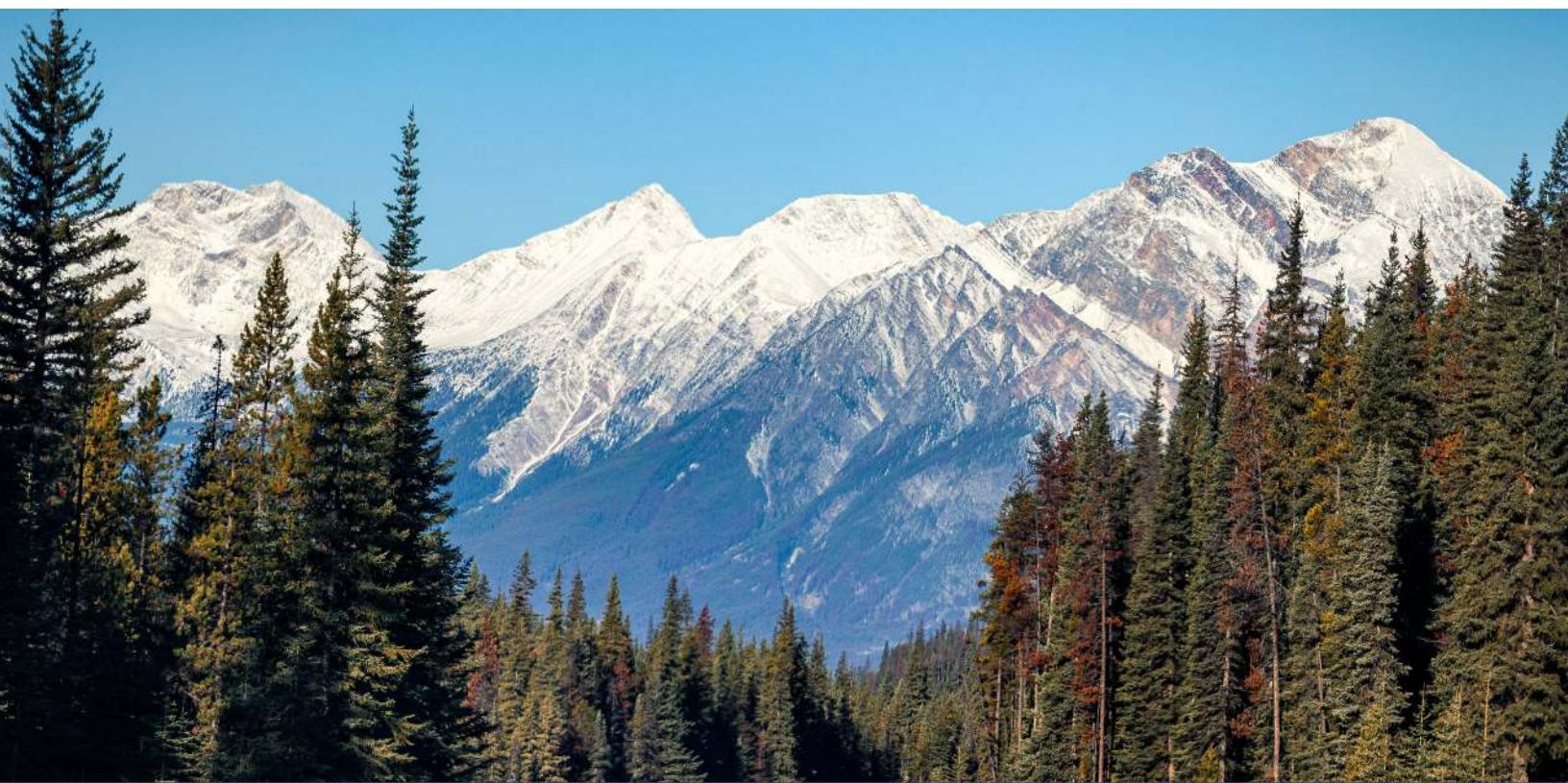


22 juin 2022



RÉSEAU DE PIPELINES TRANS MOUNTAIN – MISE À JOUR



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire.

En décembre 2020, le DPB a publié un rapport d'évaluation sur la décision que le gouvernement du Canada a prise en 2018 d'acquérir, d'agrandir, d'exploiter puis d'un jour de céder les actifs du réseau de pipelines Trans Mountain.

Ce rapport présente l'évaluation à jour de la valeur financière des actifs acquis ainsi que l'estimation de la sensibilité de leur valeur à plusieurs facteurs clés.

Analystes principaux :

Jason Stanton, conseiller-analyste

Kaitlyn Vanderwees, analyste

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :

Jason Jacques, directeur général

Nancy Beauchamp, Marie-Eve Hamel Laberge et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez nous rejoindre à l'adresse dpb-pbo@parl.gc.ca.

Yves Giroux

Directeur parlementaire du budget

Table des matières

Résumé	1
1. Introduction	2
1.1. Depuis 2020, les développements survenus influent sur la valeur financière des actifs du réseau Trans Mountain.	2
1.2. Le DPB a réévalué la valeur des actifs du réseau Trans Mountain selon les nouvelles données et hypothèses.	2
2. Résultats	3
2.1. Trans Mountain cesse d'être une entreprise rentable	3
2.2. Si le PARTM était annulé, cela entraînerait la radiation d'actifs	5
Notes	7

Résumé

Les parlementaires continuent de s'intéresser à la décision que le gouvernement du Canada a prise en 2018 d'acquérir, d'agrandir, d'exploiter puis de céder le réseau de pipelines Trans Mountain. C'est pourquoi le DPB effectue de façon proactive un suivi de son rapport de décembre 2020 pour mettre à jour l'analyse de la valeur financière des actifs du réseau Trans Mountain.

Le DPB a demandé à la Corporation de développement des investissements du Canada, soit la société d'État qui détient les actifs de Trans Mountain, de mettre à jour les flux de trésorerie projetés pour les pipelines Trans Mountain. À l'aide de la même méthodologie et du même modèle que dans son rapport de décembre 2020, le DPB a mis à jour son modèle au moyen des nouvelles données en tenant compte des renseignements publics pertinents.

Dans la présente mise à jour, le DPB constate que la décision prise par le gouvernement en 2018 d'acquérir, d'agrandir, d'exploiter puis de céder les actifs du réseau de pipelines Trans Mountain occasionnera une perte nette pour le gouvernement fédéral, calculée selon la valeur actualisée nette (VAN).

Le DPB a également examiné un scénario selon lequel l'agrandissement du pipeline Trans Mountain cesserait après juin 2022 et serait annulé pour une durée indéterminée. Dans un tel scénario, le gouvernement devrait radier des actifs d'une valeur de plus de 14 milliards de dollars. Cela entraînerait des pertes financières considérables pour le gouvernement et se traduirait par le fait que Trans Mountain Corporation cesserait ses activités.

1. Introduction

1.1. Depuis 2020, les développements survenus influent sur la valeur financière des actifs du réseau Trans Mountain.

Les parlementaires continuent de s'intéresser à la décision prise par le gouvernement du Canada en 2018 d'acquérir, d'agrandir, d'exploiter puis de céder le réseau de pipelines Trans Mountain. C'est pourquoi le DPB effectue de façon proactive un suivi de son rapport de décembre 2020 pour mettre à jour l'évaluation de la valeur financière des actifs du réseau Trans Mountain.

Depuis le précédent rapport du DPB, certains développements ont modifié les hypothèses qui sous-tendent le modèle précédent, notamment :

- le budget des travaux de construction du projet d'agrandissement du réseau Trans Mountain (PARTM) est passé de 12,6 à 21,4 milliards de dollars, et la date d'achèvement des travaux mécaniques est prévue à la fin de 2023¹;
- le gouvernement fédéral a annoncé une garantie de prêt de 10 milliards de dollars pour ce projet².

1.2. Le DPB a réévalué la valeur des actifs du réseau Trans Mountain selon les nouvelles données et hypothèses.

Le DPB a demandé à la Corporation de développement des investissements du Canada (ci-après la Corporation), soit la société d'État qui détient les actifs de Trans Mountain, de mettre à jour les flux de trésorerie projetés pour les pipelines Trans Mountain. La Corporation a fourni tous les renseignements demandés au DPB, mais ces renseignements ont été classifiés comme étant des renseignements commerciaux confidentiels³. Malgré la confidentialité des renseignements, le DPB a pu modéliser les données, évaluer la valeur des actifs de Trans Mountain et publier les résultats de son analyse dans ce rapport.

À l'aide de la même méthodologie et du même modèle que dans son rapport de décembre 2020, le DPB a mis à jour son modèle au moyen des nouvelles données en tenant compte des renseignements publics pertinents⁴. À la lumière de ces nouveaux renseignements et nouvelles données, le tableau 1 présente les principales hypothèses du DPB qui ont permis de calculer la valeur financière des actifs de Trans Mountain.

Tableau 1-1 Principales hypothèses sur les flux de trésorerie projetés (scénario de référence)

Total des coûts de construction et financement du PARTM	21,4 G\$
Date de mise en service du PARTM	31 décembre 2023
Taux d'actualisation à long terme	7,8 % ⁵
Utilisation des pipelines Trans Mountain	Utilisation selon le contrat : complète Utilisation ponctuelle : presque complète
Cadre applicable aux services et aux tarifs à l'expiration des contrats de 20 ans (2044 –)	Continuation des services selon des contrats similaires : <ul style="list-style-type: none"> - Contrats souscrits (jusqu'à 80 % de la capacité des pipelines) - Contrats ponctuels (capacité restante) Source : Directeur parlementaire du budget.

Pour faire preuve de cohérence avec l'analyse précédente, le « scénario de référence » suppose que les expéditeurs concluront de nouveaux contrats à l'expiration de leurs contrats d'une durée de 20 ans⁶. Le DPB a inclus le retour à un cadre de tarification au coût du service dans le cadre de son analyse de la sensibilité dans la section suivante⁷.

L'évaluation du DPB était limitée à l'examen du coût financier de l'expansion du réseau de pipelines; tout autre coût ou avantage économique associé au pipeline n'a pas été inclus dans cette présente analyse.

2. Résultats

À l'aide de ces hypothèses, le DPB s'est servi de l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie pour déterminer la valeur actualisée nette (VAN) du réseau de pipelines Trans Mountain, en fonction de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs qu'il devrait générer.

2.1. Trans Mountain cesse d'être une entreprise rentable

En tenant compte des nouveaux développements depuis le rapport précédent, plus précisément de l'augmentation des coûts de construction et du report de la date de mise en service, le DPB estime que la décision prise par le gouvernement en 2018 d'acquérir, d'agrandir, d'exploiter puis de céder les actifs du réseau de pipelines Trans Mountain engendrera une perte nette pour le gouvernement fédéral (tableau 2-1).

Tableau 2-1

Valeur actualisée nette des pipelines Trans Mountain (scénario de référence)

Valeur actualisée des flux de trésorerie depuis l'acquisition	3,9 G\$
Prix d'achat	4,4 G\$
Valeur actualisée nette	-0,6 G\$

Source : Directeur parlementaire du budget.

Notes : Étant donné que les montants ont été arrondis, il se peut que leur somme ne corresponde pas au total indiqué.

La valeur actualisée des flux de trésorerie depuis l'acquisition englobe les coûts de construction.

Les hypothèses clés qui sous-tendent l'évaluation de la valeur financière du réseau Trans Mountain par le DPB sont assujetties à des risques et à des incertitudes. La modification des principales hypothèses qui sous-tendent la modélisation financière aura une incidence sur la valeur du réseau de pipelines Trans Mountain.

Conformément au rapport précédent, le DPB a examiné en quoi les changements apportés à cinq hypothèses clés influent sur la valeur des actifs du réseau Trans Mountain :

- La date de mise en service du PARTM;
- Les coûts de construction du PARTM;
- L'utilisation des pipelines dans le réseau Trans Mountain;
- Le cadre applicable aux services et aux tarifs à l'expiration des contrats d'une durée de 20 ans;
- Le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les flux de trésorerie de Trans Mountain.

Le tableau 2-2 résume les répercussions qu'entraîne la modification de chaque hypothèse et présente la VAN correspondante.

Table 2-2 Valeur actualisée nette (VAN) des pipelines Trans Mountain en fonction des modifications apportées aux principales hypothèses relatives aux flux de trésorerie projetés de Trans Mountain

(En millions \$)

Hypothèse	VAN	Changement de VAN
Scénario de référence	- 600	
Date de mise en service		
<i>Retard d'un an</i>	- 1 700	- 1 200
Coûts de construction		
- 10,0 %	300	800
+ 10,0 %	- 1 400	- 800
Utilisation des pipelines		
- 5,0 points de pourcentage	- 1 100	- 500
+ 5,0 points de pourcentage	- 200	400
Taux d'actualisation		
- 0,5 point de pourcentage	700	1 300
+ 0,5 point de pourcentage	- 1 700	- 1 100
Cadre applicable aux services et aux tarifs à l'expiration des contrats d'une durée de 20 ans		
<i>Coûts de service</i>	- 2 700	- 2 100

Source : Directeur parlementaire du budget.

Notes : La valeur actualisée nette présentée dans le tableau ne tient pas compte du prix que le gouvernement du Canada a payé pour acquérir les pipelines Trans Mountain.

Les calculs ont été effectués en supposant que si une hypothèse en particulier venait à changer, toutes les autres hypothèses resteraient les mêmes.

Le rapport entre les coûts plafonnés et non plafonnés est une hypothèse du DPB. Toute modification de ce ratio aurait également un impact sur la VAN.

2.2. Si le PARTM était annulé, cela entraînerait la radiation d'actifs

Le DPB a également examiné les conséquences d'un scénario dans lequel l'agrandissement du pipeline Trans Mountain serait interrompu et annulé pour une durée indéterminée. Alors que, dans la présente section, on examine les répercussions financières de ce scénario, cela ne revient pas à conclure qu'il s'agit, pour le DPB, du scénario le plus probable.

Dans le cadre de ce scénario, le DPB tient pour acquis que les travaux d'agrandissement du pipeline cesseront à la fin de juin 2022. Seuls le pipeline de base et le réseau existant continueraient d'être exploités.

Le DPB estime que, si les travaux de construction du PARTM étaient interrompus, et si le projet d'agrandissement était annulé indéfiniment, le

gouvernement pourrait devoir radier des éléments d'actif d'une valeur de 14,4 milliards de dollars en 2022. Cela comprend les coûts irrécupérables des dépenses en capital engagées pour le PARTM, ainsi que la partie des immobilisations se rapportant au projet d'agrandissement⁸.

L'incidence nette serait des pertes financières considérables pour le gouvernement et se traduirait par le fait que Trans Mountain Corporation cesse ses activités.

Notes

1. Corporation de développement des investissements du Canada, Rapport annuel 2021, https://www.cdev.gc.ca/wp-content/uploads/2022/05/29191_CDEV_French-2021_LR.pdf.
2. <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/nouvelles/2022/05/le-point-sur-le-projet-dagrandissement-du-reseau-de-trans-mountain.html>.
3. Staffl, A., 2022, 15 mars, [Lettre à Yves Giroux, directeur parlementaire du budget]. Consultée à <https://www.pbo-dpb.ca/fr/information-requests--demandes-information/IR0628>.
4. Des précisions sur la méthodologie et le modèle utilisés figurent dans le rapport du DPB de décembre 2020, <https://www.pbo-dpb.ca/fr/publications/RP-2021-035-S--trans-mountain-pipeline-financial-economic-considerations-update--pipeline-trans-mountain-considerations-financieres-economiques-mise-jour>.
5. Pour calculer le taux d'actualisation, le DPB s'est servi du coût moyen pondéré du capital (CMPC). Pour ce calcul, le DPB a utilisé des données et des renseignements provenant de diverses sources, notamment de Capital IQ (consultation le 20 mai 2022), des projections économiques du DPB et des données fournies par la Corporation.
6. L'analyse du DPB comprend les flux de trésorerie jusqu'en 2063. Cette façon de faire est conforme à la méthode employée dans son rapport précédent, qui incluait les flux de trésorerie pendant 40 ans après la date de mise en service du PARTM.
7. Dans un cadre de tarification au coût du service, la somme totale des tarifs facturés aux expéditeurs serait égale au coût total de la prestation des services par Trans Mountain, ce qui comprendrait un taux de rendement régi en fonction du tarif de base. Le retour à un cadre tarifaire fondé sur le coût du service dans les années 2040 serait moins lucratif pour Trans Mountain Corporation et réduirait en conséquence la valeur actualisée nette de ses actifs.

Le retour à un cadre applicable aux services et aux tarifs fondé sur le coût de service dans les années 2040 est une possibilité. D'autres possibilités comprennent l'utilisation de moins de 80 % de la capacité des pipelines dans le cadre de services selon des contrats similaires ou d'un autre règlement négocié.

8. Il convient de souligner que ces chiffres excluent des revenus pouvant s'avérer importants (par exemple, la valeur de récupération) et des coûts (par exemple, les indemnités de départ, ainsi que les coûts de remise en état et de réduction progressive des opérations) qui découleraient de l'annulation du PARTM. Ces revenus et ces coûts supplémentaires auraient des répercussions financières pour le gouvernement.