aussi pu le constater en examinant des répartitions du prix d'achat. Cela confirme que les acheteurs potentiels accordent de la valeur aux soldes découlant de la réglementation des tarifs (voir la section V).
11. Ces observations corroborent nos constatations générales, selon lesquelles une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés est utile. Cette information a une valeur de confirmation et une valeur prédictive qui peuvent avoir un effet sur les décisions des utilisateurs.

## Introduction

### Objectif de la recherche

12. Le présent document a été élaboré dans le but d'examiner l'utilité, pour la prise de décisions, d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés. Cet examen est réalisé à partir de données tirées de l'expérience, sur le terrain, d'utilisateurs des états financiers d'entités à tarifs réglementés.
13. L'information financière à usage général vise à fournir, au sujet de l'entité qui la présente, des informations utiles aux investisseurs, aux prêteurs et aux autres créanciers actuels et potentiels aux fins de prise de décisions sur la fourniture de ressources à l'entité<sup>1</sup>. Les décisions que prennent les utilisateurs des états financiers dépendent des rendements auxquels ils s'attendent, rendements qui dépendent à leur tour de l'appréciation que font ces utilisateurs des montants, du calendrier et du degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs de l'entité. Aux fins de cette appréciation, les utilisateurs ont besoin d'informations sur les ressources de l'entité et les créances sur celle-ci.
14. Dans le cas des entités à tarifs réglementés, les « soldes découlant de la réglementation des tarifs » s'entendent des droits et des obligations d'une entité qui résultent de la réalisation d'activités visant la prestation de biens ou de services assujettis à la réglementation des tarifs. Les montants, le calendrier et le degré de certitude ou d'incertitude des flux de trésorerie futurs sont influencés par la réglementation des tarifs. Comme le souligne l'IASB dans son document de travail *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation* publié en septembre 2014, les utilisateurs ont déclaré aux normalisateurs qu'ils avaient besoin d'informations concernant les effets de la réglementation des tarifs lorsque cette réglementation a une incidence sur les prix demandés aux clients et sur la gestion et la rentabilité de l'entreprise. Dans le cadre de son projet sur les activités à tarifs réglementés, l'IASB cherche à savoir quels renseignements sur l'incidence financière de la réglementation des tarifs sont les plus pertinents pour les utilisateurs d'états financiers et quelle est la meilleure façon de refléter ces informations dans les états financiers préparés selon les normes IFRS.

---

<sup>1</sup> Normes IFRS, *Cadre conceptuel de l'information financière*, paragraphe 1.2.

15. Dans le cadre de notre réflexion sur l'utilité, pour la prise de décisions, d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés, nous avons consulté diverses parties prenantes pour savoir quelles données nous permettraient de trouver réponse aux questions suivantes :
- a) Les entités assujetties à la réglementation des tarifs jouent-elles un rôle important dans les marchés financiers? (Section I)
  - b) La compréhension du cadre réglementaire en vigueur aide-t-elle à déterminer si l'entité a des droits et des obligations pouvant nécessiter un traitement comptable particulier? (Section II)
  - c) Dans quels cas peut-on considérer que la conception du cadre réglementaire appuie le caractère exécutoire des droits et des obligations d'une entité? (Section III)
  - d) La solidité ou la faiblesse du cadre réglementaire a-t-elle une incidence sur le recouvrement des ressources économiques de l'entité et sur le règlement des créances sur celle-ci? (Section IV)
  - e) Dans leur processus de prise de décisions, les utilisateurs tiennent-ils compte de l'information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés? (Section V)
16. Dans notre travail de recherche, nous avons examiné ces questions parce que les utilisateurs que nous avons consultés ont maintes fois mentionné la solidité du cadre réglementaire lorsqu'ils expliquaient pourquoi, à leur avis, le fait d'inclure les incidences financières de la réglementation des tarifs dans le corps des états financiers fournissait des informations utiles. Selon eux, les soldes découlant de la réglementation des tarifs sont associés à des éléments de risque qui peuvent avoir une incidence sur le montant et le calendrier de leur recouvrement ou règlement final. Ils estiment que, lorsque le cadre réglementaire est solide, ces éléments de risque ne sont pas si différents de ceux d'autres composantes des états financiers. En l'occurrence, les utilisateurs considèrent donc que la présentation, dans le corps des états financiers, d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés favorise la transparence et qu'elle est essentielle à l'appréciation des flux de trésorerie futurs de l'entité et des rendements auxquels ils peuvent s'attendre.

17. L'objectif de la recherche n'est pas de fournir une étude statistique ni de tirer quelque conclusion que ce soit au sujet d'une méthode comptable particulière. Il s'agit plutôt d'analyser divers éléments d'information présentés ensemble afin de dégager, à partir de données probantes, une tendance générale quant à l'utilité, pour les décisions des utilisateurs, d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés.

## **Axes principaux**

18. La préparation du présent document s'est déroulée en deux phases. La première phase de la recherche, portant principalement sur les faits et les circonstances propres au Canada, a été réalisée vers le milieu de 2016. Dans la mesure du possible, des données d'autres pays ont été prises en considération à des fins de comparaison dans un domaine particulier. Au cours de la seconde phase de la recherche, qui portait sur les faits et les circonstances à l'échelle mondiale, nous avons essentiellement cherché à comprendre les cadres réglementaires en vigueur dans différents pays et à cerner le point de vue d'utilisateurs d'états financiers à l'extérieur du Canada. La seconde phase de la recherche s'est déroulée principalement pendant le premier trimestre de 2017.
19. Le gros du travail de recherche a été effectué entre la mi-2016 et le début de 2017. Nous n'avons pas relevé depuis de nouveaux éléments d'information qui nous amèneraient à modifier de façon significative les constatations générales que nous avons faites à partir des données recueillies durant cette période. Ces constatations sont donc toujours d'actualité et notre recherche continue d'apporter des éclairages utiles à la réflexion sur le traitement comptable, selon les normes IFRS, des activités à tarifs réglementés.

## Méthodologie

20. Dans la première phase de la recherche, qui a pris la forme d'une consultation auprès de diverses parties prenantes canadiennes, tels des utilisateurs, des préparateurs et des auditeurs, nous avons cherché à cerner des données pertinentes eu égard à l'objectif du présent document. Au cours de la seconde phase de la recherche, nous avons fait appel à d'autres normalisateurs nationaux et à un nombre limité de préparateurs de l'étranger afin d'en apprendre plus sur les cadres réglementaires en vigueur ailleurs dans le monde. Nous leur avons notamment demandé de remplir un questionnaire pour nous aider à mettre en évidence les données pertinentes dans le contexte de la recherche (pour des explications plus détaillées, se reporter à la rubrique « [Méthode](#) » de la section III du présent document). La figure 1 résume les nouvelles données relevées au cours de la seconde phase de la recherche.

**Figure 1**

Section	Seconde phase de la recherche – Nouvelles données relevées
<b>Section I</b> : Importance des entités assujetties à la réglementation des tarifs pour les marchés financiers	Données fournissant une perspective mondiale sur : <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'importance du secteur des services publics pour le marché des actions<sup>2</sup> dans un pays donné;</li> <li>• les entités ne faisant pas partie du secteur des services publics qui peuvent être assujetties à la réglementation des tarifs;</li> <li>• l'importance du secteur des services publics pour le marché des instruments d'emprunt de l'Europe.</li> </ul>
<b>Section III</b> : En quoi les cadres réglementaires sont-ils semblables ou différents?  [nouvelle section]	Données tirées d'états financiers de diverses entités, de commentaires d'utilisateurs, de sites Web d'autorités de réglementation des tarifs ou de lettres de commentaires adressées à l'IASB qui fournissent des renseignements sur les cadres réglementaires des pays suivants : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Afrique du Sud, Allemagne, Argentine, Belgique, Brésil, Chine, Espagne, États-Unis, Italie, Japon, Portugal et Royaume-Uni.</li> </ul>
<b>Section V</b> : Incidence, sur la prise de décisions, de l'information financière sur les activités à tarifs réglementés	Données sur les points de vue d'utilisateurs de l'extérieur du Canada : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tout comme ceux du Canada, les utilisateurs d'autres pays ont besoin d'informations sur les incidences financières de la réglementation des tarifs. C'est ce que révèlent des lettres de commentaires adressées à l'IASB par des utilisateurs de la Belgique et du Brésil, ainsi que les mesures ajustées ou les commentaires</li> </ul>

<sup>2</sup> Pour apprécier l'importance du secteur des services publics dans un pays donné, nous avons utilisé les indices MSCI et EURO Stoxx. Dans la classification sur laquelle reposent ces indices, le secteur des services publics ne comprend pas les entités du secteur de l'énergie (p. ex., celles qui exploitent des pipelines).

Section	Seconde phase de la recherche – Nouvelles données relevées
	<p>supplémentaires figurant dans les notes des états financiers d'entités de l'Afrique du Sud, de la France et des Pays-Bas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Textes universitaires décrivant la perception qu'ont les utilisateurs des différences entre les entités qui sont assujetties à la réglementation des tarifs et celles qui ne le sont pas.</li> </ul> <p>Données liées à l'évaluation :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Textes universitaires expliquant les raisons pour lesquelles la valeur comptable des soldes découlant de la réglementation des tarifs se rapproche de leur juste valeur dans le contexte d'une acquisition.</li> </ul>

21. La quantité de renseignements disponibles sur les activités à tarifs réglementés est énorme et va croissant. Parmi ces renseignements, il y a ceux qui ont été présentés à l'IASB dans le cadre du projet qu'il mène actuellement. Ainsi, certaines données du présent document sont tirées des lettres de commentaires adressées à l'IASB par des parties prenantes. Nous nous sommes efforcés d'inclure dans notre recherche un éventail de données pertinentes, que nous jugeons assez large pour nous permettre d'aborder des points d'une importance fondamentale pour l'objectif de notre recherche.
  
22. Nous avons visé la neutralité pour la collecte des données au cours des deux phases de notre recherche. Nous avons ainsi cherché à obtenir et à inclure, dans le présent document, tout renseignement pertinent, sans égard au fait qu'il puisse être considéré d'une quelconque manière comme positif ou négatif par les lecteurs. Dans la majorité des cas, les données incluses dans le présent document sont accessibles au public et proviennent de publications, de rapports ou d'états financiers. Nous avons indiqué les quelques rares cas où des informations provenant d'observations empiriques ont été présentées pour pallier l'absence de données publiées.

## Section I : Importance des entités assujetties à la réglementation des tarifs pour les marchés financiers

### Principales observations

- ❖ Au Canada, les entités à tarifs réglementés exercent principalement leurs activités dans le secteur des services publics et des pipelines – l'un des 11 secteurs de la Bourse de Toronto (TSX) et de la Bourse de croissance TSX (TSXV).
- ❖ Au 31 décembre 2015, les entités à tarifs réglementés représentaient environ 137,3 milliards de dollars (6 %) de la capitalisation boursière au Canada, qui totalisait alors 2,3 billions de dollars<sup>3</sup>. Les entités à tarifs réglementés attirent aussi les investissements étrangers. Par exemple, environ la moitié des actions de deux des principales entités canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés (c.-à-d. Enbridge Inc. et TransCanada Corporation) sont détenues par des investisseurs de l'extérieur du Canada.
- ❖ L'encours de la dette des entités à tarifs réglementés détenues par l'État est de plus de 100 milliards de dollars. Les entités à tarifs réglementés détenues par des investisseurs représentent plus de 90 milliards de dollars sur le marché des obligations de sociétés.
- ❖ Dans le monde, les 10 principales entreprises de services publics (compte tenu de leur capitalisation boursière) sont établies aux États-Unis et dans certains pays d'Europe. Bien que, d'un pays à l'autre, le secteur des services publics puisse varier en importance du point de vue de sa capitalisation sur le marché des actions, les entités qui en font partie occupent une place prédominante sur les marchés des instruments d'emprunt. En outre, on retrouve des entités exerçant des activités à tarifs réglementés dans d'autres secteurs que celui des services publics.
- ❖ L'Agence internationale de l'énergie estime que, pour la période de 2014 à 2035, des investissements mondiaux de 16,4 billions de dollars seront nécessaires dans le secteur de l'énergie pour la construction de nouvelles centrales électriques et de nouveaux réseaux de transmission et de distribution et pour la modernisation des installations existantes.

<sup>3</sup> La capitalisation boursière a changé de 2015 à 2018, mais le pourcentage varie peu au fil des ans.

## Entités canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés

23. Il existe deux grands types d'entités à tarifs réglementés au Canada :
- a) celles détenues par l'État (c.-à-d. des entités du secteur public qui sont classées comme « entreprises publiques<sup>4</sup> » ou « autres organismes publics »);
  - b) celles détenues par des investisseurs (c.-à-d. des sociétés ouvertes ou fermées).
24. Avant l'adoption des normes IFRS au Canada en 2011, la plupart des entités de ces deux types appliquaient les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada en vigueur avant le basculement (les « PCGR canadiens pré-basculement »). Comme les PCGR des États-Unis, les PCGR canadiens pré-basculement permettaient la comptabilisation dans les états financiers des soldes découlant de la réglementation des tarifs. Cependant, depuis 2011, on observe une diversification des référentiels comptables appliqués par les entités canadiennes à tarifs réglementés, ce qui est en partie attribuable aux efforts qu'ont déployés les organismes de normalisation et les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières pour permettre à ces entités de bénéficier d'une certaine stabilité pendant la durée des travaux de l'IASB à ce sujet. Le paragraphe suivant explique cette diversité.
25. Le CNC a reporté la date de basculement obligatoire aux normes IFRS pour les entités à tarifs réglementés, la faisant passer de 2011 à 2014, en raison des différentes activités de normalisation internationale qui étaient menées au cours de cette période. Pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015, les entités à tarifs réglementés qui sont des entreprises canadiennes ayant une obligation d'information du public<sup>5</sup> sont tenues d'appliquer les normes IFRS. Les entités à tarifs réglementés ayant appliqué les normes IFRS pour la première fois après la publication d'IFRS 14 *Comptes de report réglementaires* continuent de comptabiliser les soldes découlant de la réglementation des tarifs. Les entreprises publiques (dont les activités ont pour but de générer un

---

<sup>4</sup> Le *Manuel de comptabilité de CPA Canada pour le secteur public* définit une entreprise publique comme un « organisme public qui possède toutes les caractéristiques suivantes : a) il constitue une entité distincte ayant le pouvoir de passer des contrats en son propre nom et d'ester en justice; b) il est investi des pouvoirs financiers et administratifs nécessaires pour mener des activités commerciales; c) il a pour principale activité la vente de biens ou de services à des particuliers et à des organismes non compris dans le périmètre comptable du gouvernement; d) il peut, dans le cours normal de ses activités, poursuivre ses activités et faire face à ses dettes au moyen de revenus tirés de sources non comprises dans le périmètre comptable du gouvernement ».

<sup>5</sup> Le *Manuel de CPA Canada – Comptabilité* définit une entreprise ayant une obligation d'information du public comme une « entité autre qu'un organisme sans but lucratif, qui i) soit a émis, ou est sur le point d'émettre, des instruments de créance ou de capitaux propres qui sont, ou seront, en circulation et négociés sur un marché public (une bourse des valeurs nationale ou étrangère ou encore un marché de gré à gré, y compris un marché local ou régional); ii) soit détient des actifs en qualité de fiduciaire pour un vaste groupe de tiers, laquelle activité constitue l'une de ses activités principales ».

bénéfice ou de maintenir l'entreprise au seuil de rentabilité) qui sont des entités à tarifs réglementés doivent aussi appliquer les normes pour les entités à but lucratif, et donc appliquer les normes IFRS. Les lois canadiennes sur les valeurs mobilières permettent aux entités à double cotation (c.-à-d. les entités canadiennes qui sont également inscrites auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis) d'appliquer les PCGR américains dans le cours normal des activités. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières accordent également une dispense temporaire, qui permet aux entités à tarifs réglementés qui sont des émetteurs assujettis, mais qui ne pratiquent pas la double cotation d'appliquer les PCGR américains au lieu des normes IFRS<sup>6</sup>. D'autres référentiels comptables, dont les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé et les Normes comptables pour le secteur public, peuvent également être appliqués par une entité à tarifs réglementés qui n'est ni une entreprise ayant une obligation d'information du public ni une entreprise publique<sup>7</sup>. Enfin, des référentiels hors PCGR sont appliqués dans les cas où ils sont prescrits par les lois du gouvernement provincial auquel appartiennent les entités à tarifs réglementés.

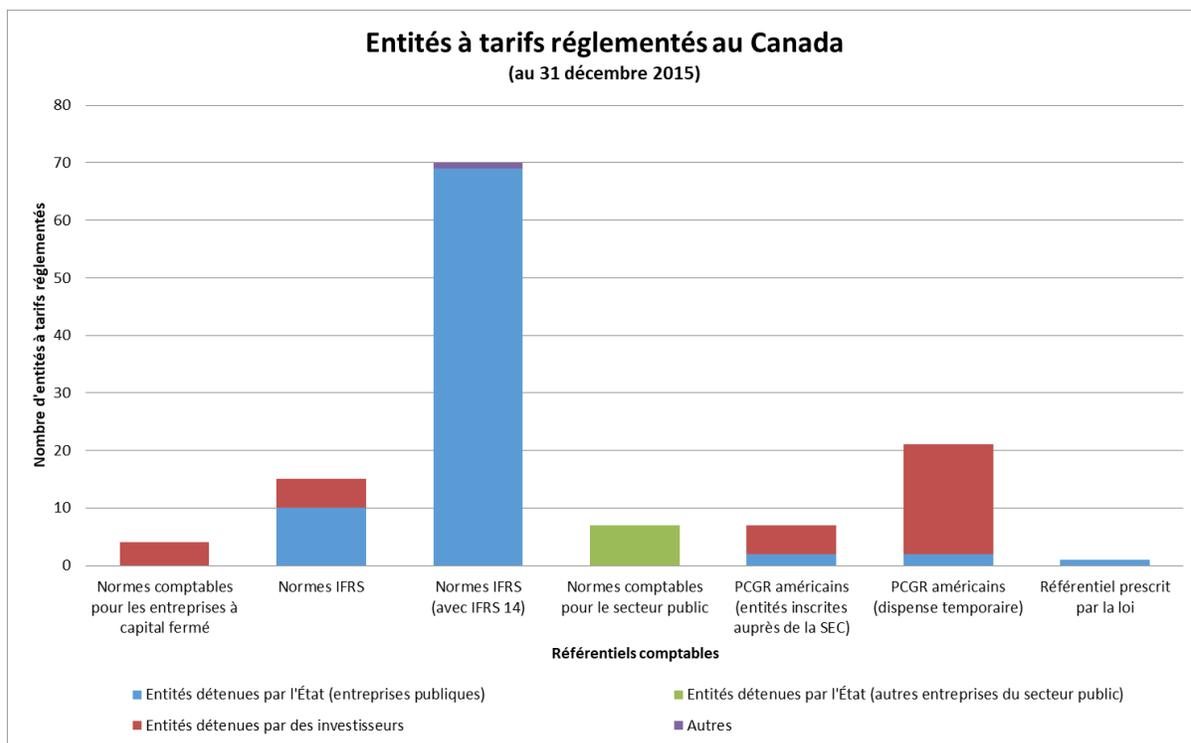
26. La multiplicité des référentiels comptables qui sont appliqués rend la comparaison de l'information financière difficile pour les utilisateurs. Par conséquent, toutes les mesures prises dans le but d'assurer l'adoption d'un référentiel commun pour les activités à tarifs réglementés qui sont similaires sur le plan économique aideront les utilisateurs à prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt.
27. Au 31 décembre 2015, il y avait environ 125 entités à tarifs réglementés au Canada. De taille variable, ces entités comprennent aussi bien de petites entités appartenant à des administrations municipales que de grandes entités détenues par des investisseurs ou par des gouvernements provinciaux.

---

<sup>6</sup> La dispense est en vigueur jusqu'à la première des dates suivantes : le 1<sup>er</sup> janvier 2024 ou la date de prise d'effet prescrite par l'IASB pour l'application obligatoire d'une norme IFRS propre aux entités exerçant des activités qui sont assujetties à la réglementation des tarifs.

<sup>7</sup> Les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé sont des normes nationales établies par le CNC, et les Normes comptables pour le secteur public sont des normes nationales établies par le Conseil sur la comptabilité dans le secteur public, qui est l'autre organisme de normalisation comptable du Canada.

Figure 2



Source : Information compilée à partir des états financiers audités de l'exercice 2015 ou extraite de déclarations sur les tarifs confirmant le référentiel comptable utilisé par l'entité. En raison de contraintes liées à la collecte des données, la taille de la population pourrait être légèrement plus importante. Le nombre d'entités à tarifs réglementés indiqué pour chacun des référentiels n'est plus à jour, mais aucune nouvelle donnée ne nous porte à croire que la répartition générale ait changé de façon importante depuis 2015.

28. Deux éléments essentiels ressortent de la figure 2 :

- a) La majorité des entités détenues par des investisseurs ont préféré appliquer les PCGR américains plutôt que les normes IFRS. Quelques entités qui ne sont pas émetteurs assujettis appliquent les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé. Les PCGR américains et les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé permettent tous deux la comptabilisation des soldes découlant de la réglementation des tarifs. Plusieurs entités qui appliquent les PCGR américains nous ont dit que leur choix avait été influencé par la nécessité de fournir à leurs utilisateurs des états financiers qui reflètent bien les aspects économiques de leurs activités. De plus, certaines entités qui se prévalent actuellement de la dispense temporaire décrite au paragraphe 25 ont déclaré qu'elles envisagent d'assumer les coûts et la charge de travail nécessaires en vue de leur inscription auprès de la SEC des États-Unis afin de pouvoir appliquer de façon permanente les PCGR américains. Bien qu'une telle décision puisse avoir des motifs commerciaux, comme l'expansion de l'entité aux États-Unis, elle peut

également être attribuable au fait que la dispense accordée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) expirera tôt ou tard, et à l'incertitude persistante concernant l'issue du projet de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés.

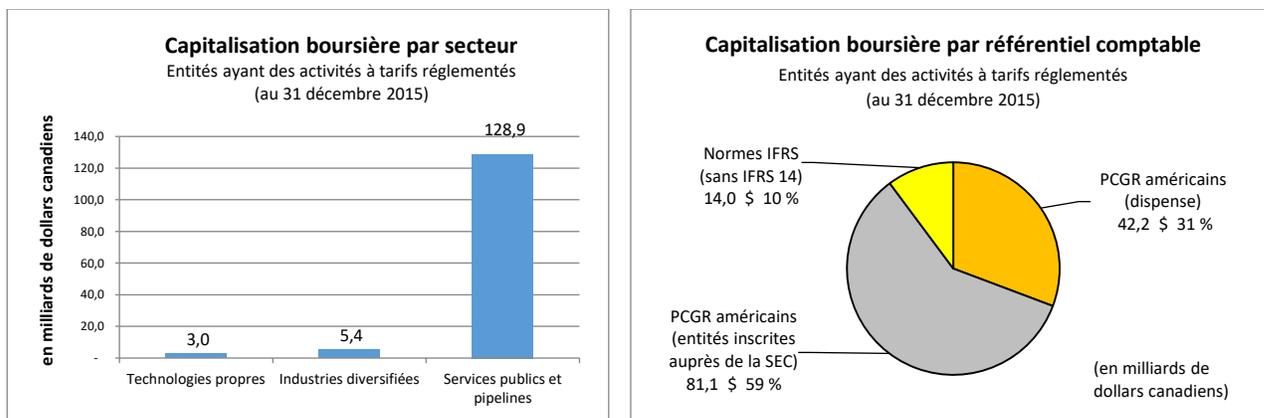
- b) Les entités du secteur public qui sont des entreprises publiques appliquent généralement les normes IFRS. Plusieurs grandes entreprises de services publics appartenant à des provinces ainsi que de nombreux petits services publics de distribution locaux appartenant à des municipalités, qui n'émettent pas de titres de créance, ne sont pas cotés à une bourse américaine et ne sont pas assujettis aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières, forment la majorité de ces entités. Le Conseil sur la comptabilité dans le secteur public a déterminé que les entreprises publiques sont des entreprises ayant une obligation d'information du public et leur a enjoint d'appliquer les normes IFRS (comme le font les entreprises ayant une obligation d'information du public dans le secteur privé). Ces entreprises ne peuvent donc pas appliquer les PCGR américains, à moins d'être inscrites auprès de la SEC ou de pouvoir bénéficier de la dispense temporaire accordée par les ACVM. Comme le montre la figure 2, beaucoup de ces entités ont adopté les normes IFRS après la publication par l'IASB d'IFRS 14, ce qui leur a permis de continuer d'appliquer les méthodes de leur référentiel comptable antérieur pour leurs activités à tarifs réglementés.

29. Dans le groupe d'entités à tarifs réglementés détenues par l'État, il y en a qui ne possèdent pas les caractéristiques d'une entreprise publique et qui sont tenues d'appliquer les normes comptables canadiennes pour le secteur public.
30. L'incomparable diversité des référentiels comptables utilisés au Canada fait ressortir la possibilité qu'une entité ayant le choix entre plusieurs référentiels comptables opte pour un référentiel plutôt qu'un autre en s'appuyant notamment sur la mesure dans laquelle elle juge que ce référentiel permet à ses utilisateurs de comprendre l'incidence de la réglementation des tarifs sur sa performance financière et sa situation financière.

## Marché des actions

31. Les entités à tarifs réglementés détenues par des investisseurs représentent une part importante du marché canadien des actions.
32. Au 31 décembre 2015 :
- Les entités à tarifs réglementés représentaient environ 137,3 milliards de dollars (6 %) de la capitalisation boursière au Canada, qui totalisait alors 2,3 billions de dollars<sup>8</sup>.
  - La majorité des entités à tarifs réglementés exerçaient leurs activités dans le secteur des services publics et des pipelines – l'un des 11 secteurs de la Bourse de Toronto (TSX) et de la Bourse de croissance TSX (TSXV).
  - Les entités appliquant les PCGR américains représentaient 90 % de la capitalisation boursière attribuable aux entités à tarifs réglementés.

**Figure 3**



Source : Information compilée à partir de données tirées des états financiers des entités et fournies par le Groupe TMX<sup>9</sup>.

33. La figure 4 présente le montant des capitaux propres qui continuent d'être mobilisés annuellement par le secteur des services publics et des pipelines dans son ensemble.

<sup>8</sup> La capitalisation boursière a changé de 2015 à 2018, mais le pourcentage varie peu au fil des ans.

<sup>9</sup> Le Groupe TMX est un groupe boursier intégré englobant de multiples catégories d'actifs. Les sociétés du Groupe TMX exploitent des marchés au comptant et des marchés dérivés couvrant de multiples catégories d'actifs, dont les actions, les titres à revenu fixe et les produits énergétiques. La TSX et la TSXV font partie du Groupe TMX.

**Figure 4**

Secteur des services publics et des pipelines (comprend les entités à tarifs réglementés et les entités non assujetties à la réglementation des tarifs)	2014	2015
	(en milliards de dollars canadiens)	
Capitalisation boursière	189,0 \$	164,0 \$
Capitaux propres mobilisés depuis 2010	25,1 \$	31,9 \$
Capitaux propres mobilisés au cours de l'exercice	8,0 \$	6,8 \$
Taille moyenne de l'émission des émetteurs	0,4 \$	0,5 \$
Nombre de financements	20	14

Source : Groupe TMX

34. Les investisseurs du monde entier considèrent également les entités à tarifs réglementés du Canada comme une occasion d'investissement. Nous nous sommes penchés sur les deux principales entités ayant des activités à tarifs réglementés au Canada (compte tenu de leur capitalisation boursière) et avons noté que, dans chaque cas, environ la moitié des participations dans l'entité est détenue à l'extérieur du Canada, principalement aux États-Unis. L'importance de ces intérêts américains pourrait constituer l'une des raisons pour lesquelles certaines entités à tarifs réglementés canadiennes ayant des activités aux États-Unis ont décidé d'appliquer les PCGR américains. De plus, les entités canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés sont en concurrence pour l'obtention de capitaux sur les marchés nord-américains et veulent que leurs états financiers soient comparables à ceux de leurs concurrents aux États-Unis.

**Figure 5**

**Enbridge Inc.**  
(Capitalisation boursière d'environ 35 G\$)

Répartition des participations (principaux pays) au 26 juillet 2016 <sup>10</sup>	
États-Unis	45,22 %
Canada	44,46 %
Allemagne	3,34 %
Grande-Bretagne	1,53 %
Suisse	1,16 %
Australie	0,96 %
Norvège	0,82 %
Pays-Bas	0,68 %
Japon	0,54 %

Source : Bloomberg

**Figure 6**

**TransCanada Corporation**  
(Capitalisation boursière d'environ 47 G\$)

Répartition des participations (principaux pays) au 24 juillet 2016 <sup>10</sup>	
Canada	58,29 %
États-Unis	27,09 %
Allemagne	5,51 %
Grande-Bretagne	2,28 %
Suisse	2,05 %
Norvège	1,10 %
Australie	0,72 %
Japon	0,71 %
Irlande	0,46 %

Source : Bloomberg

<sup>10</sup> La répartition géographique des participations a changé depuis 2015, car ces deux entreprises ont été parties à des opérations (p. ex., Enbridge a fait l'acquisition d'une entreprise de services publics américaine en 2017). Il n'en demeure pas moins que les investisseurs du monde entier considèrent les entités à tarifs réglementés du Canada comme une occasion d'investissement, ainsi que le montrent les participations détenues à l'étranger.

## Marché des instruments d'emprunt

35. Les entreprises publiques ne sont pas nombreuses sur le marché des actions<sup>11</sup>. Elles représentent cependant une part importante du marché des instruments d'emprunt, car elles mobilisent des capitaux en émettant des obligations ou des débetures, ainsi qu'en contractant des emprunts, dans le but d'exercer leurs activités et de financer leurs projets d'immobilisations en infrastructures.
36. La figure 7 présente l'encours de la dette de certaines des plus importantes entités à tarifs réglementés détenues par l'État et le référentiel comptable qu'elles utilisent.

**Figure 7**

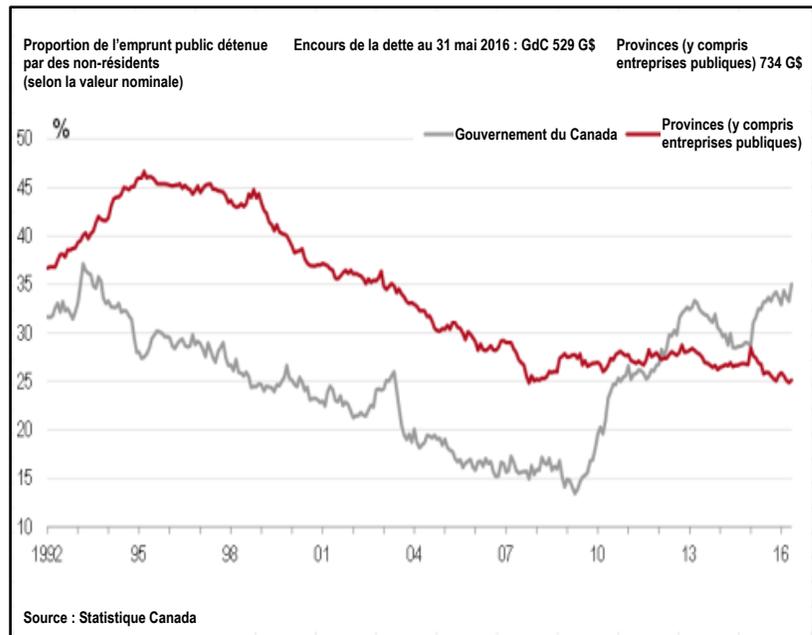
Entreprise de services publics à tarifs réglementés détenue par l'État	Référentiel comptable	Dette (en milliards de dollars canadiens)
Hydro-Québec	PCGR américains	46 \$
BC Hydro	Référentiel prescrit par la loi	18
Manitoba Hydro	Normes IFRS avec IFRS 14	15
Hydro One	PCGR américains	9
Nalcor Energy	Normes IFRS avec IFRS 14	6
Ontario Power Generation	PCGR américains	5
Énergie Nouveau-Brunswick	Normes IFRS avec IFRS 14	5
Toronto Hydro	Normes IFRS avec IFRS 14	2
<b>Total pour les entités de l'échantillon</b>		<b>106 \$</b>

Source : Information compilée à partir des états financiers des entités au 31 décembre 2015 (à l'exception des états financiers de BC Hydro, de Manitoba Hydro et d'Énergie Nouveau-Brunswick, qui sont en date du 31 mars 2016).

<sup>11</sup> En raison de la mise en œuvre, en 2015, du projet de privatisation d'Hydro One par la province de l'Ontario, des actions de cette entité se négocient actuellement à la TSX.

37. Bien que nous n'ayons pas été en mesure de recueillir de données indiquant quel pourcentage de la dette des entreprises gouvernementales de services publics est détenu par des investisseurs étrangers, les données de Statistique Canada présentées dans la figure 8 révèlent qu'en 2015, près de 30 % de l'emprunt public des gouvernements provinciaux, qui inclut la dette des entreprises publiques, étaient détenus par des non-résidents (c.-à-d. par des propriétaires qui ne résident pas au Canada). La figure 8 donne un aperçu de la proportion de l'emprunt public qui était détenue par des non-résidents de 1992 à 2016.

**Figure 8**



38. Le marché des obligations de sociétés joue un rôle tout aussi important pour les sociétés ouvertes qui sont des entités à tarifs réglementés détenues par des investisseurs lorsqu'il s'agit de mobiliser les capitaux nécessaires au financement de leurs projets d'immobilisations en infrastructures et de leurs activités courantes. La figure 9 présente de façon approximative la partie de l'indice du marché des obligations de sociétés qui est composée des groupes sous-sectoriels regroupant la majorité des sociétés ouvertes qui sont des entités à tarifs réglementés détenues par des investisseurs. (Note : Il se peut que ces groupes sous-sectoriels comprennent également des entités qui ne sont pas assujetties à la réglementation des tarifs.)

**Figure 9**

Obligations de sociétés canadiennes (au 27 juillet 2016)	Valeur de marché (en milliards de dollars canadiens)	Pourcentage du total (%)
<b>Total des obligations de sociétés dans l'Indice obligataire universel FTSE TMX Canada<sup>12</sup></b>	<b>417,4 \$</b>	<b>100</b>
Groupe sectoriel : Énergie		
Distribution	19,5	4,7
Production	9,1	2,2
Pipelines	30,5	7,3
Groupe sectoriel : Infrastructures		
Services publics	33,2	7,9
Total des obligations de sociétés liées aux groupes sous- sectoriels comptant des entités à tarifs réglementés	92,3 \$	22,1

Source : Information compilée à partir des données de PC-Bond.

## Perspective mondiale

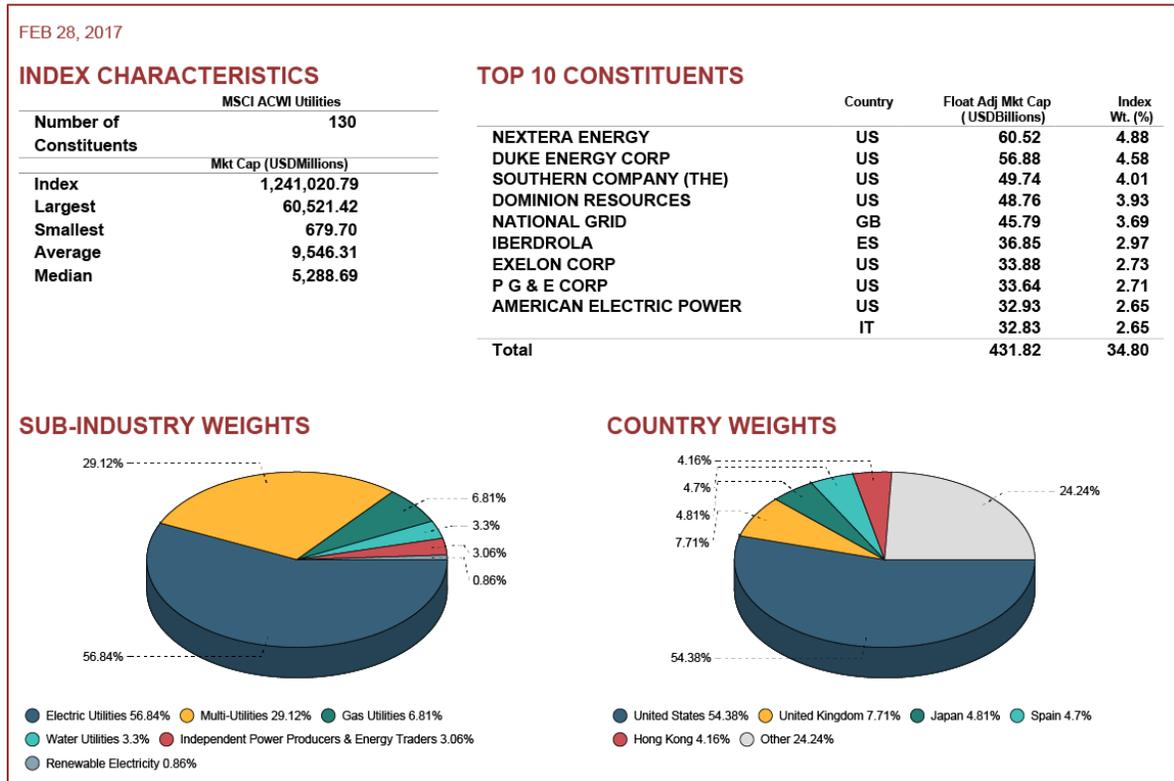
### Capitalisation boursière par région géographique et par secteur – Services publics et autres

39. Nous voulions également savoir quels pays formaient une part importante de la capitalisation boursière mondiale attribuable aux services publics. Nos recherches ont permis de trouver un indice (en anglais seulement) qui rend compte de la représentation des entreprises de services publics à forte et moyenne capitalisation dans 23 marchés développés et 23 marchés émergents<sup>13</sup>. Cet indice comporte quelques limites puisqu'il pourrait ne pas tenir compte de certaines entreprises de services publics, à savoir celles qui sont détenues par l'État ou privatisées. En outre, il se peut que l'indice englobe non seulement des entités à tarifs réglementés, mais aussi des entités non assujetties à la réglementation des tarifs. Ces données donnent néanmoins un aperçu général de la répartition géographique des services publics sur le marché des actions. Il appert que les grandes entreprises de services publics sont nombreuses aux États-Unis et qu'il y en a plusieurs en Europe (p. ex., en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni).

<sup>12</sup> L'indice obligataire universel est l'outil le plus exhaustif et le plus couramment utilisé pour évaluer le rendement des obligations négociables de gouvernements et de sociétés en circulation sur le marché canadien. La figure 9 présente uniquement les montants liés aux obligations de sociétés canadiennes.

<sup>13</sup> Pour savoir quels pays font partie des marchés développés et émergents, veuillez consulter le lien suivant : <https://www.msci.com/acwi>.

Figure 10



Source : MSCI (MSCI ACWI Utilities Index – Tous les titres faisant partie de l'indice sont classés dans le secteur des services publics selon la classification sectorielle mondiale standard (GICS).)

40. Si l'on exclut les services publics des États-Unis, les données ci-dessous montrent qu'il y a de grandes entreprises de services publics en Europe, à Hong Kong et au Canada.

Figure 11



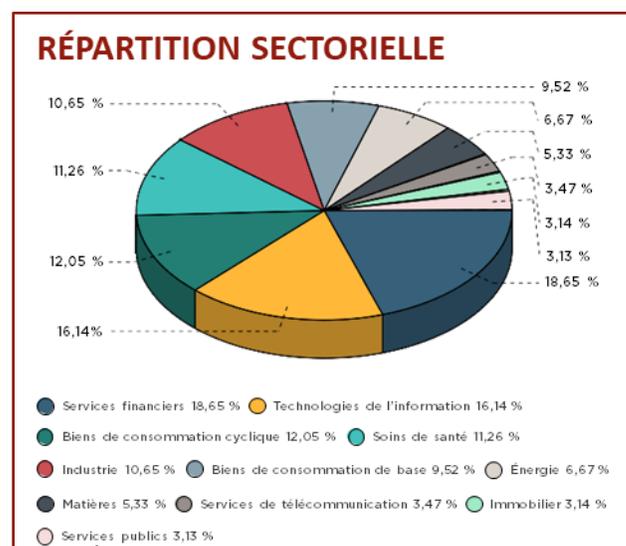
Source : MSCI (MSCI ACWI Utilities Index, à l'exclusion des services publics des États-Unis – Tous les titres faisant partie de l'indice sont classés dans le secteur des services publics selon la classification sectorielle mondiale standard (GICS).)

41. La figure 12 montre la taille du secteur des services publics par rapport à la capitalisation boursière nationale totale, selon les données tirées des indices MSCI\* dans un échantillon de 15 pays. Les données indiquent que la prédominance de ce secteur peut varier d'un pays à l'autre. La figure 13 présente la répartition sectorielle de l'indice MSCI ACWI, qui inclut 23 marchés développés et 23 marchés émergents et qui englobe environ 85 % des occasions d'investissement dans des actions sur le marché mondial. Selon les données de cet indice, la pondération du secteur des services publics à l'échelle mondiale est d'environ 3,13 %.

**Figure 12**

Indice MSCI de chaque pays* Au 28 février 2017	
Pays	Pondération en pourcentage des services publics dans l'indice
Portugal	38,53 %
Italie	15,45 %
Espagne	14,75 %
Hong Kong	11,89 %
Brésil	5,80 %
Royaume-Uni	4,18 %
États-Unis	3,17 %
France	2,78 %
Australie	2,79 %
Chine	2,67 %
Allemagne	2,35 %
Japon	1,93 %
Canada	1,89 %
Corée du Sud	1,76 %
Afrique du Sud	0,00 %

**Figure 13**



Source : Indice MSCI ACWI au 28 février 2017

<b>Indice MSCI ACWI</b>	<b>3,13 %</b>
-------------------------	---------------

\* Source : Les pourcentages ci-dessus sont tirés de l'indice MSCI de chaque pays. L'indice sert à mesurer la taille des segments du marché des sociétés à forte et à moyenne capitalisation. En règle générale, l'indice couvre à peu près 85 % des titres de capitaux propres ou de la capitalisation boursière libre ajustée en fonction du flottant de chaque pays.

42. Il pourrait également y avoir des entités ayant des activités à tarifs réglementés dans d'autres secteurs comme celui de l'énergie (p. ex., selon l'indice MSCI pour le Canada, les sociétés TransCanada et Enbridge sont classées dans le secteur de l'énergie en raison de leurs activités principales, alors que selon le classement de la TSX et de la TSXV, au Canada, elles font partie du secteur des services publics et des pipelines).

43. La valeur indiquée pour le secteur des services publics de l’Afrique du Sud est nulle. Selon nos recherches, cela est probablement attribuable au fait que l’entité responsable de la production, du transport et de la distribution de l’électricité est une société d’État. Il pourrait toutefois y avoir d’autres pays où certaines entreprises de services publics qui appartiennent à l’État occupent une place prédominante sur les marchés des instruments d’emprunt, comme c’est le cas au Canada. Par exemple, une entreprise de services publics sud-africaine détenue par l’État a indiqué sur son site Web qu’elle avait émis environ 4 milliards de dollars américains d’obligations sur les marchés internationaux, dont 2,25 milliards de dollars américains d’obligations cotées à la Bourse de Luxembourg<sup>14</sup>.
44. De plus, comme le soulignait l’IASB dans son document de travail *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation* publié en septembre 2014, il peut exister des activités à tarifs réglementés dans d’autres secteurs<sup>15</sup>. Comme le montre la figure 14, sept des répondants à ce document de travail ne font pas partie du secteur des services publics.

**Figure 14**

Nom de l’entité	Type	Pays
Aeroporti Di Roma	Transport aérien	Italie
Autostrade Per L’Italia Group	Transport routier	Italie
Ferrovial SA	Transport routier	Espagne
NATS	Transport aérien	Royaume-Uni
HungaroControl	Transport aérien	Hongrie
Aurizon Holdings	Transport ferroviaire et transport de marchandises	Australie
NAV Canada	Transport aérien	Canada

45. Si les entités mentionnées au paragraphe [44](#) sont cotées, on les retrouve dans d’autres secteurs non liés aux services publics, comme le secteur industriel (p. ex., les transports, les chemins de fer et l’aérospatiale). Ces données confirment que, même si les activités à tarifs réglementés se retrouvent surtout dans le secteur des services publics, d’autres secteurs peuvent compter des entités exerçant de telles activités selon le cadre réglementaire en vigueur. De même, et compte

<sup>14</sup> Site Web d’Eskom – obligations internationales ([www.eskom.co.za/OurCompany/Investors/EskomBonds/IntrnlBnds/Pages/default.aspx](http://www.eskom.co.za/OurCompany/Investors/EskomBonds/IntrnlBnds/Pages/default.aspx)).

<sup>15</sup> Comme il est mentionné au paragraphe 4.31 du document de travail *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation* publié en septembre 2014 par l’IASB, ces secteurs comprennent notamment les transports en commun, les télécommunications et les services postaux.

tenu du cadre réglementaire en vigueur également, les entités du secteur des services publics ne sont pas toutes assujetties à la réglementation des tarifs.

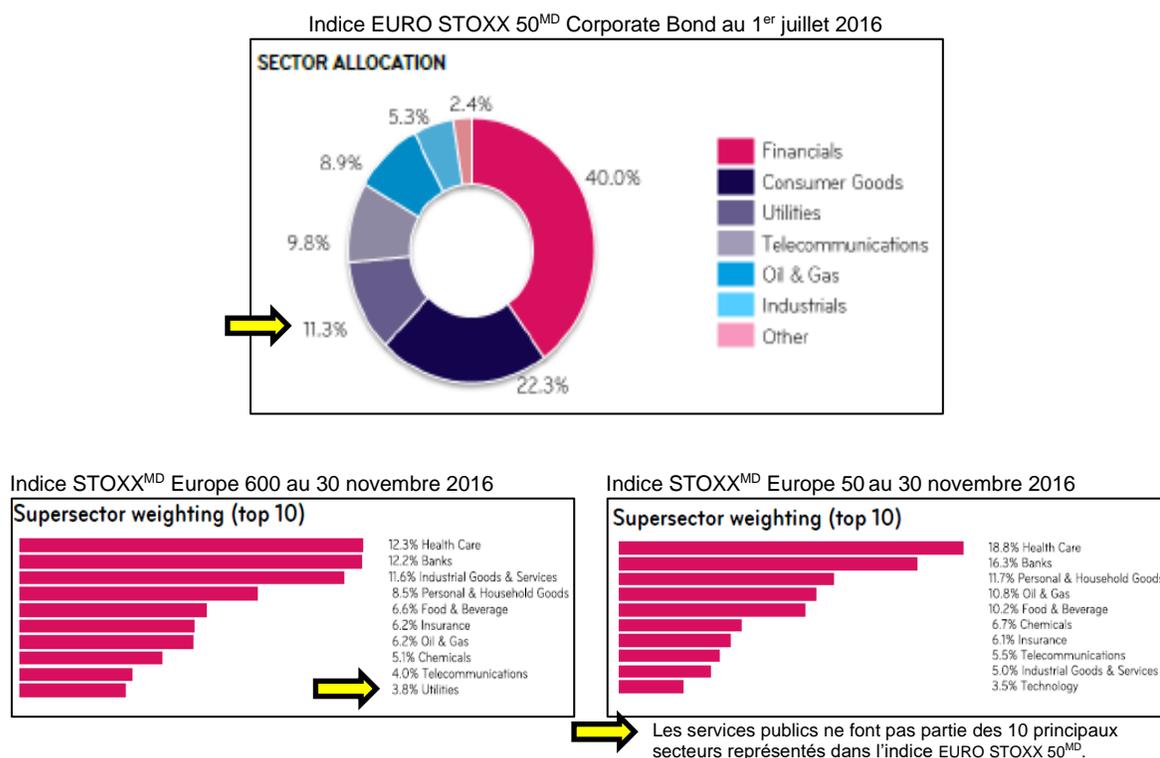
### **Marché européen des instruments d'emprunt – Services publics**

46. Nous avons également voulu analyser la place occupée par les services publics sur le marché des instruments d'emprunt par rapport au marché des actions. Les données présentées ci-dessous portent principalement sur le marché européen étant donné que l'information était accessible au public. Elles sont tirées des trois indices suivants :

- L'indice EURO STOXX 50<sup>MD</sup> Corporate Bond, qui suit le rendement d'obligations de sociétés de la catégorie investissement libellées en euros faisant partie de l'indice EURO STOXX 50<sup>MD</sup>.
- L'indice STOXX<sup>MD</sup> Europe 50, qui est l'indice boursier de la zone euro.
- L'indice STOXX<sup>MD</sup> Europe 600, qui se compose de sociétés à forte, à moyenne et à petite capitalisation de 17 pays européens.

47. Comme c'est le cas au Canada, les données de marché européennes semblent indiquer que le secteur des services publics est davantage représenté sur le marché des obligations de sociétés que sur le marché des actions.

**Figure 15**



## Tendances et besoins en investissements futurs

48. Grâce à nos recherches, nous avons appris que des réformes visant le secteur de l'énergie sont en cours un peu partout dans le monde. Par exemple :
- Les environnements réglementaires sont en pleine effervescence en Europe, au Moyen-Orient, en Inde et en Afrique alors que de nombreux pays se consacrent à ouvrir leur secteur de l'énergie à la concurrence et aux investissements privés.
  - Des réformes visant à briser les monopoles sont en cours en Chine. En 2014, l'Administration nationale de l'énergie a présenté au Conseil d'État des projets préconisant la fin du monopole des exploitants des réseaux de distribution et de vente d'électricité aux clients finaux. Ces

réformes pourraient ouvrir le marché de l'énergie aux capitaux privés et à d'autres formes d'investissements.

- c) Au Japon, on s'attend à ce que la déréglementation et l'arrivée de nouveaux joueurs transforment le marché de l'énergie du pays, compte tenu de la tendance au démantèlement des services publics intégrés verticalement et à l'introduction de conditions de pleine concurrence dans le secteur de détail. Des projets visent à scinder, au cours des prochaines années, 10 services publics intégrés pour en faire des entités distinctes de production, de transport, de distribution et de fourniture d'électricité. En juin 2014, les législateurs japonais ont voté pour l'ouverture du marché de l'électricité résidentiel à la pleine concurrence.

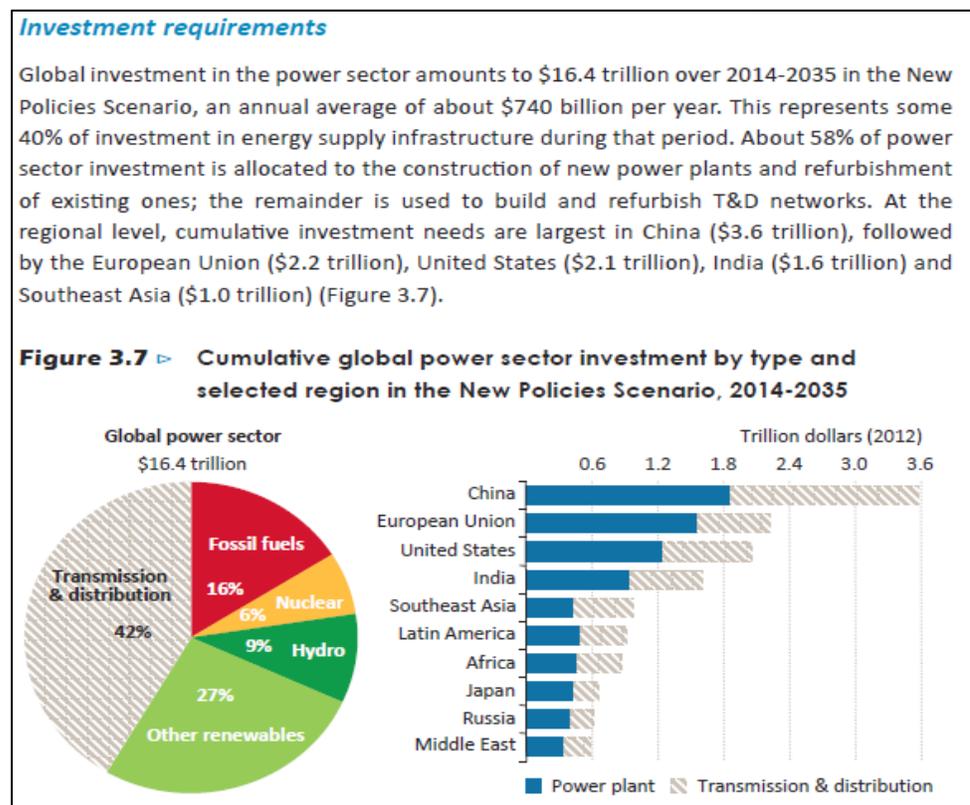
49. Selon les statistiques de l'Agence internationale de l'énergie, les besoins prévus en investissements dans le secteur mondial de l'énergie sont de l'ordre de 16,4 billions de dollars pour la période de 2014 à 2035. Voici les projections de l'Agence internationale de l'énergie (en anglais seulement, mise en relief ajoutée) :

« [...] **by far the greater part of the investment will be needed in markets that are mostly regulated.** Over 2014-2035, with current market designs, less than \$1 trillion will be required in the competitive parts of electricity markets out of the cumulative \$9.6 trillion invested in power plants, with an additional \$6.8 trillion needed for T&D [transmission and distribution] grids, for cumulative power sector investment of \$16.4 trillion<sup>16</sup>. »

---

<sup>16</sup> Agence internationale de l'énergie, *Special Report World Energy Investment Outlook 2014*, (Paris, Agence internationale de l'énergie, 2014), p. 107.

**Figure 16**



Source : Special Report: World Energy Investment Outlook, 2014.

50. Compte tenu du vieillissement des infrastructures, de l'imposition de cibles environnementales par les gouvernements et de l'évolution de la demande, les réformes se poursuivront dans le secteur de l'énergie, et les formes de réglementation des tarifs évolueront pour atteindre un juste équilibre entre les besoins des clients et la viabilité financière de l'entité, de manière à attirer des capitaux. L'information fournie sur les aspects économiques des activités à tarifs réglementés aidera les investisseurs et les prêteurs à cerner les possibilités et les risques créés par le cadre réglementaire régissant les activités de l'entité et à prendre des décisions plus éclairées.

## Ce que démontre la présente section

51. Les entités à tarifs réglementés sont importantes pour les marchés financiers et, par conséquent, pour les utilisateurs qui prennent des décisions en matière d'investissement et de prêt. La place occupée par le secteur des services publics sur le marché des actions dans son ensemble peut

varier d'un pays à l'autre. Cependant, étant donné que les entités de ce secteur sont généralement capitalistiques et qu'elles doivent souvent investir des sommes importantes dans les infrastructures à long terme, elles sont plus présentes sur les marchés des instruments d'emprunt, comme l'indiquent les données.

## Section II : Importance de bien comprendre le cadre réglementaire

### Principales observations

- ❖ Le cadre réglementaire régit la relation entre l'autorité de réglementation des tarifs et l'entité à tarifs réglementés. Il est constitué de nombreuses composantes, qu'il importe de comprendre afin de déterminer s'il existe des droits et obligations nécessitant un traitement comptable particulier.
- ❖ La législation constitue la base du cadre réglementaire.
- ❖ La forme de réglementation des tarifs peut varier, et il est de plus en plus courant de voir un mécanisme d'établissement des tarifs qui allie des caractéristiques de la réglementation fondée sur le coût du service et des caractéristiques de la réglementation incitative.
- ❖ Les décisions des autorités de réglementation, ainsi que les décisions que rendent par la suite les tribunaux, revêtent une valeur de confirmation et une valeur prédictive à l'égard des ressources économiques de l'entité à tarifs réglementés et des créances sur celle-ci.

## La réglementation des « tarifs » définie

52. Le terme « réglementation » peut couvrir un large éventail d'activités. Le dictionnaire Larousse<sup>17</sup> définit la réglementation comme étant l'« ensemble des mesures légales et réglementaires régissant une question ». De nombreux secteurs (p. ex., le secteur financier, le secteur des communications et le secteur des médias) sont réglementés d'une manière ou d'une autre. Le projet de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés, de même que le présent document, porte uniquement sur la réglementation des tarifs.
53. La réglementation des tarifs, telle qu'elle est définie dans l'appel à informations publié par l'IASB en mars 2013, désigne « le mécanisme par lequel l'autorité de réglementation des tarifs exerce un contrôle sur l'établissement des prix pouvant être exigés des clients pour des services ou des produits » [TRADUCTION]. En général, une telle réglementation est imposée lorsqu'une entité détient le monopole ou domine le marché, et exerce ainsi un pouvoir excessif sur celui-ci. En l'absence de réglementation des tarifs, il n'y aurait aucune contrainte quant aux prix que l'entité pourrait demander, faute de concurrence efficace sur le marché.
54. Le présent document ne vise pas à reproduire ni à approfondir la description complète de la réglementation des tarifs comprise dans le document de travail de l'IASB publié en septembre 2014, *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation*. Il a simplement pour objet de rappeler aux lecteurs l'importance de déterminer si la totalité ou une partie des activités d'une entité est assujettie à la réglementation *des tarifs*, plutôt qu'à une autre forme de réglementation.

## Cadre réglementaire

55. Des utilisateurs au Canada ont affirmé que le cadre réglementaire, dont le mécanisme d'établissement des tarifs fait partie, a une incidence importante sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité. Le cadre réglementaire régit la relation entre l'autorité de réglementation des tarifs et l'entité à tarifs réglementés. Il est constitué de nombreuses composantes, les principales étant :
- la législation sous-jacente au cadre;

---

<sup>17</sup> Site Web : <https://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/r/C3%A9glementation/67662>.

- les règles et les procédures qu'a établies l'autorité de réglementation des tarifs en concevant le mécanisme d'établissement des tarifs (c.-à-d. la forme de réglementation des tarifs);
- les décisions de l'autorité de réglementation, et les décisions ultérieures des tribunaux concernant ces décisions, qui interprètent la législation et les règles.

56. Comprendre le cadre réglementaire est important, car il peut s'agir d'un facteur à considérer pour déterminer si l'entité a des droits et des obligations découlant de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés. Le mode de fonctionnement du mécanisme d'établissement des tarifs influe sur les types de droits et d'obligations qui sont créés, de même que sur le moment du recouvrement des droits et du règlement des obligations de l'entité. Pour les utilisateurs, les droits et obligations auxquels la forme de réglementation des tarifs confère un caractère exécutoire constituent des informations utiles à la prise de décisions, vu leur incidence sur la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.

57. Le reste de la présente section, fondé essentiellement sur des données de source canadienne, illustre les répercussions que les composantes du cadre réglementaire peuvent avoir sur une entité. On trouve également ces composantes (énumérées au paragraphe [55](#) ci-dessus) dans d'autres cadres réglementaires ailleurs dans le monde. Toutefois, ce que prescrivent les composantes peut influencer sur la conception du cadre réglementaire et se traduire par des disparités à l'échelle mondiale. Il en sera question à la section III où, à partir de données provenant de l'extérieur du Canada, sont exposées certaines similitudes et différences dans la conception de cadres réglementaires.

### **Composante du cadre réglementaire : législation**

58. La réglementation des tarifs au Canada a pour objectif général d'équilibrer le rendement équitable obtenu par une entité et les tarifs raisonnables qu'elle facture aux clients en fonction des coûts qu'elle a engagés avec prudence. En outre, les autorités de réglementation des tarifs s'efforcent de veiller à ce que les clients de différentes catégories paient leur juste part des coûts engagés par l'entité pour servir l'ensemble de sa clientèle. Notons que les pouvoirs et les mandats des autorités de réglementation des tarifs au Canada leur sont conférés par les lois fédérales et provinciales qui les régissent. Or, en vertu de ces lois, l'autorité de réglementation est habituellement tenue d'approuver des tarifs justes et raisonnables.

59. Bien que la relation entre l'autorité de réglementation des tarifs et l'entité ne soit généralement pas de nature contractuelle, la législation donne à l'autorité de réglementation des tarifs la capacité, par les décisions qu'elle prend, d'influer sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité. Compte tenu de ce fait, la solidité du cadre réglementaire du territoire de compétence devient cruciale (voir la section IV).
60. Au Canada, la législation relative à la réglementation des tarifs contribue à la solidité du cadre réglementaire, car elle sert de base à la contestation ou à la confirmation des décisions d'une autorité de réglementation des tarifs ainsi que des tarifs établis par suite de ces décisions. Ainsi, si une autorité de réglementation des tarifs établit des tarifs allant à l'encontre des principes énoncés dans la législation, une entité à tarifs réglementés peut contester la décision en déposant une requête auprès de l'autorité concernée ou d'un tribunal. De façon similaire, lorsqu'une autorité de réglementation des tarifs rejette des coûts déraisonnables ou engagés de façon non prudente, cela témoigne de la rigueur du système servant à l'établissement de tarifs raisonnables pour les clients.
61. La figure 17 contient des exemples de jurisprudence qui montrent bien l'objectif de la réglementation des tarifs, mais aussi l'incidence que la législation, telle qu'elle est interprétée par les tribunaux canadiens, peut avoir sur les droits et les obligations de l'entité à tarifs réglementés. Comme on peut le voir dans ces exemples, les autorités de réglementation des tarifs sont censées être raisonnables et faire preuve de jugement dans la poursuite de leurs objectifs de réglementation, dont celui qui est mentionné au paragraphe 58.

**Figure 17**

Interprétations de la législation canadienne par les tribunaux (mise en relief ajoutée)
The Supreme Court in <i>Northwestern Utilities Ltd v. Edmonton</i> [1929] S.C.R. 186 (Northwestern) defined the scope of the utilities' right to price their product and their right as a result to a fair return. The Court stated "By a fair return is meant that the company will be allowed as large a return on the capital invested in its enterprise (which will be net to the company) as it would receive if it were investing the same amount in other securities possessing an attractiveness, stability and certainty equal to that of the company's enterprise." <sup>18</sup>
A fair rate of return to the corporation is paramount and is all that can be considered in arriving at a fair rate. In the unrealistic situation that a fair return worked a hardship on the consumer, the choices before government to provide relief are unlimited but they should not lower the fair rate of return. Indeed the Federal Court of Appeal (FCA) in <i>TransCanada PipeLines v. Canada National Energy Board</i> 2004 F.C.A. 149 confirmed that a fair return need not be modified out of deference to its impact upon customers. <sup>19</sup>
In <i>Ontario (Energy Board) v. Ontario Power Generation Inc.</i> , the Supreme Court reviewed the Ontario Energy Board ("OEB" or the "Board")'s decision to disallow \$145 million in labour compensation costs applied for by Ontario Power

<sup>18</sup> John C. Major et Roland Priddle, *The Fair Return Standard for Return on Investment by Canadian Gas Utilities: Meaning, Application Results and Implications* (Ottawa, Association canadienne du gaz, 2008), p. 4.

<sup>19</sup> Ibid.

Generation (“OPG”) in its 2011-2012 rates application. The OEB had disallowed these costs, which were related to OPG’s nuclear operations, on the basis that OPG’s labour costs were not in line with comparable entities in the nuclear industry. The principal question on appeal was whether the Board should have used the “no-hindsight” prudence test to determine whether the labour compensation costs were reasonable.

Applying a standard of review of reasonableness, the Court overturned the decision of the Ontario Court of Appeal and reinstated the decision of the OEB and the Divisional Court, holding that the OEB’s decision to disallow the \$145 in labour compensation costs was reasonable. The Court found that the costs in question were “best understood as at least partly committed” (as opposed to entirely “forecast” costs) because they resulted from collective agreements entered into between OPG and two of its unions but were also subject to management discretion because OPG had some flexibility to manage total staffing levels by way of, among other things, attrition of the workforce.<sup>20</sup>

## Composante du cadre réglementaire : forme de réglementation des tarifs

62. Selon les PCGR canadiens pré-basculement, il y a réglementation des tarifs lorsque tous les critères suivants sont remplis :

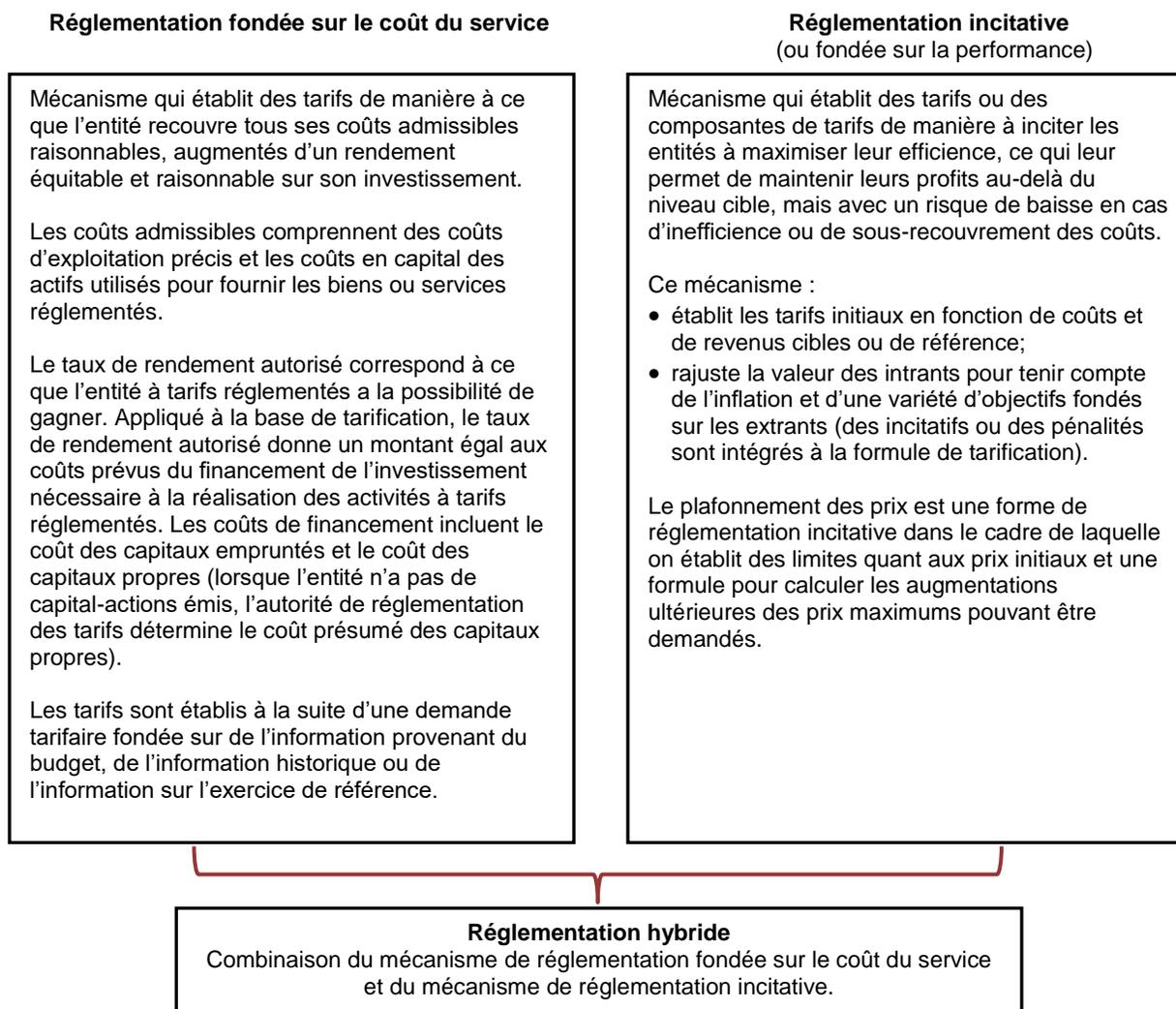
- a) les tarifs des services ou produits réglementés fournis aux clients sont établis ou approuvés par des autorités de réglementation ou par une instance supérieure légalement ou contractuellement investie du pouvoir de fixer les prix des services ou des produits;
- b) les tarifs réglementés sont déterminés de façon à permettre le recouvrement du coût des services ou des produits fournis;
- c) il est raisonnable de supposer que les tarifs dont les montants permettront de recouvrer ce coût pourront être facturés à la clientèle et que les montants en cause pourront en être perçus, compte tenu de la demande des services ou produits et de la concurrence directe et indirecte.

Il y a une **relation de cause à effet** entre les coûts de l’entité et les flux de rentrées associés à ses tarifs.

63. Les autorités de réglementation des tarifs au Canada et ailleurs dans le monde choisissent parmi une variété de formes de réglementation des tarifs afin de réaliser leurs objectifs. De façon générale, la forme de réglementation des tarifs est fondée sur les dispositions de la législation la régissant. Dans le présent document, nous décrivons deux formes courantes de réglementation des tarifs en nous appuyant sur de l’information tirée du document de travail publié par l’IASB en septembre 2014, *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation*, et d’autres sources.

<sup>20</sup> McCarthy Tétrault, extraits de l’article publié sur la page [www.mccarthy.ca/en/insights/blogs/canadian-energy-perspectives/supreme-court-clarifies-role-and-nature-prudence-test-canadian-utility-regulation](http://www.mccarthy.ca/en/insights/blogs/canadian-energy-perspectives/supreme-court-clarifies-role-and-nature-prudence-test-canadian-utility-regulation).

**Figure 18**



64. La réglementation des tarifs est conçue de manière à ce que l'entité à tarifs réglementés recouvre un montant déterminable de contrepartie (les « revenus requis ») en échange des activités à tarifs réglementés qu'elle exerce.
65. Le mécanisme d'établissement des tarifs constitue la reconnaissance explicite, par l'autorité de réglementation des tarifs, de la possibilité que certains aspects du calcul du tarif initial fassent l'objet d'ajustements ayant une incidence sur la contrepartie que recevra l'entité en échange des biens et services réglementés fournis. Ces ajustements sont reflétés dans les tarifs réglementés établis pour une période future. Plus précisément, si l'autorité de réglementation des tarifs a

approuvé l'utilisation de comptes d'écart ou de report, certains aspects des tarifs réglementés futurs qui ont été approuvés sont ajustés pour tenir compte de la différence entre les résultats prévus et les résultats réels qu'a obtenus l'entité au cours de la période réglementaire précédente. Le mécanisme fonctionne de façon telle que l'entité a le droit d'augmenter, ou l'obligation de diminuer, les tarifs facturés pour les biens et services réglementés qu'elle fournira dans l'avenir. Une partie de cette augmentation ou de cette diminution est attribuable à la résorption des comptes d'écart ou de report, laquelle vise à offrir une contrepartie appropriée à l'entité pour les activités qu'elle a réellement exercées au cours de la période réglementaire précédente.

66. D'après nos recherches, la forme de réglementation des tarifs évolue constamment alors que les autorités de réglementation des tarifs cherchent à atteindre un équilibre dans la détermination des deux types de risques suivants associés aux activités réglementées :

- ceux qui font partie du processus normal de recouvrement des coûts et devraient être transférés aux clients;
- ceux qui font partie des risques d'entreprise normaux que les investisseurs ou les propriétaires d'une entité devraient assumer et qui découlent de l'efficience avec laquelle l'entreprise est gérée lorsqu'elle fournit les biens et services réglementés.

Cette volonté d'en arriver à un juste équilibre pour les investisseurs et les clients se traduit par de nouvelles formes de réglementation des tarifs que l'on considère comme étant hybrides parce qu'elles allient des caractéristiques du mécanisme de réglementation fondée sur le coût du service et du mécanisme de réglementation incitative. Parfois, différentes composantes des tarifs d'une entité peuvent être assujetties à des mécanismes différents. Pour déterminer les droits et les obligations de l'entité, il faut donc considérer attentivement les particularités de la forme de réglementation des tarifs, plutôt que de se fier à la façon dont le régime de réglementation des tarifs qui encadre les activités de l'entité est désigné (p. ex., fondé sur le coût du service ou incitatif).

67. Au Canada, la plupart des entités à tarifs réglementés sont soumises à un mécanisme de réglementation fondée sur le coût du service. Nous avons toutefois constaté que les autorités de réglementation des tarifs adoptent des mécanismes de réglementation incitative afin de favoriser l'efficience et la productivité des entités. Habituellement, les tarifs établis aux termes d'une réglementation incitative sont déterminés en fonction des coûts liés à la prestation du service, augmentés d'un taux de rendement raisonnable. Pour les périodes ultérieures, la modification des tarifs se fait selon une formule qui établit les tarifs que l'entreprise de services publics peut facturer

à ses clients. De façon générale, sur une base périodique ou lorsque le rendement incitatif réel s'écarte trop d'un rendement équitable, il est possible de redéfinir<sup>21</sup> les tarifs en fonction des coûts, augmentés d'un taux de rendement.

68. Pour mieux comprendre comment la forme de réglementation des tarifs peut différer d'une province à l'autre, nous avons examiné les différentes activités de l'industrie de l'électricité dans trois provinces.

**Figure 19**

Activité	Province		
	Ontario	Alberta	Manitoba
Production	Déréglementation partielle (un acteur dominant)	Concurrence / en fonction du marché (oligopole dans lequel coexistent au moins deux acteurs)	Entreprise d'électricité (et de gaz naturel) réglementée, détenue par l'État et intégrée verticalement
Transport	Réglementation totale (un acteur dominant)	Réglementation totale (deux acteurs principaux)	
Distribution	Réglementation totale (beaucoup d'entreprises de distribution municipales)	Réglementation totale (quelques distributeurs principaux)	
Forme de réglementation			
	<p>Mécanisme de réglementation incitative</p> <p>Mécanisme de réglementation incitative comportant certains éléments fondés sur les coûts. Les coûts et les revenus prévus servent à déterminer les revenus de base requis et les tarifs « de base » qui permettront de générer ces revenus. Au cours des années ultérieures, les tarifs de base sont ajustés selon une formule tenant compte de l'inflation et des gains d'efficacité et de productivité. À l'échéance, l'entité peut redéfinir ses tarifs en fonction du coût du service<sup>22</sup>.</p>	<p>Production : aucune réglementation</p> <p>Transport : réglementation fondée sur le coût du service</p> <p>Distribution : réglementation fondée sur la performance</p> <p>Établissement des tarifs selon une formule qui ajuste les modifications tarifaires en fonction de l'inflation, moins un facteur lié à l'amélioration de l'efficacité ou à la productivité au sein de l'industrie. Ainsi, sauf dans de rares circonstances, la hausse des tarifs est toujours inférieure à l'inflation<sup>23</sup>.</p>	Mécanisme de réglementation fondée sur le coût du service

<sup>21</sup> Pour « redéfinir » ses tarifs, l'entreprise de services publics produit une estimation de ses coûts, afin de fixer les nouveaux tarifs à partir d'un portrait plus récent des coûts que celui sur lequel reposaient ses tarifs initiaux.

<sup>22</sup> Selon la [lettre de commentaires](#) de la Commission de l'énergie de l'Ontario sur l'appel à informations *Rate Regulation* publié par l'IASB en mars 2013.

<sup>23</sup> Alberta Utilities Commission, [www.auc.ab.ca/Pages/electric-industry.aspx](http://www.auc.ab.ca/Pages/electric-industry.aspx).

69. En Alberta, bien que la distribution de l'électricité soit assujettie à une réglementation fondée sur la performance, certains aspects de cette réglementation comportent des mécanismes de recouvrement des coûts. Par exemple, les tarifs peuvent faire l'objet d'ajustements qui ne sont pas prévus par la formule émanant de la réglementation fondée sur la performance et qui font intervenir des comptes semblables aux coûts transférés dans la réglementation fondée sur le coût du service. Par ailleurs, les tarifs peuvent être ajustés pour tenir compte d'événements qui découlent de facteurs externes indépendants de la volonté de l'entité et qui entraînent des coûts que la formule émanant de la réglementation fondée sur la performance ne peut raisonnablement permettre de recouvrer.
70. Pour savoir de quoi il retourne à l'étranger, vous trouverez, à la figure 20, un exemple fondé sur le cas d'une entité australienne. À notre avis, cet exemple illustre bien les règles de l'autorité de réglementation des tarifs (voir la note 2 g)), en plus de montrer que différentes composantes d'un tarif peuvent présenter des caractéristiques du mécanisme de réglementation fondée sur le coût du service ou du mécanisme de réglementation incitative (voir la note 2 d)).

**Figure 20**

<b>TransGrid (Australie) – Extraits des états financiers audités</b> (référentiel comptable : normes IFRS)
<p><b>États financiers audités de 2013-2014</b> (en anglais seulement)</p> <p>Note 2 – Summary of Significant Accounting Policies (g) Trade and Other Receivables</p> <p>Prescribed Customer Receivables – As at 30 June 2014, TransGrid’s total revenue received for prescribed transmission services, including intra-regional settlement residues and inter-regional settlement residue auction proceeds, was less than the revenue entitlement for the financial year. In accordance with the National Electricity Rules (NER), the under-recovered amount and associated interest was entitled to be recovered when setting future transmission service prices. The revenue under-recovery was recognised in Prescribed Customer Receivables.</p>
<p><b>États financiers audités de 2014-2015</b> (en anglais seulement)</p> <p>Note 2 – Summary of Significant Accounting Policies, (d) Changes in Accounting Policies</p> <p>Voluntary Change in Accounting Policy – In 2015, TransGrid changed its accounting policy for recognized revenues from the rendering of prescribed services. The rationale for the change reflects the Australian Accounting Standards Board’s (AASB) recent clarification of its position on the recognition of rate-regulated assets. Management believes the new accounting policy reflects the AASB view.</p> <p>As a result of the change, TransGrid has recognized prescribed services revenue on the basis of amounts received or receivable with no amounts accrued for future receipts from (or credits to) customers allowed under any regulatory pricing mechanism.</p> <p>Previously TransGrid recognized the Maximum Allowable Revenue (MAR) determined by the AER by recognizing the amount of revenue exceeding the MAR as a payable or the amount of revenue below the MAR as a receivable.</p> <p>Refer below for further details about deferred revenues or credits that have not been recognized in profit or loss.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) Transmission Use of System (TUOS) revenue – TransGrid collects its Maximum Allowed Revenue (MAR) based on the transmission prices set in accordance with the pricing methodology approved by the AER and published in May each year for application in the following financial year. In any given year, revenue may exceed or not achieve the MAR due to differences between demand load forecasts and actual loads for TUOS and volatility in settlement residues. As at 30 June 2015, revenue is a total of \$110.6m (2014 - \$38.2m) below the MAR, which will be included in transmission prices in following years.</li> <li>ii) Service Target Performance Incentive Scheme – TransGrid is subject to a Service Target Performance Incentive Scheme (STPIS) which provides for the AER to adjust TransGrid’s Maximum Allowable Revenue (MAR) in a financial year by between -1% to +3% based on the performance in the previous calendar year. As at 30 June 2015, a STPIS adjustment of \$12.1m (2014 - \$8.7m) has been determined by the AER and has been built into 2015-16 transmission price.</li> <li>iii) Network Support – Network support refers to non-network solutions used by transmission network service providers (TNSPs) as a cost effective means of deferring network augmentation. In the prior regulatory period 2009/10 to 2013/14, TransGrid received a network support pass-through allowance which is required to be adjusted for any under-expenditure. As at the reporting date, a total amount of \$8.3m (2014 - \$15.3m) is required to be credited in following years.</li> </ul>

71. Outre les différentes formes de réglementation des tarifs en usage au Canada, il est courant pour une entité d’avoir à la fois des activités à tarifs réglementés et des activités non assujetties à la réglementation des tarifs. Nous avons constaté que certains intervenants du processus d’information financière exprimaient généralement leur point de vue sur la réglementation des tarifs d’une manière qui laissait sous-entendre que celle-ci s’appliquait à certaines industries ou à

certaines secteurs, alors qu'en réalité, elle s'applique plutôt à des activités ou à des services précis de l'entité, comme le montre l'exemple qui suit.

- TELUS Corporation – Cette entité entreprend des activités qui sont soumises à une réglementation par plafonnement des prix imposée par le Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (CRTC). Malgré ce que laisse sous-entendre le terme « plafonnement des prix », TELUS a déterminé que le mécanisme du compte de report mis en place par l'autorité de réglementation (conformément à sa décision concernant les montants perçus pour les zones autres que les zones de desserte à coût élevé) engendrait une obligation.

**Figure 21**

TELUS (Canada) – Extraits du rapport annuel de 2011 (référentiel comptable : normes IFRS)
<p>Rapport de gestion</p> <p>10.3 Questions de réglementation</p> <p>Les services de télécommunications et de diffusion de TELUS sont réglementés par la législation fédérale par le truchement du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (le « CRTC »), d'Industrie Canada et d'Héritage Canada. Le CRTC a pris des dispositions visant l'abstention de la réglementation des tarifs pour les services offerts dans des marchés concurrents, notamment les services locaux de résidence et d'affaires dans certaines circonscriptions, les services interurbains et certains services de transmission de données, et il ne réglemente pas la tarification des services mobiles. Les services de télécommunications locaux auxquels l'abstention de la réglementation ne s'applique pas sont réglementés par le CRTC selon un mécanisme de plafonnement des prix.</p>
<p>États financiers audités (mise en relief ajoutée)</p> <p>Note 1 – Résumé des principales méthodes comptables</p> <p>e) Comptabilisation des produits</p> <p>Compte de report pour les zones de desserte autres que celles à coût élevé – Le 30 mai 2002 et le 31 juillet 2002, le CRTC a émis la Décision de télécom 2002-34 et la Décision de télécom 2002-43, respectivement, avis qui ont touché les services réglementés dans le secteur des services filaires de la société. <a href="#">Afin d'encourager la concurrence au chapitre du service de base résidentiel dans les zones de desserte autres que celles à coût élevé, le CRTC a instauré le concept du mécanisme du compte de report, lequel vise à remplacer les diminutions de prix imposées.</a> Le compte de report résulte de l'exigence du CRTC que la société reporte la comptabilisation au compte de résultat d'une partie de l'argent reçu relativement aux services de base résidentiels dans les zones de desserte autres que celles à coût élevé. <a href="#">La société a adopté la méthode du report variable pour la comptabilisation de son compte de report.</a></p> <p>La société a enregistré ainsi des montants de passif supplémentaires, sous réserve de réductions à l'égard des activités d'atténuation, durant les périodes initiales de quatre ans pendant lesquelles les Décisions étaient en vigueur. Le solde du compte de report reflète également une composante charge d'intérêts fondée sur le coût de l'emprunt à court terme applicable de la société, cette charge étant incluse dans les comptes consolidés de résultat et états consolidés des autres éléments du résultat global comme des coûts de financement.</p> <p>La société s'acquitte du passif du compte de report par la réalisation de mesures admissibles incluant la prestation de services à large bande dans les communautés rurales et éloignées, l'amélioration de l'accessibilité des personnes handicapées aux services de télécommunications et l'offre de remises aux clients pour le reste. La société comptabilise le montant prélevé et l'amortissement (sur une période ne dépassant pas trois ans) d'une quote-part du compte de report une fois la réalisation des mesures admissibles; cet amortissement est compris au poste « Autres produits opérationnels ».</p>

## Composante du cadre réglementaire : décisions des autorités de réglementation

72. Le processus d'établissement des tarifs comprend généralement la négociation des composantes à inclure dans les tarifs autorisés. Lors d'une instance tarifaire, il arrive couramment que l'entité à tarifs réglementés n'obtienne pas tout ce qu'elle demande. Les documents que présente l'entité à l'autorité de réglementation des tarifs aux fins d'une telle instance peuvent contenir une quantité considérable de renseignements à l'appui de la demande tarifaire. De même, l'autorité de réglementation des tarifs publie une décision tarifaire généralement très étoffée, où elle explique son point de vue et pose les motifs de sa décision.
73. Les décisions des autorités de réglementation peuvent avoir à la fois une valeur de confirmation et une valeur prédictive, comme le montrent ci-après deux exemples pris au Canada. L'information financière a une valeur de confirmation si elle renseigne sur des évaluations antérieures (en venant les confirmer ou les modifier), et une valeur prédictive si elle peut constituer une donnée d'entrée des processus que suivent les utilisateurs pour prédire des résultats futurs<sup>24</sup>.

### Exemple 1

74. Nous nous sommes penchés sur les effets d'une décision récente prise par l'Alberta Utilities Commission (AUC) à l'égard de Canadian Utilities Ltd., une entité à tarifs réglementés de l'Alberta, sur le coût du capital générique. Les activités de transport et de distribution de l'entité sont assujetties respectivement à une réglementation fondée sur le coût du service et à une réglementation fondée sur la performance. Cette entité a adopté les normes IFRS avant que l'IASB ne publie IFRS 14 et, par conséquent, les incidences financières de la réglementation des tarifs ne sont pas comptabilisées. La figure 22 décrit les effets de la décision de l'autorité de réglementation.

---

<sup>24</sup> Normes IFRS, *Cadre conceptuel d'information financière*, paragraphes 2.8 et 2.9.

**Figure 22**

Décision de l'autorité de réglementation	Canadian Utilities Ltd. <sup>25</sup> – États financiers consolidés audités 2015
<p>Dans ses décisions 2011-474 et 2013-459, l'AUC a approuvé un taux de rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 8,75 % pour 2013 et 2014, en attendant qu'une décision définitive soit prise à l'issue de l'instance relative au coût du capital générique de 2013.</p> <p><b>Le 23 mars 2015</b> <b>Coût du capital générique de 2013</b> <b>Décision 2191-D01-2015 de l'AUC</b></p> <p>L'AUC a récemment rendu une décision dans le cadre de l'instance relative au coût du capital générique de 2013 qui concerne toutes les entreprises de services publics d'électricité et de distribution de gaz de l'Alberta. Le taux de rendement autorisé sur les capitaux propres pour 2015 a été fixé à 8,3 %. De plus, l'AUC a décidé que le taux de rendement autorisé pour 2013 et 2014 serait de 8,3 %, ce qui constitue une diminution par rapport au taux provisoire de 8,75 % précédemment approuvé. L'AUC a en outre réduit le ratio réputé du capital-actions ordinaire de un point de pourcentage pour la plupart des entreprises de services publics réglementées de l'Alberta et décidé de ne pas revenir à une formule automatique pour le moment. Les entreprises de services publics ont porté la décision en appel [TRADUCTION]<sup>26</sup>.</p>	<p>Note 5 – Informations sectorielles (extraits)</p> <p>Le résultat ajusté correspond au résultat attribuable aux porteurs d'actions de la société, après ajustement au titre du calendrier des produits des activités ordinaires et des charges associés aux activités à tarifs réglementés ainsi que des dividendes sur les actions privilégiées de la société. Le résultat ajusté exclut les profits et les pertes non récurrents, les pertes de valeur importantes et les éléments ne faisant pas partie du cours normal des activités ou de l'exploitation courante. Le résultat ajusté est une mesure clé du résultat sectoriel dont le principal décideur opérationnel se sert pour évaluer la performance sectorielle et affecter les ressources.</p> <p>Les entreprises de services publics canadiennes et australiennes comptabilisent les produits des activités ordinaires découlant de décisions réglementaires lorsque les tarifs sont modifiés et que les montants sont facturés aux clients. Selon la comptabilité des activités à tarifs réglementés, les produits des activités ordinaires dégagés sous l'effet des décisions réglementaires sur la période considérée et les périodes antérieures sont comptabilisés lorsque les décisions sont rendues.</p> <p><b>Décision concernant le coût [du capital générique]</b> Le résultat ajusté des entreprises de services publics a baissé de 51 M\$ en 2015 en raison d'une décision de l'AUC qui a entraîné une diminution du rendement des capitaux propres et du ratio réputé [du capital-actions ordinaire] des exercices 2013 à 2015. Du montant de 51 M\$ comptabilisé en 2015, une tranche de 31 M\$ se rapportait à 2013 et 2014.</p> <p>Aux termes des IFRS, le résultat est ajusté lorsque l'AUC approuve les tarifs clients modifiés et que les montants à payer aux clients sont remboursés par l'intermédiaire de la facturation future. À la fin de l'exercice 2015, un montant de 10 M\$ avait été remboursé.</p>

75. Même si le taux de rendement autorisé provisoire de 8,75 % avait déjà été facturé aux clients, l'entité n'avait droit, selon la décision rendue ultérieurement par l'autorité de réglementation, à un rendement des capitaux propres que de 8,3 % pour 2013 et 2014. Cette décision a une valeur de confirmation puisqu'elle renseigne sur le taux de rendement provisoire utilisé précédemment, et elle a une incidence sur les créances sur l'entité. La décision a également une valeur prédictive

<sup>25</sup> Canadian Utilities Ltd. est une filiale d'ATCO Ltd. (membre du groupe d'entreprises ATCO).

<sup>26</sup> Concentric Energy Advisors, *Authorized Return on Equity for Canadian and U.S. Gas Electric Utilities*, III, 1<sup>er</sup> mai 2015.

puisqu'elle peut aider les utilisateurs à comprendre les incidences sur les flux de trésorerie futurs de l'entité, et s'avérer utile pour leur évaluation du cadre réglementaire de l'Alberta.

76. La figure 22 montre aussi qu'il peut arriver qu'une autorité de réglementation des tarifs modifie le taux de rendement auquel l'entité à tarifs réglementés a droit. Dans cet exemple, l'AUC avait indiqué avoir approuvé le taux de rendement initial de 8,75 % en attendant qu'une décision définitive soit prise à l'issue de l'instance relative au coût du capital générique de 2013. Pour l'entité, ce taux représente donc une estimation, qui est fondée sur l'information connue au cours des exercices 2013 et 2014. Lorsque l'AUC a rendu sa décision définitive, en 2015, le taux de rendement est passé de 8,75 % à 8,3 %, ce qui a amené l'entité à revoir son estimation en se fondant sur cette nouvelle information. En comptabilité, un changement d'estimation découlant d'informations nouvelles est comptabilisé par ajustement de la valeur comptable de l'actif ou du passif dans la période du changement et, s'il y a lieu, les périodes ultérieures. Cela donne à penser que ce type de modification a une incidence sur l'évaluation des soldes découlant de la réglementation des tarifs, plutôt que sur leur comptabilisation initiale. Lorsque les informations nouvelles sont reflétées dans les états financiers de la période au cours de laquelle elles deviennent disponibles, il est plus facile pour les utilisateurs de comprendre les conséquences que peut avoir la décision de l'autorité de réglementation sur la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.

#### Exemple 2

77. Selon notre compréhension, même si la décision d'une autorité de réglementation des tarifs peut avoir une incidence sur la réalité économique d'une entité, il arrive parfois que certains volets de la décision n'aient pas de répercussions immédiates dans les états financiers, à moins que les ressources économiques actuelles de l'entité ou les créances sur celle-ci ne soient touchées. Quoiqu'il en soit, comme la décision d'une autorité de réglementation des tarifs reflète sa façon d'interpréter et d'appliquer la législation et les règles, elle aide à prévoir les flux de trésorerie futurs de l'entité.
78. Les utilisateurs tels que les agences de notation et les analystes financiers examinent en quoi pareilles décisions des autorités de réglementation, ainsi que d'autres facteurs, sont susceptibles d'influer sur le profil de risque de l'entité. Leurs constats ont une incidence sur la notation de l'entité, ou encore sur la recommandation d'achat / de vente de l'analyste (voir les paragraphes [152](#)

à 163 de la section V, qui traitent de ce dont les analystes financiers et les agences de notation tiennent compte).

79. L'exemple de la figure 23, qui concerne TransCanada PipeLines, montre lui aussi en quoi la décision d'une autorité de réglementation peut avoir à la fois une valeur de confirmation et une valeur prédictive. La figure 23 contient des extraits provenant : du rapport d'un analyste en obligations, d'un rapport de notation, du rapport annuel de l'entité, et de la décision tarifaire de l'autorité de réglementation des tarifs (d'après son interprétation de la législation). Globalement, cette information montre bien que certains volets de la décision d'une autorité de réglementation peuvent avoir à la fois une incidence financière immédiate et une incidence financière future, en plus d'illustrer l'interprétation faite de la législation. Nous avons mis en relief certaines parties du texte pour faire ressortir les passages ayant une valeur de confirmation et une valeur prédictive.

**Figure 23**

Décision de l'Office national de l'énergie à l'égard du réseau principal de TransCanada PipeLines
<p><b>Recherche sur les obligations de sociétés</b></p> <p><b>– Extraits du commentaire hebdomadaire des perspectives mondiales de la Banque Scotia, 5 avril 2013 (p. 11 à 14) (en anglais seulement, mise en relief ajoutée)</b></p> <p>We think the National Energy Board's TransCanada Pipelines (A/ A-/ A3) Mainline Decision (which was released on Wednesday, March 27), is somewhat credit negative for TransCanada. <a href="#">The NEB granted some of the several changes TransCanada sought in its Restructuring Proposal, but denied some of TransCanada's most significant toll-reducing components, including the key request, the Alberta System Extension.</a> The Decision also granted a key request of some interveners, setting 5-year fixed tolls, rather than TransCanada's application for tolls for 2012 and 2013. The Decision is long and exceptionally complicated, and TransCanada has yet to comment on its meaning for the Mainline's earnings and cash flow for the five-year period. However, this week, TransCanada announced that it will hold a binding open season to obtain firm commitments from shippers for West to East oil transportation service, which we think could materially raise earnings and cash flow, and would very effectively mitigate risks from the Decision.</p> <p><a href="#">Two deferral accounts will accumulate a specified cost deferral and annual variances in actual revenues for deferral and recovery in future tolls.</a> The NEB approved an off-ramp, such that, if the Toll Stabilization Adjustment (TSA) deferral account approaches one-ninth of rate base, or if circumstances unfold that make TransCanada expect that the full TSA balance may be unrecoverable, TransCanada could file a new tolls application. The NEB's rationale for the off-ramp is to try to mitigate adverse credit rating actions from deferral of significant cash flows. The NEB also said that if TransCanada "repurposes" (converts to oil service) significant Mainline assets, "this would also likely warrant revisiting Mainline tolls."</p> <p><a href="#">The complex Decision includes a range of favourable actions.</a> The NEB approved several elements of the RP, including all proposed changes to cost allocation, and elimination of toll zones and the Risk Alleviation Mechanism.</p> <p><b>Regulatory Compact</b></p> <p>Throughout the written and oral evidence and argument presented by TransCanada in its RP application, TransCanada played up the importance of the concept widely referred to as "the regulatory compact." TransCanada believed that the regulatory compact would prevent the regulator from setting rates that would prevent TransCanada from having an opportunity to recover its prudently incurred capital costs, including a return on capital.</p>

**Décision de l'Office national de l'énergie à l'égard du réseau principal de TransCanada PipeLines**

The NEB disagreed with TransCanada's views on this important point. "We are not prepared to endorse the concept of the regulatory compact, as a concept that compels the Board to set just and reasonable tolls in a particular manner. In our view, the concept is ill defined. TransCanada's interpretation of the regulatory compact would have the effect of protecting the Mainline from the impact of competition." Further, the NEB said, "In adjudicating the current Application, we are mandated with establishing just and reasonable tolls, that are not unjustly discriminatory, in accordance with the provisions of the NEB Act." And further, "In our view, TransCanada's submission that only prudence determines the opportunity for cost recovery cannot be sustained in the context of NEB regulated pipelines."

We believe that the NEB was more concerned about future shippers' potential exposure than with keeping TransCanada's rate base intact. Although the current Decision does not result in any cost disallowance or writedowns, the Decision clearly opens the door to this happening in future: "If throughput is lower than expected ... we would anticipate that TransCanada's next toll hearing would deal with what costs, if any, should be disallowed from recovery in tolls." We believe that this theme in the Decision differs from the financial market's understanding and assumptions of the regulatory compact.

**Notation**

– **Extraits du rapport de notation de DBRS, 4 juillet 2013** (en anglais seulement, mise en relief ajoutée)

On June 18, 2013, **DBRS downgraded** the Issuer Rating and Unsecured Debentures & Notes rating of TransCanada PipeLines Limited (TCPL) to A (low) from "A", the Junior Subordinated Notes rating of TCPL to BBB from BBB (high) and the Medium-Term Notes & Unsecured Debentures rating of NOVA Gas Transmission Ltd. (NGTL), a wholly owned subsidiary of TCPL, to A (low) from "A", all with Stable trends.

The rating actions followed DBRS's review of the National Energy Board's (NEB) dismissal (the Recent Decision) of TCC's May 1, 2013, application for review and variance (R&V) of the NEB's March 27, 2013, decision (the Original Decision) relating to TCC's 2012-2013 restructuring proposal for tolls and service on its Canadian Mainline.

## Décision de l'Office national de l'énergie à l'égard du réseau principal de TransCanada PipeLines

### Rapport annuel 2013 de TransCanada Corporation

– **Extraits** (référentiel comptable : PCGR américains)

#### **Points saillants des résultats financiers de 2013**

En mars, l'Office national de l'énergie (« ONÉ ») a rendu sa décision quant à notre proposition de restructuration de la tarification et des services du réseau principal au Canada, après une longue audience publique. [Cette décision a fondamentalement modifié certains principes établis du modèle axé sur le coût du service du réseau principal assujéti à la réglementation.](#) TransCanada a mis en œuvre la décision de l'ONÉ avec succès, et les expéditeurs ont renouvelé des contrats fermes à l'égard d'une capacité de 2,5 Gpi3/j sur le réseau principal jusqu'en novembre 2016. Par ailleurs, un règlement obtenu à l'automne 2013 avec des entreprises de distribution de gaz naturel au Québec et en Ontario permettra à la société de poursuivre l'expansion du tronçon est du réseau principal pour répondre aux besoins futurs d'un marché en croissance. Des règlements ont aussi été conclus en 2013 avec des expéditeurs sur les réseaux de NGTL et de Great Lakes.

#### **Rapport de gestion**

[En 2013, le résultat comparable du réseau principal au Canada a augmenté de 90 millions de dollars comparativement à 2012, en raison de l'incidence de la décision rendue par l'ONÉ,](#) qui a notamment approuvé un RCA de 11,50 % sur un ratio du capital-actions ordinaire réputé de 40 % pour la période allant de 2012 à 2017, contre un RCA de 8,08 % auparavant approuvé sur un ratio de capital-actions ordinaire réputé de 40 % ayant servi à comptabiliser le résultat en 2012.

#### **États financiers consolidés, note 9 – Entreprises à tarifs réglementés**

En mars 2013, TransCanada a reçu la décision de l'ONÉ sur la demande complète déposée par la société et visant à modifier la structure d'entreprise et les modalités de service pour le réseau principal au Canada, y compris la tarification pour 2012 et 2013 (« la décision de l'ONÉ »). [Dans sa décision, l'ONÉ approuvait sans les modifier les besoins en produits pour 2011, approuvait les droits imputés en 2012 en tant que droits définitifs, tout écart entre les produits et les coûts pouvant être reportés et recouvrés au cours d'exercices futurs, et établissait les droits pour la période de 2013 à 2017 inclusivement à des niveaux concurrentiels en prévoyant des droits fixes pour certains services et en accordant un pouvoir discrétionnaire illimité de fixer les prix pour d'autres services. La décision établissait un RCA de 11,5 % en fonction d'un ratio du capital-actions ordinaire réputé de 40 % et prévoyait des mécanismes permettant d'appliquer les droits fixes par le truchement d'un compte d'ajustement à long terme \(« CALT »\); elle prévoyait aussi l'établissement d'un compte des ajustements de stabilisation des droits \(« CASD »\) pour recueillir le surplus ou le manque à gagner entre nos produits et le coût du service pour chaque année comprise dans la période de cinq ans d'application de la décision.](#) La décision donne par ailleurs la possibilité de produire des revenus incitatifs en haussant les produits et en abaissant les coûts. L'ONÉ a de plus cerné certaines circonstances qui exigeraient qu'une nouvelle demande tarifaire soit déposée avant l'échéance de la période de cinq ans. Une telle circonstance est la présence d'un solde positif dans le CASD, ce qui s'est produit en 2013. En décembre 2013, TransCanada a déposé auprès de l'ONÉ une demande concernant les droits à l'avenir.

Décision de l'Office national de l'énergie à l'égard du réseau principal de TransCanada PipeLines
<p><b>Office national de l'énergie</b></p> <p><b>– Extrait du document <i>Motifs de décision relativement à TransCanada PipeLines Limited, NOVA Gas Transmission Ltd. et Foothills Pipe Lines Ltd.</i>, RH-003-2011, mars 2013 (p. 44)</b></p> <p>Section intitulée « Normes de réglementation relatives au recouvrement des coûts »</p> <p>Une disposition qui obligerait l'Office à approuver des droits qui permettent de recouvrer tous les coûts en toutes circonstances n'est pas compatible avec le pouvoir discrétionnaire que le Parlement a conféré à l'Office et pourrait ne pas aboutir à des droits qui sont justes et raisonnables. Sous ce rapport, nous n'acceptons pas l'argument de TransCanada selon lequel l'Office est tenu d'approuver des droits qui permettent de recouvrer tous les coûts engagés de manière prudente, même s'il sait que ces droits ne peuvent pas être imputés au marché. Il serait inefficace et insensé d'agir ainsi.</p> <p>À notre avis, une disposition réglementaire qui oblige l'Office à établir des droits autorisant le rendement sur l'investissement et le retour de l'investissement, sans égard à ce que les actifs associés à l'investissement soient ou non utilisés et utiles pour la prestation du service, érode la responsabilité de la direction au chapitre de ses décisions d'investissement ainsi que sa responsabilité d'actualiser les taux d'amortissement comme il convient. Une telle situation, selon nous, n'est pas propice à la création d'une infrastructure énergétique et de marchés efficaces. Qui plus est, elle n'incite nullement la pipelinère à trouver des façons de faire un meilleur usage de ses actifs.</p> <p>Compte tenu de ce qui précède, la norme de la prudence ne devrait pas être la seule employée pour déterminer s'il est possible de recouvrer les coûts des pipelines réglementés par l'Office en toutes circonstances.</p>

80. Comme le montrent ces deux exemples, les décisions d'une autorité de réglementation, qui sont fondées sur ses interprétations de la législation et des règles, ont à la fois une valeur prédictive et une valeur de confirmation à l'égard des ressources économiques d'une entité et des créances sur celle-ci. Par conséquent, les décisions de l'autorité de réglementation des tarifs, ainsi que les incidences financières immédiates et futures desdites décisions, suscitent un vif intérêt chez les utilisateurs d'états financiers d'entités à tarifs réglementés. Voilà pourquoi les entités estiment qu'il est important de communiquer aux utilisateurs ces incidences, de même que l'évaluation des soldes découlant de la réglementation des tarifs lorsque de tels soldes sont comptabilisés dans les états financiers de base.
81. La figure 24 montre l'exemple d'une entité étrangère qui a comptabilisé des soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs en se fondant sur le cadre réglementaire qu'elle suit, compte tenu des faits et circonstances qui lui sont propres.

**Figure 24**

<b>Groupe Elia (Belgique) – Extraits des états financiers consolidés audités de 2015</b> (référentiel comptable : normes IFRS, telles qu'elles ont été adoptées par l'Union européenne)
<p>Point 7.17 – Compte de régularisation</p> <p><b>Mécanisme de décompte</b></p> <p>La détermination du montant est décrite au point 9.1.</p> <p>Le Groupe fonctionne dans un contexte régulé qui stipule que les tarifs doivent permettre de réaliser des recettes totales composées de :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. un rendement raisonnable sur le capital investi ;</li> <li>2. tous les coûts raisonnables encourus par le Groupe.</li> </ol> <p>Étant donné que les tarifs sont basés sur des chiffres budgétisés, il y a toujours une différence entre les tarifs effectivement facturés et les tarifs qui auraient dû être facturés pour couvrir tous les coûts raisonnables du gestionnaire de réseau et offrir aux actionnaires une rémunération équitable sur leur investissement.</p> <p>Si les tarifs appliqués donnent lieu à un excédent (ou déficit) à la fin de l'année, ceci implique que les tarifs facturés aux utilisateurs/au public auraient pu être respectivement inférieurs ou supérieurs (et vice versa). Par conséquent, un excédent (ou déficit) résultant du mécanisme de décompte n'est considéré ni comme un produit (ou un coût) ni comme un élément des capitaux propres.</p> <p>Sur une base cumulée, on pourrait argumenter que le public a effectué un paiement anticipé (= excédent) sur son utilisation future du réseau. L'excédent (ou le déficit) en tant que tel n'est pas une provision pour une perte (une récupération) future de revenus, mais un produit à reporter/acquis vis-à-vis des utilisateurs. En se basant sur le cadre réglementaire, le Groupe est d'avis que l'excédent (le déficit) ne représente pas un élément du produit (des coûts). Par conséquent, le Groupe a enregistré ces montants dans la section « Compte de régularisation ».</p>

## Ce que démontre la présente section

82. L'information financière est utile pour la prise de décisions lorsqu'elle aide les utilisateurs à comprendre le cadre réglementaire régissant les activités de l'entité. En effet, cette compréhension est essentielle pour déterminer si l'entité a certains droits et obligations découlant de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés, lesquels entrent en ligne de compte dans l'appréciation des montants, du calendrier et de l'incertitude des flux de trésorerie futurs de l'entité.

## Section III : En quoi les cadres réglementaires sont-ils semblables ou différents?

### Principales observations

- ❖ Les utilisateurs estiment que la législation, les règles et les procédures sous-jacentes établies par l'autorité de réglementation des tarifs ainsi que les décisions qui interprètent la législation et les règles ont une incidence sur la transparence et le caractère prévisible du cadre réglementaire.
- ❖ Les données indiquent que l'objectif de la réglementation des tarifs est assez semblable partout dans le monde. Cependant, les cadres réglementaires des différents pays ne sont pas tous conçus de la même manière et ils peuvent s'avérer relativement complexes, selon ce que prescrivent leurs composantes.
- ❖ Ce qui ressort des données, c'est que le mécanisme d'établissement des tarifs donne généralement lieu à des ajustements identifiables : il est attendu qu'une partie du tarif réglementé de la période considérée sera recouverte ou réglée par l'ajustement des tarifs réglementés futurs. Ces ajustements représentent les écarts temporels entre le moment où l'entité fournit les services exigés dans l'accord réglementaire et celui où elle reçoit sa contrepartie (c.-à-d. le tarif réglementé). La mesure dans laquelle l'autorité de réglementation des tarifs examine le caractère raisonnable de ces ajustements et la possibilité d'en appeler des décisions des autorités de réglementation peuvent varier.
- ❖ La conception du cadre réglementaire peut déterminer le caractère exécutoire des droits et des obligations d'une entité.

83. La section II souligne l'importance de bien comprendre les composantes du cadre réglementaire en raison de l'incidence qu'elles ont sur certains droits ou obligations qu'une entité peut avoir et qui découlent de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés. Voici à nouveau les principales composantes :

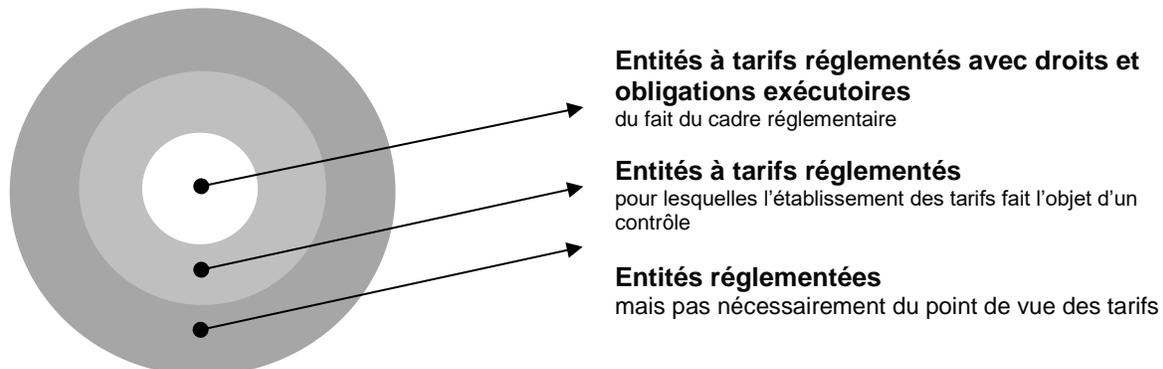
- la législation sous-jacente au cadre;
- les règles et les procédures qu'a établies l'autorité de réglementation des tarifs en concevant le mécanisme d'établissement des tarifs (c.-à-d. la forme de réglementation des tarifs);
- les décisions de l'autorité de réglementation, et les décisions ultérieures des tribunaux concernant ces décisions, qui interprètent la législation et les règles.

Ces composantes sont souvent propres au pays, à l'État, à la province, ou à la région où l'entité exerce ses activités, étant donné qu'elles ont trait aux biens ou aux services publics (p. ex., l'électricité ou l'eau) fournis à la population du territoire de compétence.

84. En considérant que des biens ou des services publics sont fournis dans tous les pays, il est raisonnable de penser qu'il existe partout dans le monde une forme ou une autre de réglementation des tarifs. La présente section traite des similitudes et des différences dans la conception des cadres réglementaires de différents pays, à partir de données provenant de l'étranger.

85. Rappelons que, selon l'appel à informations publié par l'IASB en mars 2013, la réglementation des tarifs désigne « le mécanisme par lequel l'autorité de réglementation des tarifs exerce un contrôle sur l'établissement des prix pouvant être exigés des clients pour des services ou des produits ». Cependant, à la lumière des constatations exposées à la section II, cela ne signifie pas que la réglementation des tarifs entraîne automatiquement des droits et obligations exécutoires. La figure 25 montre que parmi toutes les entités qui sont réglementées d'une façon ou d'une autre, il y en a seulement une portion qui est assujettie à la réglementation des tarifs, et que parmi les entités à tarifs réglementés, seul un sous-groupe d'entités est assujetti à un régime de réglementation des tarifs qui entraîne des droits et obligations exécutoires.

Figure 25



86. La plupart des parties prenantes qui ont répondu aux différents documents de consultation sur les activités à tarifs réglementés de l'IASB ont fait observer que tout modèle comptable potentiel devrait être axé sur les droits et obligations exécutoires créés par l'autorité de réglementation. Il est question ici des entités qui se trouvent au centre du schéma – soit celles qui sont non seulement des entités réglementées, mais des entités à tarifs réglementés exerçant leurs activités dans un cadre réglementaire donnant lieu à des droits et obligations exécutoires.

## Dans l'optique d'un utilisateur mondial

87. Les commentaires des parties prenantes adressés à l'IASB concernant le projet sur les activités à tarifs réglementés montrent qu'il existe une grande variété de cadres réglementaires dans le monde.
88. Comme le montre la présente section, cette variété peut rendre les comparaisons difficiles étant donné les nombreux facteurs en jeu, mais il existe tout de même certaines similitudes.
89. Les utilisateurs savent que les composantes des cadres réglementaires peuvent avoir une incidence sur les montants, le calendrier et l'incertitude des flux de trésorerie futurs d'une entité. Par conséquent, peu importe le territoire de compétence, les utilisateurs s'efforcent de comprendre les répercussions du cadre réglementaire sur la situation financière et la performance financière d'une entité afin de pouvoir apprécier pleinement le contexte dans lequel l'entité s'inscrit et prendre de bonnes décisions d'investissement et de prêt.
90. Pour illustrer comment un utilisateur mondial perçoit les composantes d'un cadre réglementaire, voici des extraits tirés de trois annonces de Moody's Investors Service sur le cadre réglementaire de différents pays (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

**Figure 26**

**Législation sous-jacente au cadre réglementaire**

**Extraits de Moody's Investors Service :**  
Draft regulation broadly positive for German regulated networks

Global Credit Research – June 29, 2016

London, 29 June 2016 – According to Moody's Investors Service, [changes to the underlying legislation for the country's incentive-based regulatory framework](#) (Anreizregulierungsverordnung, or ARegV) would, if implemented, be credit positive for German energy networks.

"Overall, the proposals allow for a more transparent cost assessment as well as more timely recovery of investment expenditure, particularly for distribution networks", said Stefanie Voelz, Moody's Vice President and Senior Analyst. "This will bring the regulatory approach for cost and investment recovery of these companies more in line with the timely recovery mechanisms already in place for transmission system operators", added Ms Voelz.

The proposals, if implemented would result in (1) more timely investment cost recovery for distribution networks; (2) a stricter approach to efficiency; and (3) [increased transparency to make the regulatory regime more predictable](#).

**Décisions des autorités de réglementation, et décisions ultérieures des tribunaux concernant ces décisions, qui interprètent la législation et les règles**

**Extraits de Moody's Investors Service :**  
Outlook stable for Australian regulated electric and gas networks over the next 12-18 months

Global Credit Research - 10 Jul 2017

Sydney, July 10, 2017 -- Moody's Investors Service says that business conditions in the regulated electric and gas network sector in Australia will remain stable over the next 12-18 months, [supported by a transparent and predictable regulatory framework](#), and the fact that the networks will remain an essential part of the energy supply chain.

"[The stability and transparency of the regulatory framework in Australia underpins the credit quality of the country's regulated electric and gas network sector](#)," says Simon Poidevin, a Moody's Analyst."

On the regulatory framework, Moody's report says that its stable outlook for the sector [incorporates the Federal Court ruling of May 2017, which reinforced the stability and predictability of the regulatory framework](#). Moody's also says that the [potential removal of the Limited Merits Review process — although credit negative for the sector — should be manageable within the stable outlook](#).

**Forme de réglementation des tarifs**

**Extraits de Moody's Investors Service :**  
China's regulatory proposals on natural gas transmission tariffs are credit positive for natural gas transmission industry over the long run

Global Credit Research – August 19, 2016

Moody's Investors Service says China's [proposals on regulated transmission tariffs for inter-provincial natural gas pipelines](#) are credit positive for the midstream transmission industry over the long run because they would - if implemented -- [enhance the transparency and predictability of the regulatory framework](#).

On 16 August 2016, China's National Development and Reform Commission (NDRC) released its proposals on regulated transmission tariffs for public consultation. The public consultation period will end on 5 September 2016.

"The enhanced transparency and predictability of the tariff mechanism -- assuming the proposals are implemented -- would promote the development of the natural gas transmission industry over the long run," says Ivy Poon, a Moody's Assistant Vice President and Analyst. "[The proposed tariff setting would also improve the stability of national pipeline operators in terms of cost recovery and reducing volume risk in the future](#)."

[Currently, there is no structured tariff adjustment mechanism for the natural gas midstream transmission in China](#). Tariff setting is basically driven by the length of pipelines.

The proposed regulations would regulate transmission operators based on a "cost-plus-reasonable return" approach compared with the current tariff settings for each individual transmission pipeline.

91. Les extraits ci-dessus illustrent l'incidence que peut avoir la conception du cadre réglementaire (qui est prescrite par les composantes de celui-ci) sur l'appréciation que fait un utilisateur de la capacité d'une entité à recouvrer ses coûts et à gagner un taux de rendement équitable.

## Similitudes et différences dans la conception des cadres réglementaires

### Méthode

92. Afin de bien comprendre le cadre réglementaire d'un territoire de compétence donné, nous avons élaboré un questionnaire que nous avons envoyé aux membres de l'Accounting Standards Advisory Forum de l'IASB et de son Consultative Group on Rate Regulation ([annexe B](#)). Pour faire avancer la recherche, ceux-ci l'ont à leur tour transmis à d'autres parties intéressées, comme des préparateurs d'états financiers d'entités à tarifs réglementés.
93. Certaines des réponses étant confidentielles, nous n'avons pas rattaché nos observations à des réponses en particulier. Nous avons tenté autant que possible de résumer les réponses afin d'aider les lecteurs à mieux comprendre les similitudes et les différences dans la conception de divers cadres réglementaires.
94. Les questionnaires remplis nous ont aidés à cerner des données pertinentes compte tenu de l'objectif de notre recherche. Dans certains cas, ces données se trouvaient dans les réponses mêmes; dans d'autres cas, elles sont ressorties des recherches que nous avons effectuées après avoir lu les réponses pour comprendre la réglementation des tarifs à l'échelle mondiale. Ces données sont incluses dans le présent document dans la mesure où l'information est accessible au public sur Internet.
95. Au total, nous avons reçu 12 questionnaires remplis, qui nous ont fourni des éclaircissements sur les cadres réglementaires des pays mentionnés dans la figure 27.

**Figure 27**

Pays	Secteur	Industrie
Afrique du Sud	Services publics	Électricité
Allemagne	Services publics	Électricité
Belgique	Services publics	Électricité
		Gaz
Brésil	Services publics	Électricité
Canada	Secteur industriel	Transport aérien
Espagne	Services publics	Électricité
États-Unis	Services publics	Électricité
		Gaz
		Eau
Japon	Services publics	Non précisée
Portugal	Services publics	Électricité
		Gaz
Royaume-Uni	Secteur industriel	Transport aérien
	Services publics	Eau
Pays divers	Secteur industriel	Transport – routes à péage

96. La figure 27 confirme l'observation mentionnée au paragraphe [44](#), à savoir que bien que ce soit dans le secteur des services publics que l'on retrouve le plus d'activités à tarifs réglementés, il peut également y en avoir dans des secteurs autres.

## Constatations

97. Sur le plan législatif, tous les répondants au questionnaire ont fait remarquer que l'autorité de réglementation a le pouvoir d'établir ou d'approuver le tarif réglementé que l'entité peut facturer au client final. Bien que le libellé du texte législatif applicable diffère, dans chaque cas, ce sont les lois qui confèrent le pouvoir à l'autorité de réglementation des tarifs. De plus, l'objectif global de la réglementation des tarifs est assez semblable à celui du Canada, à savoir obtenir un tarif réglementé qui est juste et raisonnable pour l'entité réglementée comme pour le client. Dans certains pays, la législation a été rédigée davantage du point de vue de l'entité à tarifs réglementés.
98. La législation est une composante importante du cadre réglementaire parce qu'elle touche non seulement la détermination de l'existence de droits et d'obligations d'une entité à tarifs réglementés, mais également le type de droits et d'obligations en question. La figure 28 montre deux exemples qui illustrent ce point (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).



**Figure 28**

<b>Iberdrola, S.A. et ses filiales (Espagne) – Extraits des états financiers audités de 2015</b> (référentiel comptable : normes IFRS)
<p>Note 4.w) Settlements relating to regulated activities and receivables due to the financing of revenue shortfall</p> <p>b) Revenue shortfall. The <a href="#">Law 24/2013 of the Electricity Sector</a> establishes that, in the case that an imbalance occurs due to revenue shortfalls in the settlement of the electricity sector, the amount may not exceed 2% of the estimated revenue of the system for that year. In addition, the accumulated debt by imbalances from previous years may not exceed 5% of the estimated revenue of the system. If these limits are exceeded, access fees will be reviewed at least in an amount equivalent to the total excess of those limits. <a href="#">This law additionally states that the part of the imbalance due to revenue shortfall, without exceeding the limits, and that is not compensated by raising tolls and fees, will be covered by the subjects of the settlements system proportionally to their remuneration for the activities they perform.</a></p> <p>The IBERDROLA Group estimates that the outcome of the settlements of the Spanish electrical system corresponding to 2015 will have a surplus. However, the provisional settlements made until 31 December 2015 presented a revenue shortfall. The amount of the deficit covered by the IBERDROLA Group amounted to EUR 150,473 thousand, which have been recognized under the <a href="#">"Other current financial assets"</a> heading in the Consolidated statement of financial position at 31 December 2015 (Note 13.c).</p>
<b>SNAM (Italie) – Extraits des états financiers audités de 2015</b> (référentiel comptable : normes IFRS)
<p>Note 3 – Measurement criteria: Revenue</p> <p>In the transportation segment*, the difference between the revenue recognised by the regulator (the “revenue cap”) and the revenue actually accrued is recognised with a contra-entry in the balance sheet under <a href="#">“Other assets”, if positive, or “Other liabilities”, if negative. This difference will be reversed in the income statement in future years by way of tariff changes.</a> In the regasification, storage and distribution segments, however, any difference between the revenue recognised by the regulator and the accrued revenue is recognised in the balance sheet item <a href="#">“Trade and other receivables”, if positive, and in the item “Trade and other payables”, if negative, inasmuch as it will be subject to cash settlement with the Energy and Environmental Services Fund (CSEA)**.</a></p> <p>*With regard to the capacity portion of revenue, penalties for exceeding committed capacity and balancing fees.</p> <p>**Article 1, paragraph 670 of <a href="#">Law 208 of 28 December 2015 (2016 Financial Stability Law)</a> provides for the transformation of the Electricity Equalisation Fund (CCSE) into a state-controlled company called the Energy and Environmental Services Fund (CSEA) as of 1 January 2016. The transformation of the CCSE into a state-controlled company and the change of name has not altered in any way, or caused any discontinuity in the functional relations of, the CSEA (formerly the CCSE) with regulated entities and suppliers.</p>

99. Les constatations exposées à la section II ont montré que la forme de la réglementation des tarifs peut varier au Canada, ce qui se traduit par différents mécanismes (fondés sur le coût du service ou sur la performance) régissant les divers aspects des tarifs d’une entité. Cette constatation semble également généralisée à l’échelle mondiale : peu importe le cadre réglementaire les concernant, tous les répondants ont noté que certains aspects du tarif réglementé établi ou approuvé par l’autorité de réglementation des tarifs pour la période considérée étaient provisoires dans une certaine mesure. Autrement dit, il est prévu que le tarif réglementé d’une ou de plusieurs périodes futures sera ajusté pour tenir compte des



écarts entre les estimations ayant servi à calculer le tarif de la période considérée, et les montants réels, une fois qu'ils seront connus. L'autorité de réglementation des tarifs détermine la forme de réglementation en prescrivant la manière dont le mécanisme d'établissement des tarifs assurera le recouvrement ou le règlement du montant de ces écarts (c.-à-d. que le mécanisme peut être conçu de telle sorte qu'il comporte des caractéristiques de la réglementation fondée sur le coût du service, pour certains aspects du tarif, et de la réglementation fondée sur la performance, pour d'autres).

100. Comme c'est souvent le cas pour des formes hybrides de réglementation des tarifs, le mécanisme d'établissement des tarifs tient compte des risques que l'on entend transférer aux clients, et d'autres aspects qui représentent des risques d'entreprise normaux que les investisseurs ou les propriétaires d'une entité doivent assumer. Les trois exemples de la figure 29 illustrent ce point (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

**Figure 29**

<b>Réglementation incitative en Allemagne (gestionnaire de réseau de transport d'électricité ou de gaz)</b>	<b>Companhia Energética de Minas Gerais (Brésil)</b> Extrait du Formulaire 20F – 2015
<p><b>Extrait d'une lettre de commentaires<sup>27</sup></b></p> <p>The revenue-cap determines the allowed revenue of the TSO for one regulation period of five years. It consists of imputed cost positions and several positions of cost compensation. Under certain criteria the TSO is allowed to adjust the revenue-cap for specific positions to allow reasonable cost compensation for new or changed elements.</p> <p>The revenue-cap splits into the following major elements:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Non-influenceable cost:</b> Certain cost, that <b>cannot be controlled by the TSO</b> are usually declared as non-influenceable cost.</li> <li>• <b>Influenceable cost:</b> Influenceable costs are all remaining cost, <b>the TSO bears</b>.</li> <li>• <b>Changes in regulatory account:</b> All variances between revenue-cap and actual revenues of a calendar year are recorded on a regulatory account.</li> </ul>	<p><b>Extrait de la rubrique 4 – Information sur la Société :</b></p> <p><i>Rates</i></p> <p>Electric energy rates in Brazil are set by ANEEL, which has the authority to adjust and review rates in accordance with applicable concession contracts. Each distribution company's concession contract provides for an annual rate. In general, <b>“Parcel A costs” are fully passed through to consumers.</b> “Parcel A costs” are the portion of the rate calculation formula which provides for the recovery of certain costs that are not within the control of the distribution company. <b>“Parcel B costs”, which are costs that are under the control of the distributors,</b> are restated for inflation in accordance with the National Consumers Price Index (Índice Nacional de Preços, or IPCA index<sup>(1)</sup>). The average annual rate adjustment includes components such as the inter-year variation of Parcel A costs (CVA) and other financial adjustments, which compensate for changes in the company's costs up or down that could not be previously taken into account in the rate charged in the previous period.</p> <p>(1) - Since the signing of the new concession contract – The former Index was the IGP-M (General Market Price Index).</p>

<sup>27</sup> Information tirée de la [lettre de commentaires](#) de 50Hertz Transmission GmbH sur l'appel à informations *Rate Regulation* publié par l'IASB en mars 2013, p. 4 et 5.

**Eandis (Belgique) – Extrait des états financiers consolidés au 31 décembre 2015**

**Extrait du chapitre « Operating in a regulated environment »**

The costs are divided into three categories that also have another determination of its related income: **The exogenous costs are the costs for which the DSO has no control because they are imposed:** the cost of GEC, cogeneration certificates, premiums for RUE and social public service obligations. The non-exogenous costs include the cost of depreciation, the operational costs and the compensation for the cost of capital. Other costs include the fines.

The allowable income will be determined as follows: The income related to the exogenous costs is tailored to the exogenous costs. The income for the non-exogenous costs follows a stimulating revenue regulation to support efficient operations. **The remaining costs are borne by the distribution system operator.**

The capital remuneration is referred to by the VREG as the total of the average regulated assets at a stipulated cost of capital (4,8 %) and the accepted net operating capital at a determined level (4,1% and legal interest).

The recording of the exogenous costs at their actual value will give rise to differences between the rates and accounting costs. These balances should be booked on specific accounts and are named 'regulatory balance' in contrast to the differences from previous tariff methodologies that are named 'regulatory assets/liabilities'.

There are two regulatory balances allowed: a regulatory balance for **exogenous costs** and a regulatory balance for the **volume differences regarding the revenue for non-exogenous costs.**

101. Un répondant au questionnaire a dit avoir pris des renseignements auprès d'entités de son pays qui exercent leurs activités dans d'autres secteurs comme les télécommunications, les services postaux et les chemins de fer. Ces entités sont réglementées par l'autorité de réglementation qui surveille les entités des industries de l'électricité et du gaz, mais elles ont indiqué n'être concernées par aucun mécanisme d'ajustement. Nous pensons qu'il s'agit d'une observation importante, parce qu'elle illustre le fait que ce ne sont pas toutes les entités à tarifs réglementés qui ont un mécanisme d'ajustement tarifaire. Cette observation montre aussi que la conception du cadre réglementaire peut différer en fonction de ce que les composantes du cadre prescrivent, y compris lorsque l'autorité de réglementation est la même.
102. Dans le cas des formes hybrides de réglementation des tarifs, les règles et les procédures établies par l'autorité de réglementation permettent souvent de déterminer les types d'ajustements tarifaires possibles. Cette détermination pourrait mener à l'identification de certains droits et obligations de l'entité qui découlent de la réalisation de ses activités à tarifs réglementés. Les deux exemples de la figure 30 montrent de quelle façon les règles et les procédures peuvent établir une distinction très précise entre les coûts qui font l'objet d'un mécanisme de recouvrement et les coûts destinés à être plutôt assumés par l'entité et ses investisseurs (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

**Figure 30**

<b>Autorité de réglementation des tarifs – National Energy Regulator of South Africa (NERSA)</b>
<p><b>Extraits du document <i>Multi-Year Price Determination (MYPD) – Methodology</i><sup>28</sup></b></p> <p>Section 6.1 – Treatment of Primary Energy</p> <p>The rules for Eskom to purchase electricity from IPPs [independent power producers] are as follows:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Efficient purchases from IPPs will be allowed as a full pass-through</b>, however;</li> <li>2. to mitigate the risk of inefficient procurement, the Energy Regulator will review power purchase agreements (PPAs) between Eskom and IPPs before they may be signed;</li> <li>3. <b>the pass-through will be reviewed by NERSA to determine the efficiency and prudence with which pass-through costs have been incurred</b> above the MYPD allowance;</li> <li>4. the variances (difference between MYPD allowed costs and actual costs), together with reasons thereof, will be presented to NERSA 2 months prior to year-end based on actual costs for 9 months and projections for 3 months to year-end; and</li> <li>5. This variance after review by NERSA will be debited / credited into the IPP Regulatory Clearing Account.</li> </ol> <p>The rules for pass-through of other primary energy costs  <b>The other primary energy costs (nuclear, hydro, other costs) are considered to be stable and less risky and are therefore not allowed as pass-through. It is considered that Eskom must be able to reasonably accurately forecast these costs.</b></p>
<b>Heathrow Airport Limited (R.-U.) – Extraits du rapport annuel de 2015</b>
<p><b>Extraits de la section « Strategic Report – Business Overview »</b></p> <p>Heathrow is regulated by means of a per passenger price cap mechanism known as RPI +/- X, which incorporates an allowed return on the Regulatory Asset Base („RAB”).</p> <p>This form of economic regulation is also sometimes referred to as incentive regulation, in that Heathrow has an incentive to outperform the price control by means of attracting more passengers, reducing operating costs or delivering higher commercial revenues than forecast. If the opposite is the case, then Heathrow has to absorb the cost or lower revenue. <b>There is no adjustment for shortfalls in passenger numbers or additional costs (except where Heathrow incurs additional security costs, above an established threshold, when implementing new security directives imposed by the EU or the UK Government).</b></p> <p>The <b>price cap takes certain elements into account in the maximum allowable yield</b>. These include an adjustment for additional or reduced security costs as a result of new UK or European security directives; reductions where capital expenditure project milestones are not delivered; a 2017 business rates revaluation factor and a service quality rebate scheme. <b>In addition there is a mechanism known as the “K factor” which is designed to correct for any under recovery (dilution) or over recovery (concentration) in airport charges compared to the annual maximum allowable yield per passenger.</b> Under or over recoveries generally arise due to changes in traffic mix or average loads compared to those forecast at the time prices were prospectively set for the relevant year.</p>

103. Les réponses au questionnaire, tout comme les informations présentées ci-dessus et au paragraphe 99, montrent qu’il est courant de faire le suivi des différences entre les montants prévisionnels et les montants réels dans une forme ou une autre de compte réglementaire prescrit par l’autorité de réglementation. Cependant, pour différentes raisons, il pourrait y avoir des cas où

<sup>28</sup> National Energy Regulator of South Africa, *Multi-Year Price Determination (MYPD) Methodology*, p. 19.

le suivi de ces différences n'est pas fait, peut-être parce qu'il n'est pas requis en l'absence d'ajustement du tarif réglementaire futur.

104. Les constatations exposées à la section II ont montré que les décisions des autorités de réglementation, et les décisions ultérieures des tribunaux les concernant, peuvent avoir une valeur à la fois de prédiction et de confirmation des ressources économiques de l'entité et des créances sur celle-ci. Cependant, l'incertitude liée au recouvrement ou au règlement des soldes découlant de la réglementation des tarifs soulève des questions sur l'utilité de cette information.



105. Nous avons cherché à comprendre le processus suivi dans d'autres pays pour arriver aux décisions tarifaires au lieu de limiter notre examen aux décisions elles-mêmes. Pour ce faire, nous nous sommes penchés sur les questions suivantes :

- L'autorité de réglementation des tarifs applique-t-elle des procédures afin de s'assurer du caractère raisonnable des ajustements tarifaires?
- Y a-t-il des indications d'éventuelles pressions politiques susceptibles d'influencer les décisions de l'autorité de réglementation sur les tarifs à facturer aux clients?
- Le cadre réglementaire prévoit-il un processus d'appel qui permet à une entité de contester les décisions touchant ses droits et obligations?

106. Si nous mettons davantage l'accent sur le processus que sur les résultats (c.-à-d. les décisions en soi), c'est parce que les composantes du cadre réglementaire aident à déterminer si l'entité a certains droits et obligations. Cependant, outre la législation et les règles, il existe d'autres facteurs qui sont utiles pour savoir à quel moment ces droits et obligations deviennent exécutoires, dont la mesure dans laquelle les autorités de réglementation s'assurent du caractère raisonnable des ajustements tarifaires, l'étendue de l'influence politique dans un territoire de compétence donné et le fait qu'il y ait ou non un processus d'appel.

107. Tous les répondants au questionnaire, sauf un, ont indiqué que l'autorité de réglementation met en œuvre certaines procédures pour s'assurer du caractère raisonnable des montants qui font l'objet d'un suivi. Les procédures peuvent varier d'une autorité de réglementation à l'autre. Par exemple, les livres et les comptes de l'entité peuvent faire l'objet d'inspections ou d'audits réguliers. D'autres autorités de réglementation peuvent examiner les comptes réglementaires inclus dans l'information

périodique fournie par l'entité aux fins de l'établissement des tarifs ou exiger des documents d'information supplémentaires. La figure 31 (en anglais seulement) illustre les obligations d'information prescrites par une autorité de réglementation.

**Figure 31**

<b>Autorité de réglementation des tarifs – Office of Water Services (Royaume-Uni)</b>											
Extrait du site Web de l'autorité de réglementation économique du secteur de l'eau en Angleterre et au pays de Galles : <a href="http://www.ofwat.gov.uk/regulated-companies/company-obligations/annual-performance-report/">www.ofwat.gov.uk/regulated-companies/company-obligations/annual-performance-report/</a>											
<p><b>Annual performance report</b> All companies (including small water companies) will need to submit a single, annual performance report for 2015-16 onwards to demonstrate compliance with their separate price controls. The annual performance report will include a baseline level of information. It will use audited information that can be reconciled back to statutory accounts where appropriate.</p>	<p>The annual performance report should include the following information.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Section</th> <th>Content</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1. Regulatory financial reporting</td> <td>A baseline level of historical cost financial information aligned to the way in which price controls (and associated regulatory performance commitments and incentives) have been set.</td> </tr> <tr> <td>2. Price control and additional segmental reporting</td> <td>Further disaggregation of revenue and costs, to allow stakeholders to review companies' performance against final determinations.</td> </tr> <tr> <td>3. Performance summary</td> <td>A high-level report of the performance of the appointed business, including outcome delivery and the regulatory financial results of the regulated business. As a minimum it will include reporting on outcomes and delivery service levels and cost performance.</td> </tr> <tr> <td>4. Additional regulatory information</td> <td>Additional financial and non-financial information, including (but not limited to), additional accounting policies, financeability statement, current cost reporting, totex analysis.</td> </tr> </tbody> </table>	Section	Content	1. Regulatory financial reporting	A baseline level of historical cost financial information aligned to the way in which price controls (and associated regulatory performance commitments and incentives) have been set.	2. Price control and additional segmental reporting	Further disaggregation of revenue and costs, to allow stakeholders to review companies' performance against final determinations.	3. Performance summary	A high-level report of the performance of the appointed business, including outcome delivery and the regulatory financial results of the regulated business. As a minimum it will include reporting on outcomes and delivery service levels and cost performance.	4. Additional regulatory information	Additional financial and non-financial information, including (but not limited to), additional accounting policies, financeability statement, current cost reporting, totex analysis.
Section	Content										
1. Regulatory financial reporting	A baseline level of historical cost financial information aligned to the way in which price controls (and associated regulatory performance commitments and incentives) have been set.										
2. Price control and additional segmental reporting	Further disaggregation of revenue and costs, to allow stakeholders to review companies' performance against final determinations.										
3. Performance summary	A high-level report of the performance of the appointed business, including outcome delivery and the regulatory financial results of the regulated business. As a minimum it will include reporting on outcomes and delivery service levels and cost performance.										
4. Additional regulatory information	Additional financial and non-financial information, including (but not limited to), additional accounting policies, financeability statement, current cost reporting, totex analysis.										

108. Nous pensons qu'il existe une corrélation entre l'examen, par une autorité de réglementation, des ajustements tarifaires et le caractère exécutoire de certains droits et obligations. En effet, l'examen mené par l'autorité de réglementation favorise la rigueur du processus par lequel l'entité établit, révise et résorbe les soldes découlant de la réglementation des tarifs au cours d'une période de présentation de l'information donnée.
109. D'après nos observations, certaines personnes estiment que le fait de pouvoir comptabiliser les soldes découlant de la réglementation des tarifs peut donner lieu au lissage des résultats financiers des entités à tarifs réglementés, selon le moment où celles-ci comptabilisent leurs produits ou leurs coûts. Le rapport de recherche *Rate regulation of U.S. electric utilities: Does it deter earnings management?* (K.E. Hughes et coll.) explique en quoi il est important que les entités à tarifs réglementés comptabilisent ces soldes et comment l'examen effectué par l'autorité de réglementation des tarifs aide à prévenir le risque de gestion du résultat (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

“In recognizing the economic dynamics of rate regulation, GAAP allows “regulatory” assets and liabilities to be recognized on the balance sheet, accommodating deferred costs and revenues earned in advance, respectively. Regulatory assets are considered critical by regulators because they tend to act as “shock absorbers,” as without this accounting treatment, electricity rates (based on passed-through costs) would tend to fluctuate significantly, to the detriment of “captured” utility consumers. [1] Therefore, GAAP provides more discretion to rate-regulated companies to defer or accrue costs and to accelerate revenues.” [2]

“This accounting authoritative guidance provides rate-regulated electric utilities more discretion than other companies in making accrual decisions. For instance, an electric utility may depreciate certain capitalized costs (e.g. those resulting from natural disasters) over a nominally lengthy period of time in order to recover the costs through a temporary surcharge. The opportunity to affect accruals through the application of FASB Codification Topic 980 suggests that electric utilities may have more latitude than other firms to manage earnings.

However, the counterpoint to the above argument is that electric utilities may, in fact, have less discretion. This argument stems from the fact that unlike other companies, the earnings of rate-regulated electric utilities are not only closely monitored by conventional financial statement users (e.g. investors, creditors, and financial analysts), but also are scrutinized in detail by regulators. Managers of electric utilities who decide to manage earnings face an increased risk of having their actions discovered and may, therefore, be more conservative in making accrual decisions than managers of non-regulated companies.” (emphasis added)

\* – Since electric power is viewed as a public necessity, it is essential that rates be designed to ensure that the affordability of this necessity be maintained, and that abrupt rate increases, or “rate shocks” be minimized (Hughes & Matheny, 2009).

\*\* – Note that current International Financial Accounting Standards (IFRS) make no accommodation to recognize regulatory assets or liabilities. Because of this situation, the Canadian investor-owned electric utility Fortis is preparing to adopt U.S. GAAP rather than IFRS beginning in 2012. Most Canadian publicly traded firms were required to adopt IFRS commencing January 2011 (Fortis, 2010).<sup>29</sup>

110. Comme on le voit dans le rapport de Hughes et coll., les autorités de réglementation des tarifs considèrent que la comptabilisation des actifs réglementaires aux fins de l'établissement des tarifs est nécessaire pour éviter de fortes fluctuations dans les tarifs facturés aux clients. Par ailleurs, la comptabilisation de ces actifs dans les états financiers de base de l'entité permet de refléter les droits et obligations qu'a l'entité du fait des activités qu'elle mène dans un environnement où, en raison de la présence d'une autorité de réglementation des tarifs, les tarifs sont réglementés.
111. L'un des objectifs de l'autorité de réglementation des tarifs est d'assurer, d'une part, le maintien de tarifs stables et abordables, et d'autre part, la viabilité financière de l'entité. Or, la volatilité qu'entraîne, dans les états financiers, la non-comptabilisation des actifs réglementaires ne rend pas compte de tous les aspects économiques de la réglementation des tarifs. La transparence de ces soldes est donc importante, tant pour les autorités de réglementation des tarifs que pour les autres utilisateurs d'états financiers, car elle favorise la compréhension de la réalité économique des entités qui exercent leurs activités dans un contexte de réglementation des tarifs. De plus, les auteurs du rapport de recherche soulignent que la surveillance accrue exercée par les autorités de réglementation des tarifs dissuade les entités de prendre des décisions trop audacieuses en ce qui a trait à la comptabilisation des soldes découlant de la réglementation des tarifs.

<sup>29</sup> K.E. Hughes, Joseph A. Johnston, Joseph B. Omonuk et Michael T. Dugan, « Rate regulation of U.S. electric utilities: Does it deter earnings management? », *Advances in Accounting*, juin 2012, p. 50 et 51 ([doi.org/10.1016/j.adiac.2012.02.003](https://doi.org/10.1016/j.adiac.2012.02.003)).

112. Dans un contexte de réglementation des tarifs, un autre facteur à prendre en compte est le moment où l'autorité de réglementation termine l'examen des demandes tarifaires des entités. Le décalage réglementaire, c'est-à-dire l'intervalle de temps séparant la date à laquelle l'entité demande une modification du tarif et celle où le tarif ajusté entre en vigueur, a une incidence sur le caractère exécutoire des droits et des obligations découlant du cadre réglementaire. En effet, le décalage réglementaire fait augmenter le risque que l'entité ait à réévaluer des soldes découlant de la réglementation des tarifs qu'elle avait antérieurement jugé approprié de comptabiliser. B. Pedell traite de ce point dans son ouvrage intitulé *Regulatory Risk and the Cost of Capital: Determinants and Implications for Rate Regulation* (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

#### Chapitre 4.1.2 « Regulatory Review Period and Regulatory Lag »

“The frequency of regulatory reviews affects the risk sharing between the regulated firm and the rate payers. In the hypothetical case of a continuous and instantaneous adjustment of rates to exogenous cost (and demand) changes, the risks associated with these changes are completely borne by rate payers. On the one hand, if rates are never adjusted, all the risks remain with the regulated firm.<sup>[1]</sup> In principle, the longer the regulatory lag after a cost change or the longer the scheduled regulatory review period, the higher is the portion of risk that has to be borne by the regulated firm.”<sup>[\*\*]</sup><sup>30</sup>(emphasis added)

\* – Instead of a fixed review period boundaries within that the actual rate of return can vary without regulatory adjustments can be used. A review is triggered if the actual rate of return hits the lower or upper boundary. This results in a flexible review period. See section 4.1.4.

\*\* – Cf. also Thompson (1991, 204).

113. Dans certains types de cadres réglementaires, l'autorité de réglementation ne s'assure pas forcément du caractère raisonnable des tarifs. Par exemple, deux réponses ont indiqué l'existence d'un accord de concession de services entre l'autorité de réglementation et l'entité. Un de ces répondants a indiqué que l'autorité de réglementation ne prenait aucune mesure pour s'assurer du caractère raisonnable des tarifs. Nous croyons que cela a peut-être un lien avec le droit inconditionnel qui, dans une certaine mesure, peut être conféré à l'entité par la législation. Les figures 32 et 33 contiennent des extraits d'états financiers de deux entités qui décrivent des accords de concession de services au Portugal, au Brésil et en Argentine, afin d'illustrer ce point (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

---

<sup>30</sup> D' Burkhard Pedell, *Regulatory Risk and the Cost of Capital: Determinants and Implications for Rate Regulation*, Berlin : Springer, 2006, p. 60.

**Figure 32**

EDP – Energias de Portugal, S.A. (Portugal) – Extraits des états financiers au 31 décembre 2015 (référentiel comptable : normes IFRS)	
<p><b>Note 2 – Accounting Policies</b></p> <p>aa) Group concession activities</p> <p>According to IFRIC 12, the infrastructures allocated to concessions are not recognised by the operator as tangible fixed assets or as financial leases, as the operator does not control the assets. These infrastructures are recognised according to one of the following accounting models, depending on the type of remuneration commitment of the operator assumed by the grantor within the terms of the contract:</p> <p><i>Financial Asset Model</i></p> <p>This model is applicable when the operator has <a href="#">an unconditional right to receive certain monetary amounts regardless the level of use of the infrastructure</a> within the concession and results in a financial asset recognition, booked at amortised cost.</p> <p><i>Intangible Asset Model</i></p> <p>This model is applicable when the operator, within the concession, <a href="#">is remunerated on the basis of the level of use of the infrastructure</a> (demand risk) and results in an intangible asset recognition.</p> <p><i>Mixed Model</i></p> <p>This model is applicable when the concession includes simultaneously guaranteed remuneration and remuneration based on the level of use of the infrastructure within the concession.</p> <p>The concession contracts that exist currently in EDP Group are based in the mixed model, namely in the electricity and gas distribution concessions in Portugal and electricity distribution in Brazil.</p>	<p><b>Note 3 – Critical Accounting Estimates and Judgements in Preparing Financial Statements</b></p> <p>Tariff adjustments</p> <p><i>Portugal</i></p> <p><a href="#">Tariff adjustments in Portugal represent the difference between costs and income of the National Electricity and Gas System</a>, estimated at the beginning of each period for purposes of calculating the tariff, and the actual costs and income of the System established at the end of each period. The tariff adjustments assets or liabilities are recovered or returned through electricity tariffs to customers in subsequent periods.</p> <p>Decree-Law 237-B/2006 of 19 December, and Decree-Law 165/2008 of 21 August, <a href="#">recognised an unconditional right of the operators of the electricity sector to recover the tariff adjustments and related interest expenses, notwithstanding the form of the future payment or situations of insolvency and cessation of operations. Additionally, the legislation allows the transfer to third parties of the right to receive tariff adjustments. Therefore, under this legislation, regulated companies may provide to third parties, in whole or in part, the right to receive the tariff adjustments through the electricity and gas tariffs.</a> In accordance with the accounting policy in force, the EDP Group books under the caption Revenues from energy sales and services and other - Electricity and network access, the effects of the recognition of tariff adjustments in the electricity sector, against Debtors and other assets from commercial activities and Trade and other payables from commercial activities.</p> <p>Decree-Law 87/2011 of 18 July also establishes the <a href="#">unconditional right of regulated operators in the natural gas sector to recover tariff adjustments and related interest expenses</a>, notwithstanding the form of the future payment or situations of insolvency and cessation of operations, and allows the transfer to third parties of the right to receive tariff adjustments. EDP Group books under the caption Revenues from energy sales and services and other - Gas and network access, the effects of the recognition of tariff adjustments of Natural Gas, against Debtors and other assets from commercial activities and Trade and other payables from commercial activities.</p> <p><i>Brazil</i></p> <p>On 25 November 2014, <a href="#">ANEEL made addendums to the concession contracts with brazilian electric distribution companies to reduce significant uncertainties regarding to the recognition and realization of regulatory assets/liabilities</a> that existed since 2010, when the IFRS were adopted in Brazil. As a consequence, the CPC issued on 28 November 2014, the OCPC 08 (Recognition of Certain Assets and Liabilities in Accounting and Financial Reports of Electric Distribution) which determines how to treat these regulatory assets/liabilities in the financial statements.</p> <p>Therefore, on 10 December 2014, EDP Brasil signed the Fourth and Fifth Addendum to the Concession Agreement, where it was established that, in the case of concession termination, <a href="#">the outstanding balances of any failure of payment or reimbursement by the tariff (assets and liabilities), will be</a></p>

	<p>considered on the indemnity calculation, based on the regulator pre-established regulations. As a consequence, in 2014, Bandeirante and Escelsa booked in its financial statements a net profit of 112,433 thousands of Euros and 79,587 thousands of Euros, respectively.</p>
--	---

**Figure 33**

<p><b>Autopista del Sol (Argentine)</b> <b>Extrait des états financiers au 31 décembre 2015</b> (référentiel comptable : normes IFRS)</p>
<p>Note 2 - Summary of Significant Accounting Policies</p> <p>2.5 Intangible Assets</p> <p>Based on this Interpretation, the operator's right to charge a toll rate to the users of the highway is recognized as an intangible asset, which must be amortized over the concession period, using the method that best reflects the expected pattern of consumption of the expected future economic benefits embodied in the asset. Additionally, if the operator has an unconditional contractual right to receive cash or another financial asset from the Grantor <b>regardless the use given to the infrastructure</b>, the operator <b>should recognize a financial asset to reflect such right</b> in the operator's financial statements.</p> <p>Whereas the contract entered into by the Company comprise a free public works contract and the grant to operate the toll highway, <b>with no unconditional right to receive any specific amount of cash or another financial asset during the contract period for the construction or improvements made to infrastructure, no financial assets related to the Concession Contract exist</b>. The right of the Company, under the Concession Contract, is to receive — as the only compensation for the work performed and/or to be performed and for the operation and maintenance of said infrastructure — from the highway's users a toll for its use or a rental for the location of service areas for commercial exploitation.</p>

114. Dans la description des accords de concession de services au Portugal et au Brésil, l'entité détermine l'existence d'un droit inconditionnel en examinant la composante législative du cadre réglementaire. Il ressort également des réponses au questionnaire que les accords de concession de services pourraient être plus courants dans certains pays que dans d'autres, selon la forme de réglementation des tarifs qu'adopte l'autorité de réglementation. Ainsi, il faudra étudier de plus près l'interaction entre la réglementation des tarifs et IFRIC 12 *Accords de concession de services* à mesure que l'IASB avance dans son projet afin de réduire le plus possible les recoupements dans le traitement comptable d'accords similaires sur le plan économique.
115. En ce qui concerne l'étendue de l'influence politique dans le contexte de la réglementation des tarifs, les réponses au questionnaire varient (un répondant n'a pas été en mesure de se prononcer sur la question). L'influence politique et son étendue sont des questions délicates et difficiles à évaluer en toute objectivité. Cela dit, il semble raisonnable de s'attendre à une certaine influence politique étant donné le rôle de l'autorité de réglementation vis-à-vis du gouvernement, des citoyens concernés par le bien ou le service public, et de l'entité. Les exemples des figures 34 et 35 illustrent le genre d'influence politique susceptible d'exister dans un territoire de compétence (mise en relief ajoutée).

**Figure 34**

Engie (France) Extrait des états financiers au 31 décembre 2015 (référentiel comptable : normes IFRS)
<p>Note 27 Litiges et concurrence</p> <p>27.1.4 <a href="#">Gel des tarifs réglementés du gaz naturel</a> en France</p> <p>L'Association nationale des opérateurs détaillants en énergie (ANODE) a introduit une requête demandant l'annulation du décret n° 2013-400 du 16 mai 2013 modifiant le décret n° 2009-1603 du 18 décembre 2009 relatif aux tarifs réglementés de vente du gaz naturel devant le Conseil d'État en juillet 2013.</p> <p>L'ANODE soutient que le dispositif des tarifs réglementés de vente de gaz naturel <a href="#">est contraire aux objectifs de la Directive 2009/73 CE</a> concernant des règles communes pour le marché intérieur du gaz naturel, et à l'article 106 §1 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne.</p> <p>Le 15 décembre 2014, le Conseil d'État a sursis à statuer jusqu'à ce que la Cour de Justice de l'Union européenne se prononce à titre préjudiciel sur ces questions.</p>

**Figure 35**

Californie (États-Unis) Extrait d'un article de journal américain – 10 mai 2013 (en anglais seulement, mise en relief ajoutée)
<p><a href="#">E&amp;E News</a> – Utility winds rate increase as costs of climate policies rise</p> <p>A San Diego utility yesterday won the <a href="#">right to hike power bills an average 12.2 percent, funding that in part will go toward costs connected with California's climate and energy policies</a>. The California Public Utilities Commission authorized San Diego Gas &amp; Electric Co. (SDG&amp;E) to collect \$1.73 billion for three years. The average customer will pay an additional \$9.95 per month.</p> <p>The CPUC said additional cash would, among other things, allow SDG&amp;E "to install smart grid technologies to better monitor the electric grid, to improve reliability as a result of the growth in renewable power in SDG&amp;E's service territory, and to respond more quickly to outages."</p> <p>The money also is intended to provide "the necessary monies to maintain and replace aging electric and gas delivery infrastructure so as to ensure the safe and reliable delivery of electricity and natural gas to customers."</p> <p><a href="#">The funding also will cover the costs of complying with state and federal environmental regulations</a>, the CPUC said.</p> <p>Residents who consume the most electricity will bear the brunt of the costs, SDG&amp;E said. Most utilities in California use tiered rates, which charge more per kilowatt-hour as usage climbs. That's intended to drive conservation and help lower-income people. Under current state law, rates for customers in the lower two tiers can rise only 3 to 5 percent per year, SDG&amp;E said.</p> <p>[CPUC Commissioner Mark] <a href="#">Ferron said the increase appears larger than it actually is because the case was delayed 20 months. The funding covers the period of 2012 through 2015, so ratepayers must make up the difference of money that was not collected.</a></p>

116. Les figures 34 et 35 illustrent l'interrelation possible entre les aspects politiques et juridiques. Dans l'extrait de l'analyse de Moody's, au paragraphe [90](#), on observe que les décisions des tribunaux font partie des facteurs qui peuvent avoir une incidence sur la transparence et le caractère

prévisible du cadre réglementaire. Lorsqu'une entité a la capacité d'être dégagée des influences politiques par l'intermédiaire de l'autorité de réglementation, ou d'un tribunal, cela entre en ligne de compte lors de l'appréciation du caractère exécutoire des droits et obligations de l'entité.

117. Sur un total de 12 réponses au questionnaire, 9 indiquaient que l'entité avait cette capacité de remettre en question les résultats des décisions sur la réglementation des tarifs ou de faire appel de celles-ci devant un tribunal, dont la décision lie tant l'autorité de réglementation que l'entité. La figure 36 illustre de quelle façon la législation peut donner à une entité la capacité de remettre en question la décision d'une autorité de réglementation (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

**Figure 36**

Californie (États-Unis)
<p>Legislation extracted from California's Public Utilities Code – Division 1, Part 1, Chapter 9. Hearings and Judicial Review</p> <p>Article 2. Rehearings [1731 - 1736]</p> <p>1731. (a) The commission shall set an effective date when issuing an order or decision. The commission may set the effective date of an order or decision before the date of issuance of the order or decision.</p> <p>(b) (1) After an order or decision has been made by the commission, <a href="#">a party to the action or proceeding, or a stockholder, bondholder, or other party pecuniarily interested in the public utility affected may apply for a rehearing in respect to matters determined in the action or proceeding and specified in the application for rehearing.</a></p>

118. L'un des répondants ayant fait état de son incapacité de contester une décision ou d'en faire appel devant un tribunal était une entité dont le conseil d'administration agissait comme autorité de réglementation des tarifs. Cependant, la législation prévoit un processus d'appel qui permet au client de porter la décision tarifaire prise par le conseil d'administration en appel devant un organisme public fédéral pertinent. L'extrait des états financiers d'une entité canadienne qui est présenté dans la figure 37 décrit ce type de mécanisme (mise en relief ajoutée) :

**Figure 37**

NAV Canada Extrait des états financiers audités au 31 août 2016 (référentiel comptable : normes IFRS)
<p>Note 1 – Entité présentant l'information financière</p> <p>Les redevances au titre des services de navigation aérienne civile qu'offre la Société sont soumises au cadre réglementaire économique édicté dans la Loi sur le SNA. Aux termes de celle-ci, la Société peut établir de nouvelles redevances ou réviser les redevances existantes qu'elle perçoit pour ses services. Lorsqu'elle établit de nouvelles redevances ou qu'elle réviser les redevances existantes, la Société doit suivre les paramètres obligatoires de la Loi sur le SNA en matière d'établissement des redevances, lesquels prescrivent, entre autres choses, que le tarif des redevances, établi d'après des projections raisonnables et prudentes, ne peut être tel que les produits découlant de ces redevances soient supérieurs aux obligations financières courantes et futures de la Société dans le cadre de la prestation des services de navigation aérienne civile. Aux termes de ces paramètres, <a href="#">le conseil d'administration de la Société (le « conseil »), agissant en qualité de régulateur de tarifs, approuve le montant des modifications devant être apportées aux redevances d'usage ainsi que la date à laquelle elles doivent avoir lieu.</a> Les incidences de la réglementation des tarifs sur les états financiers consolidés de la Société sont décrites à la note 9.</p> <p>Aux termes de la Loi sur le SNA, la Société doit donner aux usagers un préavis de toute redevance qu'elle se propose d'établir ou de réviser, et elle doit les consulter à ce sujet. <a href="#">Les usagers peuvent faire valoir leur point de vue auprès de la Société de même qu'ils peuvent interjeter appel des redevances révisées devant l'Office des transports du Canada</a> en invoquant des motifs selon lesquels la Société a violé les paramètres obligatoires édictés dans la Loi sur le SNA ou a omis de donner aux usagers les préavis prévus par la loi.</p>

119. Les données de la présente section indiquent que les cadres réglementaires des différents pays ne sont pas tous conçus de la même manière et qu'ils peuvent s'avérer relativement complexes. En même temps, les données laissent entendre qu'il existe des similitudes, comme on le voit dans la figure 38.

**Figure 38**

**Similitudes dans la  
conception des cadres  
réglementaires**

**Description**

Le mécanisme d'établissement des tarifs entraîne des ajustements identifiables qui font l'objet d'un suivi.

(Les paragraphes [99](#), [100](#) et [102](#) présentent les données qui illustrent cette similitude.)

- Les ajustements identifiables s'entendent des différences entre les aspects provisoires du tarif réglementé de la période considérée déterminés par l'autorité de réglementation des tarifs et les résultats réels au moment où l'entité fournit les biens ou services réglementés à ce tarif. Ces aspects provisoires peuvent être considérés comme les risques que l'autorité de réglementation entend faire assumer au client. Les données indiquent que même si l'on trouve couramment des ajustements identifiables dans les cadres réglementaires, on constate des variations dans ce qui constitue, pour l'autorité de réglementation, les aspects provisoires du tarif réglementé.

On s'attend à pouvoir recouvrer ou régler les ajustements identifiables par l'ajustement des tarifs futurs ou d'une autre manière déterminée par l'autorité de réglementation.

(Les paragraphes [97](#) à [103](#) présentent les données qui illustrent cette similitude.)

- C'est par l'examen de la législation, des règles et des procédures établies par l'autorité de réglementation, et dans une certaine mesure, des précédents créés par les décisions des autorités de réglementation et par les décisions rendues ultérieurement par les tribunaux, que l'on détermine si l'on peut s'attendre à recouvrer ou à régler les soldes découlant de la réglementation des tarifs par l'ajustement des tarifs futurs. Cependant, si l'autorité de réglementation exige que ce recouvrement ou ce règlement soit fait autrement que par un ajustement tarifaire, il faut voir si cela change le type de droit ou d'obligation découlant du cadre réglementaire.

Les ajustements identifiables sont examinés et peuvent faire l'objet d'un arbitrage par un tiers (p. ex., un tribunal).

(Les paragraphes [104](#) à [112](#) et les paragraphes [117](#) et [118](#) présentent les données qui illustrent cette similitude.)

- L'examen, par l'autorité de réglementation des tarifs, des ajustements identifiables (s'ils font l'objet d'un suivi) et la capacité de l'entité de contester les décisions qu'elle juge non conformes à la législation et aux règles existantes renforcent le caractère exécutoire des droits et obligations de l'entité.

120. La figure 38 ne constitue pas une liste exhaustive des similitudes susceptibles d'exister dans la conception des cadres réglementaires qui ont été examinés aux fins de la présente section. Cependant, elle montre qu'un cadre peut être conçu de manière à entraîner des droits et des obligations exécutoires.

## **Ce que démontre la présente section**

121. Lorsque la conception du cadre réglementaire (que prescrivent les composantes du cadre) renforce le caractère exécutoire des droits et des obligations d'une entité, il est important que les utilisateurs en soient informés. Cette information leur permet d'avoir un portrait complet de la performance financière et de la situation financière de l'entité, en plus de les aider à estimer les flux de trésorerie futurs se rattachant aux activités menées dans un contexte de réglementation des tarifs. Il faut que les utilisateurs soient en mesure d'évaluer la capacité d'une entité à transférer les risques qui, pour l'autorité de réglementation, doivent être assumés par le client, et à gagner un taux de rendement équitable en échange des biens et services réglementés qu'elle fournit.

## Section IV : Solidité du cadre réglementaire et incidences

### Principales observations

- ❖ La solidité du cadre réglementaire peut avoir une incidence sur le recouvrement des ressources économiques de l'entité et le règlement des créances sur celle-ci.
- ❖ La nature et le profil de risque des soldes découlant de la réglementation des tarifs peuvent varier, donnant lieu à différents niveaux d'incertitude à l'égard de ces soldes.
- ❖ Les décisions des autorités de réglementation qui diffèrent de l'interprétation par l'entité de la législation et des règles peuvent avoir une incidence sur l'évaluation subséquente des soldes comptabilisés découlant de la réglementation des tarifs, et faire en sorte que le cadre réglementaire soit considéré comme moins solide.

122. Une des principales préoccupations soulevées au cours du projet de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés a trait aux incertitudes quant à la recouvrabilité des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs. Nous notons que la solidité ou la faiblesse du cadre réglementaire peut avoir une incidence sur le recouvrement des ressources économiques de l'entité à tarifs réglementés et sur le règlement des créances sur celle-ci.

## **L'expérience canadienne**

123. Nous examinerons dans la présente section les données de quelques entités à tarifs réglementés représentatives de l'expérience canadienne à l'égard :

- du recouvrement de soldes débiteurs déjà comptabilisés découlant de la réglementation des tarifs (c.-à-d. les périodes sur lesquelles les soldes sont recouverts et la mesure dans laquelle ils se déprécient ou sont radiés);
- des tendances des soldes réglementaires (c.-à-d. l'évolution – à la hausse ou à la baisse – du total de ces soldes et la façon dont le total des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs se compare à celui des soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs);
- des différences dans la nature et le profil de risque des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs qui pourraient avoir une influence sur le rythme de recouvrabilité.

## **Radiation ou dépréciation de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs**

124. Les parties prenantes nous ont fait savoir que les radiations et les dépréciations de soldes débiteurs déjà comptabilisés découlant de la réglementation des tarifs ont été minimales. On nous a informellement indiqué que quelques entités à tarifs réglementés avaient obtenu un avis juridique pour faire valoir leur droit de recouvrer des coûts engagés prudemment, même dans un cas où l'entité aurait cessé ses activités.

125. Afin d'évaluer l'étendue des radiations et des dépréciations de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs, nous avons sélectionné un échantillon de 12 entreprises de services publics d'électricité et examiné leurs états financiers audités sur 5 ans<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> La date de clôture de l'exercice de toutes les entités de l'échantillon est le 31 décembre, sauf Énergie Nouveau-Brunswick, Manitoba Hydro et BC Hydro, dont l'exercice se termine le 31 mars. Pour des raisons de commodité, les données sur ces trois entités sont présentées dans la colonne de l'année civile précédente dans les figures 39 et 41.

**Figure 39**

<b>Échantillon d'entreprises de services publics d'électricité du Canada</b>					
<b>(en millions)</b>					
<b>Soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs (note 2)</b>					
<b>Exercice</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Yukon Energy	18,7 \$	21,5 \$	20,2 \$	22,9 \$	21,2 \$
Toronto Hydro	143,0	121,2	241,5	197,1	241,7
Newfoundland Power	366,2	417,2	372,3	357,5	345,4
Énergie Nouveau-Brunswick	943,0	1 072,0	1 051,0	1 034,0	1 021,0
Manitoba Hydro	330,0	321,0	371,0	410,0	486,0
Hydro-Québec (note 1)	39,0	40,0	9,0	4 741,0	4 061,0
BC Hydro	4 314,0	4 741,0	4 928,0	5 714,0	6 324,0
ENMAX	123,0	77,2	83,7	66,6	34,5
Hydro Ottawa	12,0	9,6	12,5	20,6	14,4
Emera	453,8	474,1	616,1	602,7	699,5
Ontario Power Generation	5 017,0	6 478,0	5 400,0	7 191,0	5 907,0
AltaLink	33,0	42,7	66,8	117,3	165,9
	11 792,6 \$	13 815,4 \$	13 172,0 \$	20 474,8 \$	19 321,6 \$
<b>Radiations ou dépréciations de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs</b>					
<b>Exercice</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Yukon Energy	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Toronto Hydro	3,8	-	-	-	4,4
Newfoundland Power	-	-	-	-	-
Énergie Nouveau-Brunswick	-	-	-	-	-
Manitoba Hydro	-	-	-	-	-
Hydro-Québec (note 1)	-	-	-	-	-
BC Hydro	34,0	-	-	-	-
ENMAX	-	-	-	-	-
Hydro Ottawa	0,3	-	-	-	-
Emera	-	7,2	-	6,0	-
Ontario Power Generation	-	-	7,0	-	-
AltaLink	-	-	-	-	-
	38,1 \$	7,2 \$	7,0 \$	6,0 \$	4,4 \$
<b>Radiations ou dépréciations en pourcentage du total des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs</b>	<b>0,32 %</b>	<b>0,05 %</b>	<b>0,05 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>

Note 1 – L'augmentation de 2013 à 2014 s'explique surtout par l'autorisation donnée par l'autorité de réglementation des tarifs d'apporter des modifications à certaines méthodes comptables aux fins de l'établissement des tarifs à la suite du passage de l'entité des PCGR canadiens pré-basculément aux PCGR des États-Unis.

Note 2 – Les permanents font remarquer qu'il y a aussi des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs liés à des activités de construction, qui sont inscrits dans les immobilisations corporelles. Ces soldes ne font généralement pas partie des soldes débiteurs ci-dessus (sauf si l'entité applique IFRS 14, qui impose la présentation, dans un poste distinct, des soldes débiteurs de comptes de report réglementaires). Les décisions des autorités de réglementation peuvent aussi avoir une incidence sur d'autres types de comptes, qui ne sont pas des comptes de report ou d'écart.

126. Les données montrent que les radiations et les dépréciations de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs ont été minimales au Canada. Le rejet de certains coûts est généralement le résultat d'une décision rendue par l'autorité de réglementation des tarifs, après son examen approfondi des coûts en question. Dans d'autres cas, l'entité peut décider de constituer une provision si elle n'est pas assurée de recouvrer les soldes existants découlant de la réglementation des tarifs.
127. Les exemples de notes présentées dans la figure 40 montrent des motifs de radiation d'un solde débiteur découlant de la réglementation des tarifs ou de constitution d'une provision au titre de ce solde.

**Figure 40**

<b>Extraits de notes d'états financiers consolidés audités</b>
<p><b>Toronto Hydro – 2011</b> (référentiel comptable : normes IFRS)</p> <p>Note 2 – Réglementation d) Tension de contact [Les montants indiqués sont en milliers de dollars.]</p> <p>Le 10 décembre 2009, la [Commission de l'énergie de l'Ontario (« CÉO »)] a rendu une décision initiale à l'égard des coûts engagés en 2009 relativement aux questions de sécurité liée à la tension de contact de l'infrastructure de distribution d'électricité de [Toronto Hydro-Electric System Limited (« LDC »)]. Cette décision prévoyait le recouvrement des dépenses réelles admissibles engagées en excédent du montant réputé représenter les charges contrôlables dans le cadre des tarifs de distribution d'électricité de LDC approuvés pour 2009. Au moment de la décision, la Société a estimé le recouvrement des coûts admissibles à 9 050 000 \$.</p> <p>Le 29 octobre 2010, par suite d'un examen additionnel des coûts engagés par LDC, la CÉO a rendu une deuxième décision. Dans cette décision, la CÉO a présumé que le solde des charges admissibles au recouvrement s'établissait à 5 296 000 \$. L'écart avec l'estimation initiale de la Société découle surtout de l'interprétation de la CÉO de la définition des charges contrôlables utilisée pour établir le montant final du recouvrement admissible. Relativement à cette décision de la CÉO, la Société a révisé son estimation du recouvrement des coûts relatifs à la tension de contact, ce qui a entraîné une augmentation des charges d'exploitation de 3 754 000 \$ en 2010. Le 18 novembre 2010, LDC a présenté une requête de révision de la décision auprès de la CÉO réclamant une modification permettant le recouvrement conformément à la décision initiale rendue le 10 décembre 2009. Le 25 mars 2011, la CÉO a rendu sa décision sur la requête de LDC, rejetant la demande de recouvrement additionnel.</p>
<p><b>BC Hydro – 2011-2012</b> (référentiel comptable : référentiel prescrit par la loi) (en anglais seulement)</p> <p>Note 4 – Regulation</p> <p>Other Regulatory Accounts – Under Direction 3, total Taxes Regulatory Account liability balance of \$14 million was closed and fully amortized into rates and the remaining balance of the PEI asset of \$34 million was fully amortized and closed as of March 31, 2012 and will not be included in rates.</p>
<p><b>Hydro Ottawa – 2011</b> (référentiel comptable : normes IFRS)</p> <p>Note 7 – Actifs et passifs réglementaires nets (d) Provision pour créances douteuses [Les montants indiqués sont en milliers de dollars.]</p> <p>La Société continue d'évaluer la probabilité de recouvrement de tous les actifs réglementaires faisant l'objet d'un recouvrement par l'entremise d'une demande d'approbation de tarifs future, et elle tient compte de l'absence d'approbation de la CEO dans son évaluation. La Société a constitué une provision nette de 331 \$ (2 252 \$ en</p>

<b>Extraits de notes d'états financiers consolidés audités</b>
<p>2010) à l'égard de ses actifs réglementaires. Dans l'éventualité où la recouvrabilité future serait assurée, la Société constatera le recouvrement dans les résultats de l'exercice au cours duquel la décision sera rendue.</p>
<p><b>Emera – 2014</b> (référentiel comptable : PCGR américains)</p> <p>Note 5 – Mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible réglementé et report du recouvrement des coûts fixes réglementé</p> <p>Le mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible réglementé inclus dans les états des résultats consolidés pour NSPI inclut l'effet des coûts du combustible pour la production d'électricité et l'achat d'électricité et des coûts liés au combustible engagés prudemment (les «coûts du combustible») au cours de l'exercice considéré et des exercices précédents, comme il est détaillé dans le tableau ci-dessous :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La différence entre les coûts réels du combustible et les montants recouverts auprès des clients pendant l'exercice considéré. Ce montant est reporté à titre d'actif réglementaire du mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible dans les actifs réglementaires ou à titre de passif réglementaire lié au mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible dans les passifs réglementaires aux bilans consolidés.</li> <li>• Le recouvrement effectué auprès des clients (l'escompte consenti à ceux-ci) au titre des coûts du combustible recouverts en moins (en plus) par rapport aux exercices précédents.</li> </ul> <p>Aux termes du régime de gestion du mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible, les coûts du combustible de NSPI font l'objet d'un audit indépendant. Le 2 juillet 2014, les résultats de l'audit des exercices 2012 et 2013 ont été annoncés publiquement et recommandaient le rejet de quatre montants totalisant 7,0 millions de dollars. Le 20 janvier 2015, la Régie a refusé l'application d'un montant de 6,0 millions de dollars au titre des coûts liés au combustible en 2012 et 2013, y compris des intérêts de 0,9 million de dollars. Le rejet de ces montants s'est traduit par une réduction du compte de report au titre du mécanisme de rajustement attribuable au prix du combustible à la fin de l'exercice et a entraîné une incidence après impôts et taxes sur le bénéfice net de 2014 de 3,3 millions de dollars.</p>
<p><b>Ontario Power Generation – 2013</b> (référentiel comptable : PCGR américains) (en anglais seulement)</p> <p>Note 5 – Regulatory Assets and Regulatory Liabilities</p> <p>In March 2013, the OEB approved the settlement agreement between OPG and intervenors on all aspects of OPG's September 2012 application requesting approval to recover balances in the authorized variance and deferral accounts as at December 31, 2012 (the Settlement Agreement). This resulted in approval of \$1,234 million recorded in the authorized variance and deferral accounts as at December 31, 2012, deferral for future review of \$34 million recorded in certain accounts as at December 31, 2012, and a write-off of \$7 million of interest recorded in certain accounts as at December 31, 2012.</p>

## Tendance des soldes découlant de la réglementation des tarifs

128. S'il est vrai que la recouvrabilité de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs est un enjeu des plus importants, nous voulions aussi comprendre la tendance des soldes découlant de la réglementation des tarifs de façon générale. Nous avons donc examiné les soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs comptabilisés par les 12 mêmes entreprises de services publics d'électricité sur la même période de 5 ans.

**Figure 41**

<b>Échantillon d'entreprises de services publics d'électricité du Canada</b>					
(en millions)	<b>Soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs</b>				
Exercice	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Yukon Energy	12,2 \$	15,6 \$	19,0 \$	20,3 \$	21,3 \$
Toronto Hydro	211,2	196,8	183,1	173,0	171,6
Newfoundland Power	133,9	133,7	137,8	138,4	139,8
Énergie Nouveau-Brunswick	-	-	-	-	-
Manitoba Hydro	53,0	24,0	22,0	23,0	52,0
Hydro-Québec (note 1)	-	-	-	350,0	441,0
BC Hydro	279,0	307,0	229,0	281,0	416,0
ENMAX	1,2	3,3	1,9	2,5	13,5
Hydro Ottawa	58,1	67,0	52,8	34,2	40,8
Emera	131,0	110,7	151,2	201,9	370,6
Ontario Power Generation	154,0	41,0	24,0	44,0	60,0
AltaLink	27,0	34,5	33,0	8,1	62,5
	1 060,5 \$	933,6 \$	853,8 \$	1 276,4 \$	1 789,1 \$

Note 1 – L'augmentation de 2013 à 2014 s'explique surtout par l'examen, par l'autorité de réglementation des tarifs, des durées d'utilité aux fins de l'amortissement des immobilisations corporelles liées aux activités à tarifs réglementés.

<b>Soldes créditeurs en pourcentage des soldes débiteurs (découlant de la réglementation des tarifs)</b>				
<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
9,0 %	6,8 %	6,5 %	6,2 %	9,3 %

129. Les données de la figure 41 montrent que les soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs sont généralement beaucoup moins importants que les soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs. C'est dire qu'au Canada, il semble plutôt courant que les revenus requis par l'entité ne soient pas entièrement recouverts (ce qui entraîne le report de soldes débiteurs approuvés par les autorités de réglementation pour leur inclusion dans les tarifs futurs).
130. Le vieillissement des infrastructures peut aussi peser dans la balance, puisque le coût du remplacement ou des travaux de renouvellement doit être étalé dans le temps de façon à éviter une fluctuation importante des tarifs demandés aux clients. Les activités d'investissement dans les infrastructures peuvent donner lieu à des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs. Les autorités de réglementation des tarifs au Canada permettent habituellement l'inscription à l'actif, dans les immobilisations corporelles, d'un montant autorisé au titre des fonds utilisés pendant la construction, lequel est établi en fonction du coût moyen pondéré du capital de l'entité à tarifs réglementés. L'entité peut ainsi obtenir un rendement sur les coûts d'infrastructure, de sorte que le moment de leur recouvrement n'est pas aussi déterminant. La croissance des soldes

débiteurs découlant de la réglementation des tarifs peut aussi être attribuable à des différences temporaires qui se résorbent lorsque les incidences tarifaires se réalisent<sup>32</sup>.

131. La hausse des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs n'implique pas nécessairement l'existence de problèmes de recouvrabilité. Cela dit, un prolongement important des périodes de recouvrement accroît le risque que ces soldes ne puissent être recouverts, comme c'est le cas pour les soldes des créances.

### **Influences sur la recouvrabilité des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs**

132. D'après les données recueillies, la durée de recouvrement d'un solde débiteur découlant de la réglementation des tarifs et le risque associé à ce recouvrement sont influencés par :
- a) la nature du solde débiteur;
  - b) la façon dont l'autorité de réglementation des tarifs veille à ce que la durée de recouvrement du solde ne cause pas de choc tarifaire (c.-à-d. d'augmentation importante des tarifs demandés aux clients pour une année donnée) ou de fardeau excessif pour une entité en retardant l'entrée de trésorerie liée à ce solde débiteur.
133. La nature du solde débiteur a une incidence directe sur les risques liés à son recouvrement, et peut se répercuter sur la durée de recouvrement. Les membres du groupe consultatif de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés ont proposé de catégoriser les soldes débiteurs selon leur profil de risque, ce qui donnerait selon eux une information plus utile aux utilisateurs d'états financiers qui cherchent à prévoir les produits et les flux de trésorerie futurs de l'entité.

---

<sup>32</sup> Par exemple, certaines autorités de réglementation des tarifs peuvent exiger des entités qu'elles présentent les prestations de retraite ou les impôts selon la méthode de la comptabilité de trésorerie. Pour ce qui est des impôts, les entités comptabilisent un actif ou un passif d'impôt différé au titre des différences temporaires, ainsi que les soldes découlant de la réglementation des tarifs, afin de refléter les recouvrements futurs auprès des clients ou les remboursements à ceux-ci. Lorsque les différences temporaires se résorbent, les soldes se résorbent aussi.

134. La figure 42 décrit les catégories possibles de soldes (débiteurs et créditeurs) découlant de la réglementation des tarifs, établies par le groupe consultatif<sup>33</sup>.

**Figure 42**

Catégories possibles de soldes découlant de la réglementation des tarifs
<ul style="list-style-type: none"> <li>Les soldes d'ajustement « mécaniques » dont le recouvrement ou la résorption est attendu à court terme, comme les ajustements des prix des marchandises transférés aux clients, qui demandent peu de jugement et sont relativement faciles à évaluer.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Les autres soldes d'ajustement dont le recouvrement ou la résorption est attendu à court terme, mais qui peuvent être subjectifs, comme les primes pour l'atteinte de cibles de performance qualitatives.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Les soldes d'ajustement qui sont plus facilement quantifiables, mais qui ne sont recouvrables qu'à long terme et dont le recouvrement, sur plusieurs périodes réglementaires, soulève davantage d'incertitude.</li> </ul>

135. Nous nous sommes penchés sur la durée de recouvrement et les catégories de soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs pour 5 des 12 entités canadiennes ayant des activités à tarifs réglementés de l'échantillon. Nous cherchions ainsi à en savoir plus sur la variabilité de leurs durées de recouvrement. La figure 43 présente le montant des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs dont le recouvrement est prévu, par durée de recouvrement. Pour chaque durée de recouvrement, la figure 44 analyse la nature des soldes débiteurs correspondants.

**Figure 43**

Durée de recouvrement des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs pour cinq entités sélectionnées, au 31 décembre 2015 (au 31 mars 2016 dans le cas d'Énergie Nouveau Brunswick et de Manitoba Hydro) (en millions)										
Durée restante de recouvrement / de résorption (note 1)	Hydro-Québec		Énergie Nouveau-Brunswick		Manitoba Hydro		Newfoundland Power		Toronto Hydro	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
1 à 24 mois	361,0	8,9 %	-	0,0 %	-	0,0 %	7,2	2,1 %	46,6	19,3 %
25 à 60 mois	17,0	0,4 %	-	0,0 %	9,0	1,9 %	-	0,0 %	112,1	46,4 %
61 à 120 mois	800,0	19,7 %	-	0,0 %	323,0	66,5 %	45,6	13,2 %	-	0,0 %
121 mois et plus	6,0	0,1 %	1 021,0	100,0 %	33,0	6,8 %	-	0,0 %	-	0,0 %
Indéterminée*	2 877,0	70,8 %	-	0,0 %	121,0	24,9 %	292,6	84,7 %	83,0	34,3 %
<b>Total</b>	<b>4 061,0 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 021,0 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>486,0 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>345,4 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>241,7 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Note 1 – La façon dont les entités sélectionnées présentent les durées de recouvrement n'est pas uniforme (certaines présentent une fourchette, d'autres un nombre de mois précis). Pour les entités qui ont présenté une fourchette, la valeur médiane est indiquée dans le présent tableau.

\* Plusieurs raisons peuvent expliquer pourquoi la durée de recouvrement est indéterminée :

- Certains soldes débiteurs sont résorbés lorsque leurs incidences tarifaires se réalisent.
- La durée de recouvrement doit encore être déterminée par l'autorité de réglementation des tarifs dans le cadre d'une procédure réglementaire future.

<sup>33</sup> [Résumé de réunion](#) du groupe consultatif de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés (mars 2015), paragraphe 28 (en anglais).

**Figure 44**

Période restante de recouvrement / de reprise	Exemples de la nature des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs
1 à 24 mois	Fluctuations du coût des marchandises
25 à 60 mois	Éléments particuliers à étaler sur une plus longue durée autorisée par l'autorité de réglementation
61 à 120 mois	Coûts liés à des projets à long terme et à la planification des infrastructures
121 mois et plus	Programmes de construction ou de remise en état d'infrastructures
Indéterminée	Différences entre la méthode comptable spécifiée par l'autorité de réglementation pour l'établissement des tarifs et les dispositions du référentiel d'information financière à usage général (par exemple, pour les avantages sociaux futurs et les impôts)

136. Les figures 43 et 44 illustrent la diversité que présente la nature des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs et les plans en vue de leur recouvrement, et confirment que certains soldes ont un calendrier de recouvrement plus incertain que d'autres. Il est important de connaître le rythme attendu de recouvrement des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs pour déterminer si l'évaluation risque de poser problème.
137. La publication de Standard & Poor's (S&P) intitulée *Analyzing U.S. Rate-Regulated Utilities: The Magic of Regulatory Assets and Liabilities* traite de l'importance de la rapidité du recouvrement (en anglais seulement) :

« One of our primary concerns with U.S. regulatory accounting occurs when a company's regulatory assets materially grow with uncertain recovery prospects. The California energy crisis of 2000 and 2001 highlighted this when the regulated utilities could only collect a predetermined amount for electricity but had to purchase electricity at much higher market prices, leading to a material weakening of credit quality. Most companies now have some form of a fuel- or purchased-power adjustment clause that allows for timely recovery of these costs--greatly reducing the risks and enhancing credit quality.

The high credit quality and (mostly) investment grade ratings for the utility industry are predicated on its monopolistic nature, providing an essential service, and credit-supportive rate regulation. Because a utility's ability to effectively manage regulatory risk is an integral component of credit quality, our assessment of a regulatory jurisdiction's credit supportiveness and a utility's ability to manage regulatory risk within its regulatory jurisdiction are major factors for determining a utility's credit risk (see "Utility Regulatory Assessments For U.S. Investor-Owned Utilities," Jan. 7, 2014.)<sup>34</sup> »

138. La préoccupation soulevée par S&P dans les paragraphes ci-dessus est aussi celle de ceux qui s'opposent à la comptabilisation des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs en

<sup>34</sup> Myers, Sherman A. *Analyzing U.S. Rate-Regulated Utilities: The Magic of Regulatory Assets and Liabilities*, S&P, 25 août 2014. This material is reproduced with permission of Standard & Poor's Financial Services LLC.

raison de l'incertitude entourant leur recouvrement. Cette préoccupation fait ressortir les points suivants :

- a) l'importance de l'établissement, par une autorité de réglementation des tarifs, de périodes de recouvrement raisonnables et atteignables afin d'atténuer le risque associé à une croissance prolongée des soldes;
  - b) la nécessité d'obtenir des données probantes suffisantes de la part des autorités de réglementation des tarifs, qui démontrent le caractère exécutoire des droits et des obligations créés par leurs décisions, lesquelles donneront lieu à des entrées ou à des sorties de ressources économiques à l'intérieur d'une durée raisonnable.
139. D'un point de vue international, la figure 45 montre l'exemple de deux entités à l'extérieur du Canada qui ont comptabilisé des soldes débiteurs ou créditeurs découlant de la réglementation des tarifs. Leurs notes expliquent la nature de ces soldes et présentent la durée prévue de recouvrement ou de règlement (en anglais seulement, mise en relief ajoutée).

**Figure 45**

Extraits d'états financiers
<p><b>Korea Gas Corporation (Korea) – états financiers consolidés audités de 2015</b> (référentiel comptable : IFRS de Corée)</p> <p>Comptabilisés dans « Autres actifs non financiers »</p> <p>Note 15 – Non-Financial Assets</p> <p>In accordance with the standard for natural gas supply price and the guidelines for raw material cost passthrough adjustment system for city gas and power generation, the settled income, <a href="#">the difference between actual cost incurred and current year's revenues, is reflected in following year's rates upon the approval of the government.</a></p> <p>The Group recognizes settled income by adjusting cost of sales, and relevant assets and liabilities as other non-financial assets and non-financial liabilities, respectively.</p>
<p><b>CLP Holdings Ltd. (Hong Kong) – états financiers consolidés audités de 2015</b> (référentiel comptable : normes d'information financière de Hong Kong)</p> <p>Comptabilisés dans « Passifs non courants »</p> <p>Note 22 – Fuel Clause Account</p> <p>Cost of fuel consumed by CLP Power Hong Kong is passed on to the customers. <a href="#">The variations between the actual cost of fuel and the fuel cost billed are captured in the fuel clause account.</a> The balance of the account (inclusive of interest) represents amounts over-recovered or under-recovered and is treated as an amount due to or from customers. Interest charged to customers on the amount under-recovered is based on the actual borrowing cost of CLP Power Hong Kong, whilst interest is credited to customers at prime rate on the amount over-recovered.</p> <p>Note 23 – Scheme of Control Reserve Accounts</p> <p>The Tariff Stabilisation Fund, Rate Reduction Reserve and Rent and Rates Interim Refunds of the Group's major subsidiary, CLP Power Hong Kong, are collectively referred to as SoC reserve accounts.</p> <p>"Scheme of Control" is explained in the following extract from the entité's Annual Report:</p> <p>Since financial year 1964, the electricity-related operations of CLP Power Hong Kong and CAPCO (the SoC Companies) have been governed by a Scheme of Control Agreement (SoC) with the Hong Kong Government. The SoC specifies the SoC Companies' <a href="#">obligations to supply adequate and reliable electricity supplies to customers at the lowest reasonable cost</a> and the mechanism for Hong Kong Government to monitor their financial affairs and operating performance. In return, CLP Power Hong Kong <a href="#">is allowed to charge tariffs designed to recover the operating costs (including tax) and allowed net return of the SoC Companies.</a></p> <p>The current SoC took effect from 1 October 2008. The SoC covers a period of 10 years to 30 September 2018, and provides that the SoC Companies will continue to earn the permitted return until 30 September 2023 on all approved investments.</p> <p>The current SoC includes <a href="#">a provision to give the SoC Companies protection for stranded costs</a>, which may arise as a result of future changes to the market structure which adversely impact on the SoC Companies' ability to recover and to earn returns on existing investments made in good faith in accordance with the SoC. These costs will include the costs of investments, fuel and power purchase agreements previously approved by the Hong Kong Government. If stranded costs arise after the SoC Companies have implemented mitigation measures reasonably required by the Hong Kong Government, the SoC Companies are entitled to recover them from the market, consistent with international practice. <a href="#">Three years before market changes are introduced, the SoC Companies and the Hong Kong Government will agree on the amount of stranded costs and the mechanism for their recouvrement by the SoC Companies.</a></p>

## **Ce que démontre la présente section**

140. Afin d'évaluer les montants, le calendrier et l'incertitude des flux de trésorerie futurs d'une entité à tarifs réglementés, les utilisateurs d'états financiers ont besoin d'information financière qui signale les changements dans les droits et obligations de l'entité de percevoir ou de rembourser des montants visés par des décisions antérieures des autorités de réglementation. La solidité ou la faiblesse du cadre réglementaire peut avoir une incidence sur le recouvrement et le règlement des montants liés à ces droits et obligations, et donc sur leur évaluation.

## Section V : Incidence, sur la prise de décisions, de l'information financière sur les activités à tarifs réglementés

### Principales observations

- ❖ Les analystes financiers et les agences de notation voient le cadre réglementaire comme un facteur clé à prendre en compte, parce qu'il peut avoir une incidence sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.
- ❖ Les intervenants du marché au Canada et aux États-Unis utilisent une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés pour déterminer le prix d'achat d'actifs liés à ces activités. Les transactions d'acquisition montrent que les acquéreurs paient généralement une prime. Les investisseurs considèrent qu'il est possible de tirer de ces actifs des bénéfices et des flux de trésorerie stables lorsque le cadre réglementaire est solide.
- ❖ Dans les pays, comme le Canada et les États-Unis, où sont comptabilisés les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs, la répartition du prix d'achat montre que la valeur comptable de ces soldes se rapproche habituellement de leur juste valeur, ce qui signifie qu'on y accorde de la valeur. Des données anecdotiques révèlent que dans les pays où ne sont pas comptabilisés les soldes découlant de la réglementation des tarifs, cette valeur est comptabilisée au goodwill ou dans les immobilisations incorporelles.
- ❖ Des recherches universitaires laissent entendre que la solidité du cadre réglementaire peut se répercuter sur l'évaluation par le marché des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs.

141. Nous examinerons dans la présente section comment l'information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés est prise en compte par les utilisateurs dans leur processus de prise de décisions.

## Points de vue des utilisateurs

142. Tout au long des projets de l'IASB sur les activités à tarifs réglementés, les utilisateurs qui analysent les entités à tarifs réglementés ont donné leur avis sur ce qui, selon eux, rend les états financiers pertinents. De leur point de vue, l'information financière sur les activités à tarifs réglementés facilite :

- la prévision des flux de trésorerie futurs;
- l'estimation de la valeur de l'entreprise;
- la distinction entre la variabilité de la performance que compense le mécanisme d'établissement des tarifs et la variabilité de la performance qui n'est pas compensée;
- l'évaluation de la stabilité financière et de la solvabilité de l'entité (p. ex., sa capacité à rembourser ses dettes);
- l'appréciation de la solidité de la réglementation des tarifs, qui sert à déterminer dans quelle mesure l'entité a été capable, jusqu'à présent, de recouvrer ses coûts et de réaliser le taux de rendement autorisé;
- la compréhension des éléments qui ont une incidence sur le taux de rendement autorisé.

143. Dans le document de travail *Reporting the Financial Effects of Rate Regulation* qu'il a publié en septembre 2014, l'IASB a demandé aux parties prenantes quels renseignements sur l'incidence financière de la réglementation des tarifs étaient les plus pertinents pour les utilisateurs d'états financiers qui doivent prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt. L'[annexe A](#) du présent document contient des extraits de lettres de commentaires et d'autres documents qui donnent l'essentiel des commentaires reçus. Cette information est regroupée en trois régions principales : Amériques, EMOA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) et Asie-Pacifique. L'annexe ne se veut pas exhaustive, mais elle résume l'ensemble des vues exprimées sur la question.

144. Selon l'un des commentaires émis par des utilisateurs des Amériques (voir l'[annexe A](#)), il faudra se fier davantage à des informations non conformes aux PCGR si les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs ne sont pas comptabilisés en vertu des normes IFRS. La figure 46 contient des extraits de notes des états financiers de trois entités qui ont appliqué les

normes IFRS et présenté une mesure ajustée pour communiquer l'incidence financière de leurs activités à tarifs réglementés.

**Figure 46**

Canada	Royaume-Uni
<p><b>ATCO Ltd. – États financiers consolidés audités – 31 décembre 2015</b> (en anglais seulement)</p> <p>(L'entité a appliqué les normes IFRS pour la première fois avant la publication d'IFRS 14. Nous remarquons que la note ci-dessous relative aux informations sectorielles comprend essentiellement les mêmes informations à propos des activités à tarifs réglementés de l'entité que celles qu'elle présentait pour les exercices précédents en vertu des PCGR canadiens pré-basculément.)</p> <p>Note 5 – Informations sectorielles (extrait)</p> <p>Adjusted earnings are earnings attributable to equity owners of the Company after adjusting for the timing of revenues and expenses for rate-regulated activities and dividends on equity preferred shares of the Company. Adjusted earnings also exclude one-time gains and losses, significant impairments and items that are not in the normal course of business or a result of day-to-day operations. Adjusted earnings are a key measure of segment earnings used by the CODM to assess segment performance and allocate resources. Other accounts in the consolidated financial statements have not been adjusted as they are not used by the CODM for those purposes.</p>	<p><b>National Grid – États financiers consolidés audités – 31 mars 2015</b> (en anglais seulement)</p> <p>(L'entité a appliqué les normes IFRS pour la première fois avant la publication d'IFRS 14.)</p> <p>Note 2 – Informations sectorielles (extrait)</p> <p>(rubrique « Unaudited commentary on the results of our principal operations by segment »)</p> <p>As a business, we have three measures of operating profit that are used on a regular basis and disclosed in this Annual Report.</p> <p><b>Statutory operating profit:</b> This is operating profit as calculated under International Financial Reporting Standards (IFRS). Statutory operating profit by segment is shown in note 2 on page 98.</p> <p><b>Adjusted operating profit:</b> Adjusted operating profit (business performance) excludes items that if included could distort understanding of our performance for the year and the comparability between periods. Further details of items that are excluded in adjusted operating profit are shown in note 4 on page 103.</p> <p><b>Regulatory financial performance:</b> This is particularly relevant for our UK operations and is a measure of operating profit that reflects the impact of the businesses' regulatory arrangements when presenting financial performance.</p>
<p><b>Pays-Bas et Allemagne</b></p>	
<p><b>TenneT Holdings B.V. – Rapport annuel intégré – 31 décembre 2015</b> (en anglais seulement)</p> <p>(L'entité a appliqué les normes IFRS pour la première fois avant la publication d'IFRS 14.)</p> <p>Rapport du conseil de direction – Informations financières (extrait)</p> <p>TenneT measures and manages its financial performance based on 'underlying' financial information and not IFRS reported financials. We believe underlying financial information better represents our actual business and financial performance, since it involves the recognition of regulatory receivables and payables, which are settled through future grid tariffs based on the currently enacted regulatory frameworks. Consequently underlying financial information better reflects economic reality in our opinion. Reference is made to the section 'Segment information' for further details and reconciliations from the underlying profit measures to IFRS.</p> <p>Note 2 – Informations sectorielles (extrait)</p> <p>2.1 – Segment Analysis</p> <p>TenneT generates the majority of its business from regulated activities. For management information purposes TenneT's Executive Board considers the performance of its regulated activities in the Netherlands and those in Germany separately. This segmentation based on applicable regulatory frameworks is the key determinant for</p>	

financial management of the business and for decision-making on budgets, allocation of resources and financing. These regulated activities are performed by two segments: TSO Netherlands and TSO Germany.

2.2 Accounting policies applied for 'underlying' financial information

The key requirement for the recognition of regulatory deferral accounts in underlying financial information is that an existing regulatory framework must be in place that permits the future reimbursement or requires the future settlement of the regulated asset or liability respectively.

145. Certaines entités fournissent des informations dans leurs notes pour aider les utilisateurs à mieux comprendre leur performance financière et à faire des prévisions quant à leurs activités futures. La figure 47 présente deux exemples de commentaires fournis par des entreprises de services publics d'électricité, l'une en France et l'autre en Afrique du Sud.

**Figure 47**

France	Afrique du Sud
<p>EDF – Extrait des états financiers consolidés – 31 décembre 2015 (référentiel comptable : normes IFRS)</p> <p>Note 7 – Chiffre d'affaires</p> <p>Les ventes d'énergie et de services liés à l'énergie de l'exercice 2014 intègrent les effets de la régularisation des tarifs réglementés de ventes relative à la période du 23 juillet 2012 au 31 juillet 2013 pour 0,9 milliard d'euros et le chiffre d'affaires de Dalkia à compter du 25 juillet 2014 pour 1,4 milliard d'euros.</p> <p>Retraité de ces éléments, le chiffre d'affaires de l'exercice 2015 est en légère baisse, avec une diminution du chiffre d'affaires en Italie, principalement du fait d'effets prix défavorables sur l'énergie vendue, et une augmentation du chiffre d'affaires en France, du fait de l'augmentation des tarifs intégrés et d'un effet climat légèrement favorable par rapport à 2014, venant plus que compenser des conditions de marché défavorables.</p>	<p>Eskom – Extrait des états financiers consolidés – 31 décembre 2015 (référentiel comptable : normes IFRS) (en anglais seulement)</p> <p>Note 3.1(d) – Capital management and going concern: accumulated profit</p> <p>The tariff increases for the electricity business are subject to the process laid down by the National Energy Regulator of South Africa (NERSA). The current regulatory framework applicable to Eskom is the multi-year five year determination ending in 31 March 2018.</p> <p>Eskom did not receive a cost reflective price in the NERSA Multi-Year Price Determination (MYPD) 3 decision which created a revenue shortfall over the MYPD 3 period which has placed strain on the financial and operating sustainability of the group.</p> <p>Eskom submitted the regulatory clearing account (RCA) application for 2014 (year 1 of MYPD 3) to NERSA in 2015. NERSA announced on 1 March 2016 that the average tariff for standard tariff customers would be increased by 9.4% for the 2017 financial year.</p> <p>Eskom will submit the RCA applications for the second (2015) and third years (2016) of the MYPD 3 period by July 2016, in accordance with the prevailing MYPD methodology.</p>

146. La figure 47 montre dans quelle mesure l'information présentée peut varier, ce qui fait qu'il est plus difficile encore pour les utilisateurs de comprendre le contexte dans lequel s'inscrit l'entité. Dans les territoires de compétence où les utilisateurs ont été sensibilisés à l'incidence de la réglementation sur la performance financière et la situation financière de l'entité, et ont tiré profit de cette compréhension, il se pourrait, si les futurs états financiers ne fournissent pas ces informations

pertinentes, qu'on ait recours à des informations non conformes aux PCGR. En effet, les utilisateurs ont besoin de comprendre les aspects économiques des activités à tarifs réglementés pour prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt. La comparabilité, d'une entité à tarifs réglementés à l'autre, des informations non conformes aux PCGR fournies à cet égard risque toutefois de poser des difficultés.

147. Dans les territoires de compétence où ne sont pas comptabilisés les soldes découlant de la réglementation des tarifs, si le cadre réglementaire en place donne lieu à des droits et obligations spécifiques qui ont une incidence sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité, les utilisateurs doivent le savoir pour être en mesure d'en faire l'analyse. Voici un extrait de la lettre de commentaires d'un utilisateur de la région EMOA qui illustre ce point (en anglais seulement, mise en relief ajoutée):

« [When the type of regulation creates specific rights and obligations](#), we need to be informed about it to avoid to over/underestimate the value of the TSO/DSO in our analysis made for investors. »

« If every TSO/DSO books the regulatory deferral accounts in their IFRS financial statements, our analysis, valuation and peer group comparisons will be more efficient and would better reflect the right underlying value of the firm. [Furthermore, if these regulatory deferral accounts are not booked in the IFRS financial statements of TSO/DSO, we would have to prepare adjustments to the financial accounts in order to include these amounts and evaluate the impacts of these rights and obligations on the equity and net result of the TSO/DSO.](#) We would also have to forecast their future evolution in a manner which would be less objective and qualitative than if it was included in the accounts in a first instance<sup>35</sup>. »

Note : Le sigle « TSO » désigne les gestionnaires de réseau de transport et le sigle « DSO » désigne les gestionnaires de réseau de distribution.

148. Les autorités de réglementation des tarifs de certains pays peuvent aussi exiger des informations additionnelles sur les soldes découlant de la réglementation des tarifs, comme il est mentionné dans l'extrait suivant, tiré de la lettre de commentaires de l'autorité de réglementation des tarifs du Brésil, ANEEL<sup>36</sup> (en anglais seulement, mise en relief ajoutée) :

---

<sup>35</sup> Extrait de la [lettre de commentaires](#) de Leonardo & Co. sur le document de travail de septembre 2014 de l'IASB. Leonardo & Co. est membre du Gruppo Banca Leonardo, une institution financière européenne indépendante à capital fermé qui compte deux principaux secteurs d'activité : les services bancaires d'investissement (Leonardo & Co.) et la gestion de patrimoine (Banca Leonardo).

<sup>36</sup> Extrait de la [lettre de commentaires](#) d'ANEEL sur le document de travail de septembre 2014 de l'IASB.

« We believe the users of our financial statements do consider regulatory balances in their analysis and decisions, based on the following examples:

- (i) Quarterly press releases adjusting regulatory effects;
- (ii) Financial covenants: negotiation with banks or financial institutions to comprise regulatory assets and liabilities in the covenant ratio or index, eg. EBITDA / loans; the institutions agreed to calculate based on adjusted figures;
- (iii) [Additional Financial Statement: due to IFRS adoption in 2010 in Brazil, ANEEL \(granted authority\) has published a Resolution which requires Companies from Power Industry to elaborate another set of Financial Statements. Those financial statements, called “regulatory financial statements” must contemplate regulatory assets and liabilities beyond not apply IFRIC 12.](#)
- (iv) Financial market analysts and credit rating agencies have been considering adjustments of regulatory assets/liabilities in entities’ financial statements in order to have a fair view of their financial position and performance.

We also believe that this information is important not only for investors and lenders but also to the Management. »

149. Voici un autre extrait de la lettre de commentaires de l’autorité de réglementation des tarifs du Brésil :

« [D]iscussions about regulatory assets and liabilities were intensified during 2014 among Brazilian players, especially due to the negative scenario of Brazilian Electricity Industry caused by the poor hydrological conditions. In function of this scenario, there was a relevant increase in the balances of regulatory items in Brazil. »

150. Dans l’un des jeux d’états financiers que nous avons examinés (voir l’extrait des états financiers d’Energias de Portugal, au paragraphe [113](#)), il est indiqué que, eu égard aux activités menées au Brésil par l’entité, l’autorité de réglementation des tarifs a inclus un addenda dans l’accord de concession afin de réduire les incertitudes importantes quant à la comptabilisation et à la réalisation des actifs et des passifs réglementaires. Cela montre que l’une des principales composantes du cadre réglementaire, à savoir la législation du pays, en l’occurrence, est un élément crucial pour l’établissement des droits et des obligations de l’entité.

151. Nous remarquons aussi que les commentaires présentés à l’[annexe A](#) exprimant des préoccupations à propos de la comptabilisation des soldes découlant de la réglementation des tarifs sont importants et que ces préoccupations devront être résolues à mesure qu’avancera le projet.

## De quoi tiennent compte les analystes financiers et les agences de notation?

152. Les analystes financiers et les agences de notation au Canada nous ont dit que la perception des services publics change, selon que leurs activités sont réglementées ou non. Ils nous ont aussi dit que même si l'incidence financière de la réglementation des tarifs n'était pas comptabilisée dans les états financiers, ils continueraient d'analyser et d'évaluer les entités à tarifs réglementés d'après ce qu'ils savent de la réalité économique de ces entités. Ils le feraient en apportant des ajustements aux états financiers pour compenser les différences découlant de l'application des normes comptables.
153. Dans le cas des agences de notation, les méthodes utilisées pour évaluer les entités à tarifs réglementés diffèrent de celles utilisées pour les entités non assujetties à la réglementation des tarifs. Nous nous sommes penchés sur les méthodes de trois agences de notation (Moody's, S&P et Dominion Bond Rating Service (DBRS)).

**Figure 48**

**Extrait du site Web de Moody's – section « [Rating Methodologies](#) »**

Moody's – « Our rating methodologies describe the analytical framework rating committees use to assign ratings. As set forth in the methodologies, they are not intended to present an exhaustive treatment of all factors reflected in our ratings. Rather, they describe the key qualitative and quantitative considerations that are usually most important for assessing credit risk in a given sector. Each rating committee applies its own judgment in determining whether or how to emphasize rating factors. »

154. Dans la liste des méthodes de notation de Moody's, il y en a une qui s'applique spécifiquement aux services publics d'électricité et de gaz qui sont réglementés. On y explique l'approche à adopter pour évaluer le risque de crédit. Cette méthode repose sur l'utilisation d'une grille de notation

détaillée comprenant quatre facteurs clés : le cadre réglementaire, la capacité de l'entité à recouvrer ses coûts et à obtenir un rendement, la diversification et la santé financière<sup>37</sup>.

155. Les éléments examinés pour déterminer la notation varient quelque peu pour chacune des méthodes sur lesquelles nous nous sommes penchés, mais la qualité du cadre réglementaire est invariablement présentée comme l'un des plus importants facteurs de l'analyse du crédit.

**Figure 49**

Extraits de publications d'agences de notation (en anglais seulement)
<p><b>S&amp;P</b> – « The regulatory framework/regime's influence is of critical importance when assessing regulated utilities' credit risk because it defines the environment in which a utility operates and has a significant bearing on a utility's financial performance. We base our assessment of the regulatory framework's relative credit supportiveness on our view of how regulatory stability, efficiency of tariff setting procedures, financial stability, and regulatory independence protect a utility's credit quality and its ability to recover its costs and earn a timely return. Our view of these four pillars is the foundation of a utility's regulatory support. We then assess the utility's business strategy, in particular its regulatory strategy and its ability to manage the tariff-setting process, to arrive at a final regulatory advantage assessment<sup>38</sup>. »</p>
<p><b>DBRS</b> – « The quality of the regulatory regime is the main driving factor for regulated utilities as it is the most important [Business Risk Assessment] factor. The regulatory framework also influences a company's [Financial Risk Assessment] as the deemed capital structure and return on equity (ROE) are often set by the regulator<sup>39</sup>. »</p>

156. Comprendre les risques associés au cadre réglementaire est important parce qu'une baisse de notation peut entraîner une hausse des coûts d'emprunt d'une entité.
157. Pour les trois méthodes de notation, on constate qu'une rigoureuse évaluation du cadre réglementaire permet l'utilisation de fourchettes plus favorables pour évaluer les mesures financières de l'entité. Par exemple, S&P affirme ceci :

« While our final regulatory advantage assessment has a significant influence on a utility's business risk profile, it can have an even greater impact on its financial risk profile. As regulatory advantage declines, we expect higher cash flow volatility; as such, a utility's regulatory advantage score directly affects which of the three cash-flow volatility tables -- low, medial, or standard -- we'll use as a guideline when assessing the issuer's financial risk. Generally speaking, low cash-flow volatility allows for higher debt levels at the same rating category than medial volatility, and medial volatility allows for more debt than standard volatility<sup>40</sup>. »

<sup>37</sup> Consultez le site [www.moodys.com](http://www.moodys.com) pour prendre connaissance de la version la plus récente de la méthode de notation employée pour les services publics d'électricité et de gaz qui sont réglementés.

<sup>38</sup> Shipman, Todd A. *Key Credit Factors For The Regulated Utilities Industry*, S&P, 20 novembre 2013. This material is reproduced with permission of Standard & Poor's Financial Services LLC.

<sup>39</sup> DBRS, *Rating Companies in the Regulated Electric, Natural Gas and Water Utilities Industry* (octobre 2015), p. 6.

<sup>40</sup> Goltz, Stephen R. *How Regulatory Advantage Scores Can Affect Ratings on Regulated Utilities*, S&P, 23 avril 2015. This material is reproduced with permission of Standard & Poor's Financial Services LLC.

158. L'évaluation du cadre réglementaire repose sur un certain nombre de facteurs. Les facteurs dont tient compte DBRS sont présentés dans la figure 50.

**Figure 50**

Facteurs à prendre en compte	
Réglementation (facteur d'évaluation du risque d'entreprise le plus important)	<b>Capitaux propres réputés</b> – Pourcentage de capitaux propres dans la base tarifaire dont l'entreprise de services publics peut tirer un rendement.
	<b>RCP autorisé</b> – Dans les environnements réglementaires favorables, le taux de rendement réel des entreprises de services publics correspond en général au taux de rendement autorisé ou le dépasse.
	<b>Recouvrement des coûts énergétiques</b> – On détermine si le coût du carburant et le coût de l'achat d'énergie sont entièrement transférés aux clients; la fréquence à laquelle l'entreprise de services publics est autorisée à ajuster les tarifs de détail; et si les ajustements tarifaires font l'objet d'un examen par une autorité de réglementation.
	<b>Recouvrement des coûts en capital et des coûts d'exploitation</b> – On évalue la probabilité que les dépenses d'investissement d'une entreprise de services publics soient ajoutées à la base tarifaire, si un mécanisme de dépassement de coûts est en place, etc.
	<b>Mécanisme de réglementation fondé sur le coût du service / à caractère incitatif</b> – On considère qu'un mécanisme fondé sur le coût du service présente un risque moins élevé qu'un mécanisme à caractère incitatif.
	<b>Ingérence politique</b> – Influence exercée sur la capacité de l'autorité de réglementation à en arriver à une décision indépendante, adoption de textes légaux visant à contourner une décision, et élection versus nomination de l'autorité de réglementation.
	<b>Tarif de détail</b> – Prix moyen pour les clients résidentiels (ne s'applique pas aux entreprises de distribution de gaz, d'eau et aux usines de traitement des eaux usées).
	<b>Recouvrement des coûts non recouvrables</b> – Représente les coûts engagés dont le recouvrement est incertain. La notation dépend de la fréquence des réductions de valeur, du temps nécessaire pour recouvrer les coûts, de l'ampleur des coûts non recouvrables, etc.
	<b>Gel tarifaire</b> – Des périodes de gel tarifaire plus longues ou plus fréquentes augmentent le risque évalué.
<b>Structure du marché (déréglementation)</b> – La notation dépend du degré de réglementation. Les entreprises de services publics les plus solides sont le plus souvent entièrement intégrées (production, transport et distribution).	

Source : Information compilée à partir du document de DBRS intitulé *Methodology for Rating Companies in the Regulated Electric, Natural Gas and Water Utilities Industry* (octobre 2015).

159. Comme le montre la figure 50, l'ingérence politique est l'un des facteurs pris en compte. Voici un extrait de l'évaluation par S&P de Maritime Electric Co. Ltd (MECL) en mars 2016, qui illustre comment l'intervention politique, entre autres facteurs, est prise en compte pour déterminer la notation de cette entité canadienne (en anglais seulement, mise en relief ajoutée) :

« Our view of MECL's business risk profile continues to be excellent, which in part reflects our assessment of the regulatory framework that supports a stable and predictable cash flow model. The [Island Regulatory & Appeals Commission] continues to administer a regulatory framework that allows full recovery of prudently incurred operating, capital and commodity costs. Under the most recent [General Rate Agreement] decision, which expires in February 2019, MECL's maximum allowed return on equity is 9.35% and the company needs to maintain an average equity base of about 40%, which are slightly lower than the previous rate decision but in line with our expectations, given the current low interest rate environment.

The provincial government continues to play a significant and active role in energy policy and establishing rates for island customers. A sign of this is the PEI Energy Accord, which expired in February 2016 and was followed with the latest rate settlement between MECL and the PEI government, although this is subject to regulatory approval. We view the government's active involvement in rate-setting as generally less favorable than an independent regulator with a clear, consistent mandate and an established track record of credit-supportive policies. Due to the track record for political intervention (which could negatively or positively affect credit quality), the regulator's limited strength, and its independence, we view MECL's regulatory environment as less favorable compared with that of regulated utilities operating in other Canadian provinces.

Further supporting the excellent business risk profile is that MECL is the legislated monopoly provider of electricity to about 78,000 customers in PEI, which we believe provides the company with a stable market position. In addition, rates are set on a cost-of-service framework, which allows MECL to fully recover its revenue requirement. The province has a mature-but-stable economy that relies primarily on the public sector, fishing, agriculture, and tourism. We believe that the company's limited scale, scope, and diversity are an offsetting factor, given the relatively small market, a limited number of sources of generation, and some customer concentration (with the largest customer accounting for 5%-6% of sales).

In addition, prudently incurred electricity cost remains a flow-through to ratepayers via the energy cost adjustment mechanism. The utility has successfully renegotiated a power purchase agreement with NB Power, an electricity provider in the Province of New Brunswick, which expires in February 2019. This will ensure adequate supply of electricity at a reasonable cost, reducing regulatory risk of nonrecovery<sup>41</sup>. »

160. Nous savons que Scope, une agence de notation allemande, a publié une méthodologie applicable aux services publics européens, dans laquelle elle distingue les activités réglementées de celles qui ne le sont pas. Dans cette publication, Scope mentionne que la méthodologie doit tenir compte du cadre réglementaire et de l'ingérence politique pour évaluer le risque de crédit d'une entreprise de services publics<sup>42</sup>.

161. Les analystes des agences de notation nous ont dit que s'ils considèrent le cadre réglementaire comme un facteur clé dans leur évaluation d'une entité, de nombreux autres facteurs sont pris en

<sup>41</sup> Ng, Andrew. *Maritime Electric Co. Ltd. Outlook To Stable From Negative; Financial Risk Profile To Significant From Aggressive*. S&P, March 30, 2016. This material is reproduced with permission of Standard & Poor's Financial Services LLC.

<sup>42</sup> Source : Scope, *Rating Methodology: European Utilities* (janvier 2018), p. 6.

compte dans leurs modèles. Par exemple, la certitude de pouvoir recouvrer rapidement les soldes débiteurs, ou de pouvoir régler rapidement les soldes créditeurs, qui découlent de la réglementation des tarifs, est un élément important pour prédire les flux de trésorerie futurs. Les mesures des flux de trésorerie de la période considérée ne sont pas tellement touchées par la comptabilisation de ces soldes, mais le cumul de soldes débiteurs ou créditeurs significatifs constitue un avertissement quant aux risques futurs. Les analystes financiers ont aussi indiqué que ne pas comptabiliser les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs rendrait les résultats plus volatils et se répercuterait sur les mesures d'évaluation comme le ratio cours/bénéfice, qui est une mesure couramment utilisée.

162. La figure 51 présente un extrait de l'ouvrage *Regulatory Risk and Cost of Capital: Determinants and Implications for Rate Regulation* (2006) de B. Pedell. Cette comparaison montre comment le taux de rendement et le coût du capital sont perçus dans des environnements à tarifs non réglementés et à tarifs réglementés, et vient étayer certains points de vue exposés dans le paragraphe précédent. Notons également que la figure 51 mentionne la possibilité qu'un comportement réglementaire asymétrique entraîne des écarts entre le taux de rendement attendu et le taux de rendement réalisé.

L'auteur ajoute ceci :

**Figure 51**

Criterion	Not rate-regulated	Rate-regulated
Profitability of investments	Profitability is checked	Profitability is assumed
Certainty of the actual rate of return	Expected rate of return that is uncertain	Rate of return more or less determined by rate regulation
Possible deviations between expected and realized rate of return	Upward and downward deviations of the realized rate of return	In some instances only downward deviations of the realized rate of return due to asymmetric regulatory behavior
Relation between (normal) rate of return and cost of capital	Rate of return equals cost of capital in perfect competition; rate of return above cost of capital in the case of competitive advantages	Normal rate of return has to be above cost of capital in some instances
Reference to the market	Market forces bring rate of return to its equilibrium, i.e. in the long-run to the level of cost of capital	Cost of capital assessment aims at simulating competition
Connection between cost of capital and prices / rates	Achievable prices determine rate of return	Cost of capital determines rates
Consequences of cost of capital assessment	Cost of capital assessment only affects realization of marginal investment projects	(Nearly) all rates are affected by the cost of capital assessed and employed by the regulator; more serious consequences of faults

Source : D' Burkhard Pedell, *Regulatory Risk and the Cost of Capital*, p. 20

« The actual rate of return of rate-regulated firms is determined more or less by regulation, depending on the design of the regulatory scheme. In the hypothetical benchmark case of a perfect and continuous rate-of-return regulation, the actual rate of return always equals the allowed rate of return. In reality, the actual rate of return is subject to fluctuation even in systems of rate-of-return regulation, taking into account the inevitable adjustment lags for rates alone<sup>43</sup>. »

163. Nous croyons comprendre que les utilisateurs recherchent d'autres sources d'information, comme les demandes tarifaires et les décisions des autorités de réglementation, pour mener à bien leur évaluation d'une entité<sup>44</sup>. Toutefois, ces autres sources servent surtout à corroborer ou à compléter l'information financière fournie dans les états financiers, plutôt qu'à l'ajuster en profondeur pour refléter la réalité économique de l'entité.

## Acquisitions – la réglementation des tarifs a-t-elle une incidence sur le prix d'achat?

164. Notre compréhension est qu'au Canada et aux États-Unis, quand les acheteurs potentiels examinent les marges et la croissance d'une entité, ils perçoivent les actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés comme donnant une plus grande certitude que l'entité en obtiendra un rendement déterminé à long terme. On considère généralement que le risque est plus faible en présence de ces actifs en raison de la demande constante pour les biens et services essentiels qu'offre l'entité. Le mécanisme d'établissement des tarifs rend prévisibles les résultats tirés de l'actif réglementé sur la période réglementaire. Voici un extrait de la publication d'EY intitulée *Power transactions and trends* (revue de 2014 et perspectives pour 2015) (en anglais seulement, mise en relief ajoutée) :

« The reshaping of the US Sector continued as diversified utilities focused on regulated assets and independent power producers (IPPs) grew their presence. The US sector saw 15 billion-dollar-plus transactions – significantly more than in 2013 – **with buyers paying a premium for prized rate-regulated assets**<sup>45</sup>. »

Et un autre de la publication *Power transactions and trends* (revue de 2015 et perspectives pour 2016) (en anglais seulement) :

« **Regulated assets still command premiums:** During the year we saw utilities paying above average premiums on regulated assets, which were already trading at the high end of their historical averages — ~37%, higher than last year's average. While low natural gas prices and rising interest rates present a challenge to the sector, strong balance sheets and availability of low-cost debt are enabling utilities to acquire these assets at premium valuations. With predictable cash flows and rates of return, we expect regulated assets to grow more resilient in 2016 and continue to command high valuations<sup>46</sup>. »

<sup>43</sup> D' Burkhard Pedell, *Regulatory Risk and the Cost of Capital*, Berlin, Springer, 2006, p. 19.

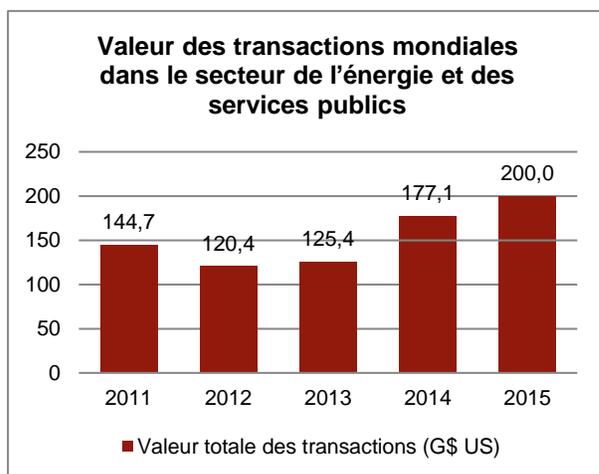
<sup>44</sup> Document d'accompagnement 9A préparé par les permanents de l'IASB (septembre 2013), paragraphe 7.

<sup>45</sup> EY, *Power transactions and trends* (revue de 2014 et perspectives pour 2015), section « Introduction ».

<sup>46</sup> EY, *Power transactions and trends* (revue de 2015 et perspectives pour 2016), p. 23.

165. Les actifs réglementaires ont des multiples d'évaluation plus élevés que les actifs non réglementaires, ce qui porte à croire que les intervenants du marché tiennent compte de l'incidence du cadre réglementaire pour déterminer le prix d'achat. Les figures 52 et 53 présentent de l'information sur des transactions conclues à l'échelle mondiale (Amériques, Europe et Asie-Pacifique) dans le secteur de l'énergie et des services publics au cours des dernières années.
166. La figure 52 comprend les transactions d'entités des secteurs de la production; du transport et de la distribution; des énergies renouvelables; et des services intégrés, de l'eau et autres. La figure 53 tient compte uniquement des transactions concernant des entités du secteur du transport et de la distribution, qui est souvent réglementé.

**Figure 52**



Source : EY, *Power transactions and trends* (revue de 2014 et perspectives pour 2015; revue de 2015 et perspectives pour 2016).

**Figure 53**

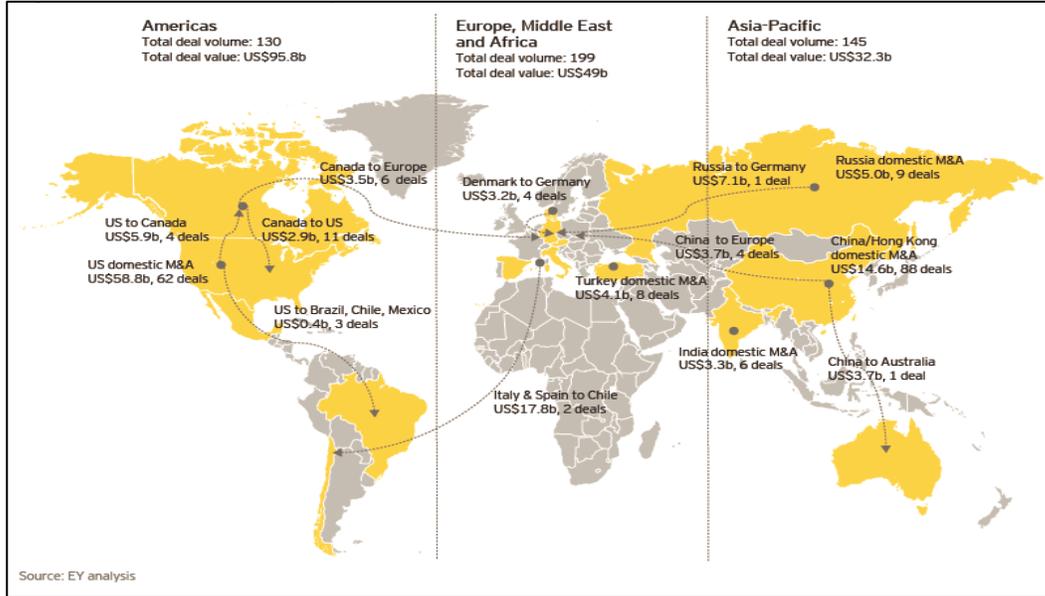
**Valeur des transactions en transport et distribution (T et D) dans les Amériques, en Europe et en Asie Pacifique**

Année	\$ US (en milliards)	Primes moyennes payées pour les entités de T et D à tarifs réglementés
2015	67,9	30 %
2014	41,9	15 % à 35 %

Source : EY, *Power transactions and trends* (revue de 2014 et perspectives pour 2015; revue de 2015 et perspectives pour 2016) et *Capital outlook: power and utilities*.

167. Ces transactions ont été conclues au-delà des frontières, ce qui tend à prouver que les investisseurs sont à la recherche d'occasions partout dans le monde. La figure 54, tirée du document d'EY intitulé *Power transactions and trends* (revue de 2014 et perspectives pour 2015), présente les capitaux circulant dans un même pays et traversant les frontières pour les principales destinations d'investissement de 2014 choisies par les investisseurs du secteur des services publics et du secteur financier dans ce contexte dynamique.

**Figure 54**



## Acquisitions au Canada et aux États-Unis

168. Nous remarquons que ces transactions n'impliquent pas toutes des soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs (cela dépend de la forme de la réglementation des tarifs et de ce qui est acheté). Comme la pratique courante au Canada et aux États-Unis est de comptabiliser les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs, nous avons examiné le prix d'achat d'acquisitions pour déterminer comment les investisseurs évaluent ces soldes<sup>47</sup>. Les acheteurs mentionnés dans la figure 55 appliquent les PCGR des États-Unis.

**Figure 55**

en millions de dollars américains  
(à moins d'indication contraire)

Date de l'annonce	Valeur de la transaction (M\$ US)	Secteur	Nom et pays de l'acheteur	Nom et pays de l'entreprise ciblée	Offre publique d'achat	Soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs comptabilisés dans la répartition du prix d'achat?	Prix d'achat total	Juste valeur de l'actif net acquis	Goodwill	Goodwill en pourcentage du prix d'achat total
11 déc. 2013	4 303 \$	Intégré	Fortis Inc.  (Canada)	UNS Energy Corporation  (États-Unis)	Fortis a fait l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de UNS Energy au prix de 60,25 \$ US par action ordinaire au comptant, pour un prix d'acquisition global d'environ 4,5 G\$ US, y compris la prise en charge d'une dette de 2,0 G\$ US à la clôture de l'acquisition. Le financement du prix d'acquisition net au comptant d'environ 2,7 G\$ (2,5 G\$ US) est quasi achevé.	Oui - à la valeur comptable  (voir la note dans la figure 56)	2 745 \$ CA	1 235 \$ CA	1 510 \$ CA	55,0 %
30 avr. 2014	12 186 \$	Transport et distribution	Exelon Corporation  (États-Unis)	Pepco Holdings Inc.  (États-Unis)	Le prix d'achat total d'environ 7,1 G\$ US pour la fusion de PHI est composé de trésorerie versée aux actionnaires de PHI, de trésorerie versée contre des titres privilégiés de PHI et de trésorerie versée contre des attributions de rémunération à base d'actions de PHI.	Oui - à la valeur comptable  (voir la note dans la figure 56)	7 142 \$	3 118 \$	4 024 \$	56,3 %

<sup>47</sup> La figure 55 montre un échantillon d'acquisitions que nous avons examiné vers le milieu de 2016, dans le cadre de nos travaux de recherche. Même s'il y a eu d'autres acquisitions depuis (p. ex., Enbridge a fait l'acquisition d'une entreprise américaine de services publics en 2017), le constat que nous avons fait en 2016, à savoir qu'on accorde une certaine valeur aux soldes découlant de la réglementation des tarifs dans le contexte d'une acquisition, est toujours d'actualité.

en millions de dollars américains  
(à moins d'indication contraire)

Date de l'annonce	Valeur de la transaction (M\$ US)	Secteur	Nom et pays de l'acheteur	Nom et pays de l'entreprise ciblée	Offre publique d'achat	Soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs comptabilisés dans la répartition du prix d'achat?	Prix d'achat total	Juste valeur de l'actif net acquis	Goodwill	Goodwill en pourcentage du prix d'achat total
1 <sup>er</sup> mai 2014	5 516 \$	Transport et distribution	Berkshire Hathaway Energy Company (États-Unis)	AltaLink, L.P. (Canada)	Aux termes de la convention d'achat d'actions, datée du 1 <sup>er</sup> mai 2014, entre BHE et le Groupe SNC Lavalin inc. («SNC-Lavalin»), BHE a versé 3,1 G\$ CA (2,7 G\$ US) en trésorerie à SNC-Lavalin contre 100 % des titres de capitaux propres d'AltaLink. BHE a financé le prix d'achat total avec 1,5 G\$ de débiteurs subordonnés de deuxième rang émises et vendues aux filiales de Berkshire Hathaway, des emprunts de 1,0 G\$ en vertu de son programme de billets de trésorerie et des fonds en caisse.	Oui - à la valeur comptable  (voir la note dans la figure 56)	2 728 \$	984 \$	1 744 \$	63,9 %
4 sept. 2015	10 366 \$	Intégré	Emera Inc. (Canada)	TECO Energy, Inc. (États-Unis)	Le 1 <sup>er</sup> juillet 2016, Emera a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation de TECO Energy Inc. au prix de 27,55 \$ US par action ordinaire. Le prix d'achat au comptant net a totalisé 8,4 G\$ (6,5 G\$ US), soit le prix d'acquisition global de 13,9 G\$ (10,7 G\$ US), et la prise en charge d'un montant de 5,5 G\$ (4,2 G\$ US) au titre de la dette libellée en dollars américains à la clôture.	Oui - à la valeur comptable  (voir la note dans la figure 56)	8 447 \$ CA	2 707 \$ CA	5 740 \$ CA	68,0 %

Source : Information compilée à partir des données tirées des documents d'EY intitulés *Power transactions and trends* (revue de 2013 et perspectives pour 2014; revue de 2014 et perspectives pour 2015), du rapport *North American Power & Utilities Deal* (troisième trimestre de 2015) de PwC et des états financiers des acheteurs.

169. Les notes correspondantes (voir la figure 56) relatives aux acquisitions fournissent des explications sur l'évaluation des soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs.

**Figure 56**

<b>Extraits de notes d'états financiers portant sur les acquisitions</b>
<p><b>Fortis Inc. (états financiers consolidés au 31 décembre 2014)</b></p> <p>Note 29 – Acquisitions d'entreprises</p> <p>Les activités de UNS Energy sont réglementées par l'ACC et la FERC (note 2). Le calcul des produits et du bénéfice est fondé sur un taux de rendement réglementé appliqué aux valeurs historiques, qui ne changent pas par suite d'un changement de propriétaire. Aucun rajustement de juste valeur, sauf celle de l'écart d'acquisition, n'a été comptabilisé relativement aux actifs nets acquis puisque tous les avantages économiques et toutes les obligations qui leur sont liés et qui excèdent les taux de rendement réglementaires sont transférés à la clientèle.</p>
<p><b>Exelon Corp. (états financiers consolidés au 30 juin 2016) (en anglais seulement)</b></p> <p>Note 4 – Mergers, Acquisitions and Dispositions (Exelon, Generation, PHI and Pepco)</p> <p>Through its wholly-owned rate regulated utility subsidiaries, most of PHI's assets and liabilities are subject to cost-of-service rate regulation. Under such regulation, rates charged to customers are established by a regulator to provide for recovery of costs and a fair return on invested capital, or rate base, generally measured at historical cost. In applying the acquisition method of accounting, for regulated assets and liabilities included in rate base or otherwise earning a return (primarily property, plant and equipment and regulatory assets earning a return), no fair value adjustments were recorded as historical cost is viewed as a reasonable proxy for fair value.</p> <p>Fair value adjustments were applied to the historical cost bases of other assets and liabilities subject to rate regulation but not earning a return (including debt instruments and pension and OPEB obligations). In these instances, a corresponding offsetting regulatory asset or liability was also established, as the underlying utility asset and liability amounts are recoverable from or refundable to customers at historical cost (and not at fair value) through the rate setting process. Similar treatment was applied for fair value adjustments to record intangible assets and liabilities, such as for electricity and gas energy supply contracts as further described below. Regulatory assets and liabilities established to offset fair value adjustments are amortized in amounts and over time frames consistent with the realization or settlement of the fair value adjustments, with no impact on reported net income. See Note 5 — Regulatory Matters for additional information regarding the fair value of regulatory assets and liabilities established by Exelon and PHI.</p>
<p><b>Berkshire Hathaway Energy Company (états financiers consolidés au 31 décembre 2015) (en anglais seulement)</b></p> <p>Note 3 – Business Acquisitions</p> <p>The operations of ALP are subject to the rate-setting authority of the AUC and are accounted for pursuant to GAAP, including the authoritative guidance for regulated operations. The rate-setting and cost recovery provisions establish rates on a cost-of-service basis designed to allow ALP an opportunity to recover its costs of providing service and a return on its investment in rate base. Except for certain assets not currently in rates, the fair value of ALP's assets acquired and liabilities assumed subject to these rate-setting provisions are assumed to approximate their carrying values and, therefore, no fair value adjustments have been reflected related to these amounts.</p>
<p><b>Emera Inc. (états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2016)</b></p> <p>Note 31 – Acquisition</p> <p>À l'exception de la dette à long terme non réglementée acquise et les impôts reportés, la juste valeur préliminaire des actifs corporels et incorporels et des passifs assujettis à ces clauses de tarification se rapproche de la valeur comptable.</p> <p>L'écart d'acquisition reflète la valeur payée principalement pour l'accès aux actifs réglementés, le bénéfice net et les flux de trésorerie sur des marchés en croissance et dans un cadre de réglementation constructif, les possibilités de croissance contiguë, le potentiel à long terme pour un meilleur accès au capital découlant de l'ampleur et de la diversité des activités ainsi qu'un meilleur profil de risque à l'égard des résultats. Au 8 août 2016, la répartition de l'écart d'acquisition au titre des unités d'exploitation n'avait pas encore eu lieu.</p>

170. Selon la figure 56, une prime est habituellement payée pour les actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés en raison de la stabilité des bénéfices et des flux de trésorerie qu'ils peuvent générer, et cela donne lieu, dans le contexte d'une acquisition d'entreprise, à la comptabilisation d'un goodwill. Le potentiel de croissance des actifs réglementaires explique aussi en partie la prime payée par les investisseurs, puisque le taux de rendement obtenu par les entités à tarifs réglementés dépend de leur base d'actifs réglementaires.
171. Les notes indiquent aussi que la juste valeur attribuée aux soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs correspond généralement à leur valeur comptable, ce qui veut dire qu'on accorde une certaine valeur à ces soldes. Nous avons poussé nos recherches pour comprendre les raisons pouvant expliquer pourquoi la juste valeur des soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs se rapproche généralement de leur valeur comptable.
172. Au chapitre 12 de l'ouvrage intitulé *Accounting for Public Utilities*, les auteurs, Hahne et coll., examinent la relation entre la réglementation des tarifs et les principes comptables généralement reconnus (les PCGR des États-Unis). Nos recherches n'avaient pas pour but d'explorer les principes et les règles d'un référentiel comptable particulier, mais nous mentionnerons tout de même que ces chercheurs ont constaté que le contexte de la réglementation des tarifs engendre des facteurs uniques qui sont pris en compte dans l'évaluation de la juste valeur :

« In evaluating the highest and best use of an asset by market participants, utilities should consider the following:

- (1) Whether regulation is an attribute of the entity or whether it is associated with the individual asset.
- (2) The mechanism for recovery and whether the asset or liability is subject to rate recovery.
- (3) The nature of the asset (e.g., transmission and distribution assets vs. generation assets that are currently or potentially used for merchant operation).
- (4) Restrictions imposed by the regulator with respect to rate recovery, operations, and the asset, such as the following:
  - a) Regulatory Approval is required before the sale or disposition of utility assets.
  - b) The gain on the sale of a rate-regulated asset must be shared with the regulated customers.
  - c) Use of the asset is restricted to public purposes.

Although an entity should use judgment in evaluating the above factors, it is generally acceptable to record rate-regulated property assets by using the predecessor's carrying value to estimate the fair value of regulated assets in a business combination. This is because either regulation is associated with the assets or the entity's regulation is so pervasive that it ostensibly extends to the individual assets. Generally, the acquiring entity will only be allowed to recover depreciation of the original cost and earn a regulated rate of return on that property.

In certain cases, an entity does not earn a return on regulatory assets or property. While ASC 980 does not generally permit the acquired entity to discount such assets, the acquirer generally records assets acquired at fair value (discounted cash flows under an income approach), which would be less than the predecessor's carrying amount because of the inability to earn a return on such assets<sup>48</sup>. »

<sup>48</sup> Robert L. Hahne et Gregory E. Aliff, *Accounting for Public Utilities*, LexisNexis (2016), chapitre 12, Section 12.07[s].

173. Sur le marché principal, la vente d'actifs réglementaires et le transfert de passifs réglementaires ne sont pas répandus. Il y a bien eu quelques transactions de titrisation, mais ce type de transaction s'accompagne d'exigences juridiques et autres qui ne sont pas caractéristiques des actifs réglementaires habituels<sup>49</sup>. Les interventions de l'autorité de réglementation des tarifs auraient une incidence sur l'évaluation des soldes débiteurs ou créditeurs découlant de la réglementation des tarifs. Cela est cohérent avec l'explication que donne une des notes de l'échantillon, où l'on indique que « le calcul des produits et du bénéfice est fondé sur un taux de rendement réglementé appliqué aux valeurs historiques, qui ne changent pas par suite d'un changement de propriétaire ». Nous avons aussi discuté des observations ci-dessus avec un auditeur spécialisé dans le secteur des services publics et sommes d'avis que l'observation selon laquelle la réglementation des tarifs engendre des facteurs uniques est toujours valide sur le marché aujourd'hui. Par conséquent, il est courant que la valeur comptable des soldes comptabilisés découlant de la réglementation des tarifs se rapproche de leur juste valeur.
174. Les tendances récentes qui sont présentées dans la figure 57 témoignent aussi d'une hausse du nombre de transactions dans les Amériques. Au Canada, les services publics et les pipelines sont très réglementés, avec seulement quelques acteurs principaux dans certaines régions. Par conséquent, les entités canadiennes dans le secteur sont à la recherche d'occasions de faire grossir leur portefeuille d'actifs réglementaires. Ils achètent donc des actifs aux États-Unis afin d'obtenir de meilleurs rendements sur un plus grand marché. Ce facteur, combiné au niveau général actuel des taux d'intérêt, stimule les transactions dans les Amériques. Voici ce qu'a affirmé EY dans *Power transactions and trends* (premier trimestre de 2016) :

« As hybrid utilities and financial institutions sought stable earnings in the low interest rate environment by adding regulated assets to their portfolios, transactional activity in the regulated transmission and distribution (T&D) segment increased significantly<sup>50</sup>. »

La figure 57 montre des exemples de transactions majeures impliquant des entités et des fonds d'investissement du Canada qui achètent à l'extérieur du pays. Ces acquisitions transfrontalières témoignent de l'importance de présenter aux utilisateurs des données comptables comparables afin de les aider à prendre des décisions en matière d'investissement et de prêt.

<sup>49</sup> PwC, *Utilities and Power Companies* (2016), 20-9, partie de la figure 20-2 « Fair value measurement of regulatory assets and liabilities ».

<sup>50</sup> EY, *Power transactions and trends* (premier trimestre de 2016), p. 4.

**Figure 57**

Annonce		Secteur	Nom de l'acheteur	Pays de l'acheteur	Nom de l'entreprise ciblée	Pays de l'entreprise ciblée	Motifs de la transaction
Date	Valeur de la transaction (en M\$ US)						
24 nov. 2015	7 377 \$	Transport et distribution (réseau)	Caisse de dépôt et placement du Québec; Hastings Funds Management Limited; Spark Infrastructure Group; Tawreed Investments Ltd.; Wren House Infrastructure Management Limited	Canada; Australie; Émirats arabes unis; Koweït	TransGrid	Australie	Les acheteurs cherchent à acquérir des actifs réglementaires de grande qualité générant des flux de trésorerie stables.
9 févr. 2016	11 305 \$	Transport et distribution (électricité)	Fortis Inc.	Canada	ITC Holdings Corp	États-Unis	S'aligne sur la stratégie de Fortis consistant à diversifier ses activités sur le plan de l'espace juridique qu'elle occupe, de son risque d'entreprise et de la répartition de ses activités économiques régionales.
9 févr. 2016	2 361 \$	Intégré	Algonquin Power & Utilities Corp.	Canada	Empire District Electric Company	États-Unis	Renforce les activités existantes d'APUC et accroît de façon stratégique le rayonnement de ses services publics réglementés dans la région du Midwest américain.
17 mars 2016	13 076 \$	Intégré	TransCanada Corporation	Canada	Columbia Pipeline Group, Inc.	États-Unis	L'acquisition représente une rare occasion d'investir dans un vaste réseau de gazoducs et d'actifs de stockage réglementaires bien positionné d'un point de vue concurrentiel et en croissance dans les régions de gaz de schiste Marcellus et Utica.

Source : EY – *Power transactions and trends* (premier trimestre de 2016, et revue de 2015 et perspectives pour 2016), PwC – *North American Power & Utilities Deals* (premier trimestre de 2016), communiqués de presse des entités.

175. Ces résultats montrent que les acheteurs potentiels étudient attentivement la base d'actifs réglementaires (c.-à-d. la base tarifaire) d'une entité lorsqu'ils en envisagent l'acquisition. La base tarifaire est le montant de l'investissement dans des activités à tarifs réglementés pour lequel l'entité est *autorisée à obtenir un rendement*. La base tarifaire a généralement une incidence sur deux composants des revenus requis : l'amortissement dont le recouvrement est autorisé et le rendement du capital investi (base tarifaire multipliée par le taux de rendement autorisé). Les acheteurs potentiels considèrent la base tarifaire comme une mesure de la valeur nette des actifs utilisés par l'entité dans le cadre de ses activités à tarifs réglementés. Les acquisitions que nous avons observées au Canada avaient pour objectif de faire croître les portefeuilles d'actifs réglementaires des acquéreurs, qui cherchaient ainsi à obtenir des taux de rendement plus élevés.

## Acquisitions à l'extérieur du Canada et des États-Unis

176. Nous voulions comprendre comment les entités qui appliquent les normes IFRS sans comptabiliser les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs (c.-à-d. la pratique la plus répandue en vertu des normes IFRS) traitent les primes payées pour les activités à tarifs réglementés. Nous nous sommes donc informés auprès d'un expert en évaluation européen pour comprendre l'incidence de cette différence de pratique comptable sur la répartition du prix d'achat.
177. Bien qu'anecdotique, l'information que nous avons obtenue a été utile. L'expert a confirmé notre hypothèse, à savoir que les investisseurs acceptent généralement de payer une prime pour investir dans un secteur monopolistique. En théorie, sans la comptabilisation des soldes découlant de la réglementation des tarifs, leur valeur serait inscrite au goodwill. Le droit d'une entreprise de services publics de facturer un tarif plus élevé à l'avenir ou l'obligation de réduire les prix futurs fournit de l'information additionnelle sur la valeur de l'entreprise acquise, information qui pourrait se refléter dans la juste valeur de la licence comptabilisée lors de l'acquisition. Toutefois, dans un cas comme dans l'autre, il serait difficile de déterminer les montants se rapportant spécifiquement à la valeur attribuée aux activités à tarifs réglementés de l'entreprise acquise dans des états financiers dressés selon les normes IFRS.
178. Nous avons corroboré cette information en examinant la note portant sur le goodwill d'une entité en France (voir la figure 58). L'entité applique les normes IFRS. La note ne confirme pas qu'une partie du goodwill a trait aux soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs qui n'ont pas été comptabilisés, mais elle indique qu'il pourrait y avoir une corrélation entre le goodwill et les flux de trésorerie provenant de la base d'actifs réglementaires.

**Figure 58**

<b>Engie (France) – Extrait des états financiers consolidés annuels de 2015</b>
<p><b>Note 12.3.1.2 – Goodwill affecté à l'UGT Distribution</b></p> <p>Le montant total du goodwill affecté à cette UGT s'élève à 4 009 millions d'euros au 31 décembre 2015. L'UGT Distribution regroupe les activités régulées de distribution de gaz naturel en France.</p> <p>La valeur d'utilité de l'UGT Distribution a été calculée sur la base des projections de flux de trésorerie établies à partir du budget 2016 et du plan d'affaires à moyen terme 2017-2021 approuvés par le Comité de Direction Groupe et le Conseil d'Administration. La valeur terminale calculée à la fin du plan d'affaires à moyen terme correspond au montant attendu de la Base des Actifs Régulés (BAR) sans prime fin 2021. La BAR est la valeur attribuée par le régulateur (CRE) aux actifs exploités par l'opérateur de distribution. Elle représente la somme des flux futurs de trésorerie avant impôt, actualisée à un taux égal au taux de rémunération avant impôt garanti par le régulateur.</p> <p>Les projections de flux de trésorerie sont établies à partir du tarif d'utilisation des réseaux publics de distribution de gaz naturel dit «tarif ATRD 4» entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012 pour une période de quatre</p>

**Engie (France) – Extrait des états financiers consolidés annuels de 2015**

ans, ainsi que du niveau global des investissements accepté par la CRE dans le cadre de sa décision sur le tarif ATRD 4.

Compte tenu du caractère régulé des activités regroupées au sein de l'UGT Distribution, une variation raisonnable des paramètres de valorisation n'entraînerait pas une insuffisance de la valeur recouvrable par rapport à la valeur comptable.

## Travaux universitaires sur l'évaluation sur le marché des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs

179. Nous avons aussi consulté un document de recherche universitaire qui aborde la question de l'évaluation sur le marché des soldes débiteurs découlant de la réglementation des tarifs. Même si cette recherche a été faite il y a un certain temps déjà, nous sommes d'avis que certaines des observations qui s'y trouvent sont toujours d'actualité. Dans ce document publié en juillet 1996, intitulé *Market Valuation of Regulatory Assets in Public Utility Firms*, les auteurs, Loudder et coll., mentionnent ce qui suit (en anglais seulement, mise en relief ajoutée) :

« We provide evidence that the market values regulatory assets on average, but discounts the reported accounting values of regulatory assets conditional on the uncertainty inherent in the regulatory environment. **In other words, investors of utilities operating in unfavorable regulatory environments appear to assign a non-zero probability to the possibility that the firm will fail to receive future revenues sufficient to recover the actual incurred costs that have been previously deferred.** These findings are consistent both with those of Clinch and Magliolo (1992), who show that investors in oil and gas firms adjust for uncertainty in the pricing of required reserve disclosures, and with those of Khurana and Loudder (1994), who show that the market of utility firms to the exposure draft of SFAS No. 106 is inversely related to the favorableness of the regulatory environment. »

« **Market participants incur adjustment costs when accounting measures economic events with error, and as accounting measurement error increases, the usefulness of accounting information decreases. Adjustment costs and information quality have important implications for the cost of capital for the individual firm and the economy.** Adjustment costs might be reduced and usefulness for utility investors increased by (1) considering the effect on information quality of multiple measurement attributes applied to essentially the same type asset, (2) requiring adequate footnote disclosure about regulatory risk issues, and (3) requiring disclosure of the time periods over which regulatory assets will be recovered<sup>51</sup>. »

180. Les auteurs de ce document expriment des réserves qui font écho à celles qu'on a déjà émises au sujet de l'inclusion des soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs dans le corps des états financiers. Nous avons traité cette question lorsque nous avons abordé les difficultés que pose l'évaluation de ces soldes débiteurs (voir le paragraphe [136](#)).

<sup>51</sup> Martha L. Loudder, Inder K. Khurana et James R. Boatsman, « Market Valuation of Regulatory Assets in Public Utility Firms », *The Accounting Review*, 71, n° 3 (1996), p. 357 à 373.

## **Ce que démontre la présente section**

181. L'utilité, pour la prise de décisions, d'une information financière qui reflète à la fois les aspects économiques des activités à tarifs réglementés et la solidité du cadre réglementaire est mise en évidence par le fait que cette information est prise en compte dans les décisions en matière d'investissement, de prêt et de notation. Dans le contexte d'une acquisition, les marchés financiers semblent accorder une plus-value aux actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés en raison de la stabilité des bénéfices et des flux de trésorerie qu'ils peuvent générer lorsque le cadre réglementaire est solide, ainsi que du potentiel de croissance de la base d'actifs réglementaires.

## Conclusions

182. Les entités assujetties à la réglementation des tarifs sont largement présentes sur les marchés financiers, sur le plan tant de la capitalisation boursière que de l'émission d'obligations. Compte tenu des investissements qui, selon les prévisions, seront nécessaires sur les marchés réglementés, il y a fort à parier que leur présence s'accroîtra encore. Les intervenants du marché perçoivent le mécanisme d'établissement des tarifs comme une façon unique de favoriser la stabilité des bénéfices et la prévisibilité des flux de trésorerie.
183. Le cadre réglementaire constitue un facteur clé du succès d'une entité à tarifs réglementés, car il définit l'environnement dans lequel celle-ci exerce ses activités. Il régit la relation entre l'autorité de réglementation des tarifs et l'entité à tarifs réglementés. La législation sous-jacente, la forme de réglementation des tarifs ainsi que les décisions des autorités de réglementation et celles des tribunaux qui interprètent la législation et les règles sont autant de composantes du cadre réglementaire qui entrent en ligne de compte au moment de déterminer si l'entité à tarifs réglementés a certains droits et certaines obligations.
184. Les cadres réglementaires que l'on trouve dans le monde sont variés et complexes. Néanmoins, lorsqu'il est conçu pour permettre à une entité de transférer certains risques destinés à être assumés par le client et d'obtenir un taux de rendement équitable, le cadre réglementaire s'avère utile pour apprécier le caractère exécutoire des droits et obligations de l'entité. La solidité du cadre réglementaire peut aussi avoir une incidence sur le recouvrement et le règlement des montants qui découlent de ces droits et de ces obligations, ce qui rend difficile l'évaluation des ressources économiques de l'entité à tarifs réglementés et des créances sur celle-ci.
185. Des utilisateurs, dont des analystes financiers et des agences de notation, ont souligné l'importance du cadre réglementaire, dont les composantes peuvent, à leur avis, influencer sur la capacité de l'entité de recouvrer les coûts engagés pour la prestation des biens ou des services réglementés aux clients et d'obtenir un rendement raisonnable.
186. L'information financière facilite les décisions des utilisateurs lorsqu'elle les aide à évaluer les montants, le calendrier et le degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs. Dans le cas d'entités à tarifs réglementés, les utilisateurs prennent en compte les incidences financières de la réglementation des tarifs dans leurs évaluations. Par exemple, les entités qui envisagent une acquisition tiennent compte de l'information financière sur les activités à tarifs réglementés lorsque l'entreprise ciblée exerce ses activités dans ce secteur. En fait, les données révèlent que, lors de

l'acquisition d'une entité à tarifs réglementés, une prime est habituellement payée pour les actifs utilisés dans le cadre d'activités à tarifs réglementés en raison de la stabilité des bénéfices et des flux de trésorerie qu'ils peuvent générer, sans oublier le potentiel de croissance de la base d'actifs réglementaires. Dans les pays où l'on ne comptabilise pas les soldes débiteurs et créditeurs découlant de la réglementation des tarifs, il semblerait que cette prime est incluse dans le goodwill ou les immobilisations incorporelles. Dans des pays, comme le Canada et les États-Unis, où il est permis de comptabiliser ces soldes, un examen des acquisitions montre qu'on accorde une certaine valeur à ces soldes, puisqu'en général, leur valeur comptable se rapproche de la juste valeur qui leur est attribuée dans la répartition du prix d'achat.

187. Les constatations générales issues de cette recherche donnent à penser qu'il est utile de disposer d'une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés. Fondées sur la pratique actuelle, les données présentées nous permettent de savoir de quelle information les utilisateurs ont besoin pour comprendre les incidences financières des activités à tarifs réglementés sur la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie futurs d'une entité. Une information financière qui reflète les aspects économiques des activités à tarifs réglementés revêt une valeur de confirmation et une valeur prédictive qui peuvent avoir un effet déterminant sur les décisions des utilisateurs. La compréhension du cadre réglementaire est une étape importante en vue de déterminer s'il existe des droits et des obligations et, le cas échéant, dans quelles circonstances ceux-ci sont exécutoires, dans un contexte de réglementation des tarifs donné.
188. La manière de présenter ces droits et ces obligations dans les états financiers, que ce soit de façon qualitative ou quantitative, peut avoir des répercussions sur la transparence et la comparabilité de ces derniers et, dès lors, sur leur utilité pour les utilisateurs qui doivent prendre des décisions. Comme le montrent les données du présent document, qui sont résumées dans la figure 59, les informations relatives aux aspects économiques des activités à tarifs réglementés sont présentées différemment dans les états financiers selon l'endroit où l'entité exerce ses activités.

Figure 59

Région	Pays dont proviennent les entités de l'échantillon	Méthodes employées par les entités de l'échantillon pour communiquer les incidences financières des soldes découlant de la réglementation des tarifs
<b>EMOA (Europe, Moyen-Orient et Afrique)</b>	Belgique (voir les paragraphes <a href="#">81</a> et <a href="#">100</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base
	Espagne (voir le paragraphe <a href="#">98</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base
	France (voir le paragraphe <a href="#">145</a> )	- Informations fournies dans les notes des états financiers
	Italie (voir le paragraphe <a href="#">98</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base
	Pays-Bas et Allemagne (voir le paragraphe <a href="#">144</a> )	- Informations fournies dans les notes des états financiers - Selon nos observations empiriques, en Allemagne, certaines entités comptabilisent des soldes découlant de la réglementation des tarifs. Plus précisément, les PCGR allemands exigent la comptabilisation des soldes créditeurs découlant de la réglementation des tarifs.
	Royaume-Uni (voir le paragraphe <a href="#">144</a> )	- Informations fournies dans les notes des états financiers
	Portugal (voir le paragraphe <a href="#">113</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base (voir l'exemple où l'entité décrit un accord de concession de services)
Afrique du Sud (voir le paragraphe <a href="#">145</a> )	- Informations fournies dans les notes des états financiers	
<b>Asie-Pacifique</b>	Corée (voir le paragraphe <a href="#">139</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base
	Hong Kong (voir le paragraphe <a href="#">139</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base
	Australie (voir le paragraphe <a href="#">70</a> )	- Informations fournies dans les notes des états financiers
<b>Amériques</b>	Canada (voir les paragraphes <a href="#">24</a> à <a href="#">28</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base si l'entité applique les PCGR américains (comme le permettent les Autorités canadiennes en valeurs mobilières), les normes IFRS (si elles ont été adoptées après la publication d'IFRS 14), les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé, ou encore un référentiel prescrit par la loi qui autorise une telle comptabilisation - Informations fournies dans les notes des états financiers si l'entité a adopté les normes IFRS avant la publication d'IFRS 14
	États-Unis	- Comptabilisation dans les états financiers de base si l'entité applique les PCGR américains
	Brésil et Argentine (voir les paragraphes <a href="#">113</a> et <a href="#">148</a> )	- Comptabilisation dans les états financiers de base (voir l'exemple où l'entité décrit un accord de concession de services)

189. D'un point de vue théorique, pareille disparité n'est justifiée que si les droits et les obligations varient également entre les différentes entités. C'est pourquoi nous appuyons fermement les travaux de l'IASB qui visent à élaborer un modèle comptable pour les entités assujetties à une réglementation des tarifs définie – c'est-à-dire à une forme de réglementation établie par un cadre réglementaire officiel qui lie l'entité et l'autorité de réglementation, qui sert de fondement à l'établissement du tarif demandé pour des biens ou services spécifiés et qui comprend un mécanisme d'ajustement tarifaire. Les résultats de nos recherches montrent qu'un tel modèle permettrait de fournir aux investisseurs et aux prêteurs une information utile à la prise de décisions afin de les aider à évaluer les incidences financières de la réglementation des tarifs sur la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie futurs d'une entité. L'établissement d'un modèle comptable aurait aussi l'avantage de favoriser la comparabilité des états financiers des entités à tarifs réglementés exerçant leurs activités dans différents pays et de réduire le foisonnement des pratiques en ce qui concerne la communication, aux utilisateurs, des incidences financières de la réglementation des tarifs.

## Annexe A

### Commentaires sélectionnés par région

EMOA (Europe, Moyen Orient et Afrique)			
Date	Région et groupe	Extrait des commentaires (en anglais seulement)	Source
Août-déc. 2014	<b>Europe</b>  19 analystes du financement par capitaux propres et par emprunt interrogés – 18 en Europe et 1 aux États-Unis	<p>« IFRS financial statements generally do not provide the information that users regard as relevant to understanding the impact of rate-regulated activities on an entity's revenue and related costs, cash flows and financial position associated with an entity's rate-regulated activities. »</p> <p>« Most of the users broadly favour the inclusion of the financial effects of rate-regulated activities in the primary financial statements as this would enhance the usefulness of the information provided. Users believe that recognising the economic effects of rate regulation in the primary statements would:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>result in a measure of performance that reflects what an entity is entitled to earn;</li> <li>result in useful financial information to assess prospects of future cash flows; and</li> <li>portray the economic reality of entities operating rate-regulated activities.</li> </ol> <p>They support separate presentation of the effects of rate regulation on rate-regulated activities as they assess different risks profiles when entities also operate activities that are not rate-regulated. »</p>	<a href="#">Synthèse des commentaires de l'EFRAG – Entretiens avec des investisseurs et des analystes</a>
Déc. 2014	Rencontre de consultation conjointe EFRAG, FEAAF, ABAF, IASB	<p>« Some users noted that there are drawbacks to the recognition of these effects of rate regulation mainly because most rate-regulated regimes are complex and continually changing. In their view, the recognition of the effects of rate regulation at the expense of reliability and relevance would increase complexity and therefore reduce the understandability of financial statements. »</p> <p>« Where enforceable rights and obligations exist, users preferred having this information recognised in the primary financial statements where a certain level of reliability is ensured; but they would be concerned about recognition if the definition of elements (e.g. assets and liabilities) in the Conceptual Framework were not met. »</p> <p>« Where recognition of regulatory items in the primary statements were considered, sufficient, supplementary and quantitative disclosures should be mandatory to let users understand how management has exercised judgement and what risks are attached to the regulatory items. »</p>	<a href="#">Rapport sommaire d'une consultation auprès des utilisateurs à Bruxelles</a>
Janv. 2015	<b>Norvège</b>  Normalisateur	<p>« We believe that rate regulation schemes create rights and obligations, but think that regulatory assets and liabilities should only be recognized if they meet the definition of assets or liabilities in the framework. We do not believe that they meet the asset or liability definition in the current framework. »</p>	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	<b>Afrique du Sud</b>  Organisation comptable	<p>« We are of the view that the IASB should adopt a conceptual approach by linking the rights and obligations created under rate regulation to the definition of assets and liabilities in the <i>Conceptual Framework for Financial Reporting (Conceptual Framework)</i>. We strongly feel that this should be the basis for any IFRS on rate regulation. »</p> <p>« In our <i>Submission on the Request for Information on Rate Regulation</i> dated 29 May 2013, we expressed the view that one of the reasons why debates on this issue struggle to reach consensus, is not so much due to a difference of opinion regarding accounting principles but rather due to a difference in, or inadequate understanding regarding certain concepts and details of rate regulation applied by different rate regulators. »</p>	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>

<b>EMOA (Europe, Moyen Orient et Afrique)</b>			
<b>Date</b>	<b>Région et groupe</b>	<b>Extrait des commentaires (en anglais seulement)</b>	<b>Source</b>
Janv. 2015	<b>Israël</b>  Organisation comptable	<p>« Preparers, regulators, and auditors, in Israel are familiar, for almost two decades, with financial statements that recognize regulatory deferral account balances according to the guidelines of ASC 980 (previously "RE-6") in US GAAP. Such accounting is implemented mainly in the financial statements of entities providing utilities such as electricity and water. These entities, although operating as business entities, are owned and controlled by the government and regulated by special governmental authorities.</p> <p>We are not aware of special problems in investment or lending decisions stemming from the recognition of such deferral accounts by these entities. This may partially result from the fact that these entities are owned and controlled by the government and, therefore, lenders usually regard them as part of the government itself (even if the liabilities of such entities are not formally covered by governmental guarantees). »</p>	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>

<b>Asie Pacifique</b>			
<b>Date</b>	<b>Région et groupe</b>	<b>Extrait des commentaires (en anglais seulement)</b>	<b>Source</b>
Janv. 2015	<b>Chine</b>  Normalisateur	« We believe regulatory deferral account balances should not be recognized in IFRS financial statements, therefore, we suggest the IASB not to develop specific accounting requirement for it. This is because regulatory deferral account balances don't meet the definitions of asset and liability in accordance with the Conceptual Framework. And there might be arbitrage opportunity of earning management if the entities are permitted to recognize such balances. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	<b>Australie</b>  Normalisateur	« The AASB considers that in most cases, regulatory deferral account balances do not meet the definitions of assets and liabilities in the Conceptual Framework, and that an exception should not be introduced into IFRSs to allow their recognition. However, some specific disclosures in the financial statements regarding rate regulation could be useful to identify the financial effects of rate regulation. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	<b>Corée</b>  Normalisateur	« Financial statements should be prepared to provide useful financial information for decision making on supply of resources by the stakeholders such as investors and lenders. If rate regulated entities recognize regulatory deferral account, and sufficient classification and disclosure on notes for this are accompanied, more useful information can be provided to the stakeholders. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	<b>Japon</b>  Normalisateur	« [...] the ASBJ finds that users are relatively neutral as to whether an asset or a liability should be recognized, although they believe that information relevant to a rate regulation would be useful for users to assess the prospect for future cash inflows to an entity. Thus, the ASBJ is not sure if financial information would become more relevant and provide more faithful representation if assets or liabilities relating to rate regulatory schemes are recognized. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>

Amériques			
Date	Région et groupe	Extrait des commentaires (en anglais seulement)	Source
Déc. 2014	<b>États-Unis</b>  Table ronde réunissant des analystes, des préparateurs, des auditeurs et des autorités de réglementation des tarifs	Extrait de certains commentaires formulés (en anglais) par des analystes lors de la rencontre : « <ul style="list-style-type: none"> <li>• Courts support regulatory recovery of prudently incurred costs</li> <li>• Regulator’s objectives include maintaining a low cost of capital for utilities</li> <li>• If there is no recognition of regulatory assets and liabilities under IFRS, <ul style="list-style-type: none"> <li>- will result in an increased reliance on non-GAAP disclosures, thus increasing uncertainty, risk premiums and cost of capital</li> <li>- will require greater resources and costs for FS users to find information from other sources [...]</li> </ul> </li> <li>• Rate regulation creates a “new economic reality”</li> <li>• Noted that a major credit rating agency evaluates all 50 states from most supportive to least supportive regulatory environment, which impacts credit quality [...]</li> <li>• Focus is on future cash flows and when expected to be recovered, so useful disclosures include: <ul style="list-style-type: none"> <li>- analysis of how/why regulatory balances arise</li> <li>- a maturity schedule indicating when balances are expected to be recovered/reversed</li> </ul> </li> <li>• Wants to see the information audited – non-GAAP disclosures are not consistent »</li> </ul>	<a href="#">Compte rendu de la rencontre de consultation ayant eu lieu à Washington, D. C.</a>
Janv. 2015	<b>Brésil</b>  Commission des valeurs mobilières du Brésil	« [...] in our view, financial statements, especially those prepared by distribution companies, have been inaccurate since IFRS were adopted in 2010. Market players, such as financial institutions, ANEEL and others share this view and accordingly have required companies to adjust their financial statements by recognizing regulatory assets and liabilities since 2010 in order to analyze the companies’ financial position. In this context, many companies have negotiated covenants with financial institutions based on financial information that included regulatory assets and liabilities. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	<b>Canada</b>  Scotia Capitaux (recherche d’obligations de sociétés)	« [...] MD&A disclosure may not be uniform, hindering comparability across companies. I think it would be optimal to have recognition and disclosure of regulatory assets and liabilities in the financial statements. In the long run, this will enhance transparency and comparability, and in the long run, transparency and comparability play a big role in determining a firm’s cost of capital. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Janv. 2015	DBRS (agence de notation)	« In order to properly assess the financials of these entities and to ensure consistency and comparability year-over-year, DBRS adjusts the IFRS financial statements of rate-regulated entities to include the effects of rate-regulated accounts as DBRS views that regulatory assets and liabilities will eventually be reflected in future rates. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2015)</a>
Nov. 2009	RBC Dominion valeurs mobilières (analyste en actions)	« [...] I believe that not allowing companies in the sector to reflect regulatory assets and liabilities in their financial statements has the potential to be misleading, and that I also continue to be concerned about the increased use of non-GAAP measures to communicate financial results following the transition to IFRS. »	<a href="#">Lettre de commentaires (2009)</a>

## Annexe B

### Compréhension du cadre réglementaire – Questionnaire

Questions	Réponse
1. Pour chaque secteur, quelle est l'activité à tarifs réglementés que vous décrivez dans vos réponses?	À développement
2. Quel est le nom de l'autorité de réglementation des tarifs qui encadre l'activité que vous avez indiquée dans votre réponse à la question 1?	À développement
3. L'autorité de réglementation des tarifs a-t-elle le pouvoir d'établir ou d'approuver le tarif réglementé que l'entité peut facturer au client final?	Oui ou non
<b>Législation</b>	
4. Si la réponse à la question 3 est « oui », en vertu de quelles dispositions législatives l'autorité de réglementation des tarifs a-t-elle le pouvoir d'établir ou d'approuver le tarif réglementé? Veuillez indiquer des sites Web de référence, si possible.	À développement
5. La législation énonce-t-elle de façon explicite, ou implicite, que l'un des objectifs sous-jacents de la réglementation des tarifs est d'établir un tarif réglementé juste et raisonnable, tant pour l'entité à tarifs réglementés que pour le client?  Par exemple, la réglementation des tarifs au Canada a pour objectif général d'équilibrer, d'une part, le droit de l'entité à un rendement équitable, et d'autre part, l'imposition de tarifs raisonnables aux clients en fonction des coûts que l'entité a engagés avec prudence. En outre, les autorités de réglementation des tarifs s'efforcent de veiller à ce que les clients de différentes catégories paient leur juste part des coûts que l'entité a engagés pour servir l'ensemble de sa clientèle.	Oui ou non
<b>Règles et procédures établies par l'autorité de réglementation des tarifs (c.-à-d. la forme de réglementation des tarifs)</b>	
6. Il vous sera peut-être plus facile de répondre aux questions suivantes en ayant des entités précises à l'esprit. Veuillez nommer une ou deux entités régies par l'autorité de réglementation des tarifs nommée à la question 2.	À développement
7. L'autorité de réglementation des tarifs indique-t-elle le type d'activités que l'entité à tarifs réglementés doit réaliser, ou encore les cibles qu'elle doit atteindre, afin de gagner un montant de contrepartie déterminable en fonction du tarif réglementé de l'année considérée ou d'une année ultérieure?	Oui ou non
8. Certaines composantes du tarif réglementé établi ou approuvé par l'autorité de réglementation des tarifs pour la période considérée sont-elles provisoires dans une certaine mesure?  Les composantes du tarif réglementé de la période considérée sont « provisoires dans une certaine mesure » lorsqu'il est suffisamment clair que le tarif réglementé pour une ou plusieurs périodes futures sera ajusté pour refléter les différences entre les montants estimés ayant servi au calcul du tarif réglementé facturé pendant la période considérée, et les montants réels (une fois qu'ils sont connus).	Oui ou non
8a. Si la réponse à la question 8 est « oui », les différences (aussi appelées « ajustements ») mentionnées font-elles l'objet d'un suivi dans un compte d'écarts ou de report approuvé par l'autorité de réglementation des tarifs?  Dans l'affirmative, veuillez donner un exemple illustrant l'approbation, par l'autorité de réglementation des tarifs, de la constitution d'un compte d'écarts ou de report.	À développement

Questions	Réponse
<p>9. Veuillez décrire brièvement les ajustements tarifaires que l'on observe dans le secteur indiqué.</p> <p>Voici des exemples d'ajustements pouvant découler de la réglementation des tarifs :</p> <p>a) Ajustements relatifs à des coûts transférés aux clients, recouvrés ou réglés à court terme par l'entremise des tarifs imposés aux clients (p. ex., écarts de coût des marchandises)</p> <p>b) Ajustements à recouvrer ou à régler à court ou à moyen terme par l'entremise des tarifs imposés aux clients (p. ex., coûts dus aux intempéries, ajustements liés à une prime ou à une pénalité)</p> <p>c) Ajustements à recouvrer ou à régler à long terme par l'entremise des tarifs imposés aux clients (p. ex., reports au titre de méthodes comptables, tels que des reports des coûts de régimes de retraite, ou soldes associés à la construction d'infrastructures)</p>	À développement
<p>10. Les ajustements décrits dans votre réponse à la question 9 sont-ils comptabilisés dans les états financiers de base de l'entité?</p>	À développement
<p>10a. Si vous avez répondu « non » à la question 10 ou que seuls certains ajustements sont comptabilisés, veuillez expliquer pourquoi les ajustements ne sont pas tous comptabilisés dans les états financiers de base.</p> <p>Veuillez également préciser si l'entité fournit de l'information supplémentaire aux utilisateurs à l'égard des ajustements non comptabilisés (p. ex., dans le rapport de gestion, les notes afférentes aux états financiers ou la trousse d'information pour les investisseurs).</p>	À développement
<p><b>Interprétation de la législation, des règles et des procédures (c.-à-d. les décisions des autorités de réglementation, et les décisions ultérieures des tribunaux)</b></p>	
<p>11. L'autorité de réglementation des tarifs applique-t-elle des procédures afin de s'assurer du caractère raisonnable des ajustements mentionnés dans la réponse à la question 9?</p> <p>À ce titre, elle pourrait, par exemple, réaliser régulièrement des inspections ou des audits à l'égard de l'entité, ou exiger de celle-ci qu'elle produise périodiquement des rapports sur les comptes d'écarts ou de report.</p>	Oui ou non
<p>12. Y a-t-il des indications d'éventuelles pressions politiques susceptibles d'influencer les décisions de l'autorité de réglementation sur les tarifs à facturer aux clients?</p> <p>Veuillez donner des exemples de pareilles situations, si possible.</p>	À développement
<p>13. Si l'entité à tarifs réglementés est en désaccord avec la décision tarifaire prise par l'autorité compétente (ou avec l'incidence de pressions politiques sur les tarifs), peut-elle contester la décision ou en faire appel devant un tribunal dont le jugement liera les deux parties?</p>	Oui ou non
<p>13a. Si vous avez répondu « oui » à la question 13, veuillez donner un ou deux exemples de cette possibilité qu'a l'entité.</p> <p>Par exemple, vous pourriez citer la décision d'un tribunal démontrant la possibilité pour l'entité d'intenter une poursuite contre l'autorité de réglementation des tarifs, ou encore fournir des documents qui décrivent cette possibilité.</p>	À développement
<p><b>Autres informations</b></p>	
<p>14. L'entité à tarifs réglementés contrôle-t-elle les infrastructures qu'elle utilise pour fournir les biens ou services réglementés aux clients finaux?</p>	Oui ou non
<p>14a. Si vous avez répondu « non » à la question 14, veuillez préciser si l'entité exerce ses activités dans le cadre d'un accord de concession de services.</p>	À développement

Questions	Réponse
15. En ce qui a trait aux entités que vous avez mentionnées dans votre réponse à la question 6, quel référentiel comptable chacune utilise-t-elle pour la préparation de ses états financiers à usage général?	<i>À développement</i>

## Principales sources

- Agence internationale de l'énergie. *Special Report: World Energy Investment Outlook*, Paris, juin 2014.
- Concentric Energy Advisors. *Authorized Return on Equity for Canadian and U.S. Gas and Electric Utilities*, vol. III, mai 2015.
- DBRS. *Rating Companies in the Regulated Electric, Natural Gas and Water Utilities Industry*, octobre 2015.
- EY. *Capital Outlook: Power and Utilities*, 1<sup>re</sup> édition, 2014.
- EY. *Power Transactions and Trends* (premier trimestre de 2016), 2016.
- EY. *Power Transactions and Trends: Global Power and Utilities Mergers and Acquisitions* (revue de 2013 et perspectives pour 2014), 2014.
- EY. *Power Transactions and Trends: Global Power and Utilities Mergers and Acquisitions* (revue de 2014 et perspectives pour 2015), 2015.
- EY. *Power Transactions and Trends: Global Power and Utilities Mergers and Acquisitions* (revue de 2015 et perspectives pour 2016), 2016.
- HAHNE, Robert L. et Gregory E. ALIFF. *Accounting for Public Utilities*, LexisNexis, 2016.
- HUGHES, K.E., Joseph A. JOHNSTON, Joseph B. OMONUK et Michael T. DUGAN. « Rate Regulation of U.S. Electric Utilities: Does It Deter Earnings Management? », *Advances in Accounting*, vol. 28, n° 1, juin 2012, p. 49-63.
- Institut Canadien des Comptables Agréés. *L'information financière des entreprises à tarifs réglementés*, Toronto, 2002.
- LOUDDER, Martha L., James R. BOATSMAN et Inder K. KHURANA. « Market Valuation of Regulatory Assets in Public Utility Firms », *The Accounting Review*, vol. 71, n° 3, juillet 1996, p. 357-373.
- MAJOR, John C. et Roland PRIDDLE. *The Fair Return Standard for Return on Investment by Canadian Gas Utilities: Meaning, Application, Results, Implications*, Ottawa, Association canadienne du gaz, 2008.
- Moody's Investors Service. *Rating Methodology: Regulated Electric and Gas Utilities*, 23 décembre 2013.
- PEDELL, D<sup>r</sup> Burkhard. *Regulatory Risk and the Cost of Capital: Determinants and Implications for Rate Regulation*, Berlin, Springer, 2006.
- Scope. *Rating Methodology: European Utilities*, janvier 2018.
- S&P. *Analyzing U.S. Rate-Regulated Utilities: The Magic of Regulatory Assets and Liabilities*, S&P Global Credit Portal, 25 août 2014; *Key Credit Factors for the Regulated Utilities Industry*, 20 novembre 2013; *How Regulatory Advantage Scores Can Affect Ratings On Regulated Utilities*. S&P Global Credit Portal, 23 avril 2015; *Maritime Electric Co. Ltd. Outlook To Stable From Negative; Financial Risk Profile To Significant From Aggressive*, 20 mars 2016; *Corporate Methodology*, 19 novembre 2013; *Corporate Methodology: Ratios and Adjustments*, 19 novembre 2013.

Note: Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of any information, including ratings, and is not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of ratings. S&P GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. S&P SHALL NOT BE LIABLE FOR ANY DIRECT, INDIRECT, INCIDENTAL, EXEMPLARY, COMPENSATORY, PUNITIVE, SPECIAL OR CONSEQUENTIAL DAMAGES, COSTS, EXPENSES, LEGAL FEES, or LOSSES (INCLUDING LOST INCOME OR PROFITS AND OPPORTUNITY COSTS) IN CONNECTION WITH ANY USE OF RATINGS. S&P's ratings are statements of opinions and are not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell securities. They do not address the market value of securities or the suitability of securities for investment purposes, and should not be relied on as investment advice.



Conseil des normes  
comptables

© 2018 Normes d'information financière et de certification, Comptables professionnels agréés du Canada

Tous droits réservés. Cette publication est protégée par des droits d'auteur et ne peut être reproduite, stockée dans un système de recherche documentaire ou transmise de quelque manière que ce soit (électroniquement, mécaniquement, par photocopie, enregistrement ou toute autre méthode) sans autorisation écrite préalable.

Pour savoir comment obtenir cette autorisation, veuillez écrire à [info@frscanada.ca](mailto:info@frscanada.ca).

277, rue Wellington Ouest  
Toronto (Ontario)  
M5V 3H2  
Canada

Courriel : [info@acsbcanada.ca](mailto:info@acsbcanada.ca)

[www.nifccanada.ca/conseil-des-normes-comptables](http://www.nifccanada.ca/conseil-des-normes-comptables)