

Perspectives financières

Cadre financier du *Plan stratégique 2004-2008*

Dans la foulée des cinq dernières années, le *Plan stratégique 2004-2008* maintient le cap sur l'amélioration de la situation financière de l'entreprise.

L'analyse qui suit repose sur les projections financières les plus récentes qui découlent de la prévision des paramètres économiques et énergétiques du *Plan stratégique 2004-2008*. L'incertitude économique peut avoir un effet sur les résultats financiers. Les paramètres utilisés et les perspectives financières sont présentés à titre indicatif et peuvent être soumis à des variations importantes à court terme, comme l'indique l'analyse de sensibilité présentée plus loin.

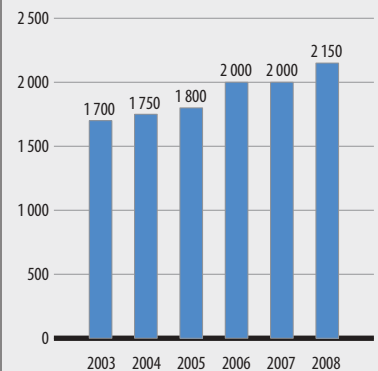
Résultats consolidés

L'entreprise prévoit pour 2003 un bénéfice net de 1 700 M\$. Sa rentabilité s'améliorant graduellement au cours des prochaines années, son bénéfice net atteindra 2 150 M\$ en 2008. Cette progression sera attribuable à la croissance des produits des ventes d'électricité, principalement au Québec, à une gestion serrée des charges d'exploitation, de même qu'à l'amélioration des résultats des filiales internationales et technologiques.

Les revenus liés aux ventes d'électricité au Québec connaîtront une croissance de 1 926 M\$ sur la période. Cette hausse est attribuable à une progression constante de la demande de même qu'à des hausses tarifaires permettant à Hydro-Québec Distribution de couvrir ses coûts et d'obtenir un bénéfice raisonnable dans un contexte réglementé. Ces hausses tarifaires, établies sur la base des principes encadrant les activités du distributeur par la Régie de l'énergie, serviront notamment à couvrir les coûts de l'approvisionnement additionnel requis pour répondre à la croissance de la demande de la clientèle québécoise.

Par ailleurs, le niveau de revenus sur les marchés hors Québec est inférieur à celui des dernières années. Cela est en bonne partie attribuable à l'augmentation des besoins en électricité au Québec.

Bénéfice net (M\$)



Les charges d'exploitation augmenteront de 450 M\$ au cours des cinq prochaines années. Plus de 90 % de cette croissance provient de l'expansion des activités des filiales et autres participations. Les charges d'exploitation, excluant les participations, sont maintenues jusqu'en 2006 au niveau prévu pour 2003 et augmenteront de 1 % en 2007 et en 2008. Cette croissance modérée suppose des efforts soutenus d'amélioration de la productivité.

État des résultats consolidés (M\$)						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Produits	11 455	11 538	12 306	12 944	13 209	13 815
Charges d'exploitation <i>excluant participations</i>	2 309 2 092	2 428 2 092	2 475 2 092	2 578 2 092	2 682 2 113	2 759 2 134
Autres charges <i>dont contingence budgétaire</i>	4 671 –	4 761 –	5 087 300	5 375 400	5 604 400	5 859 400
Frais financiers	2 743	2 569	2 914	2 956	2 887	3 010
Part des actionnaires sans contrôle	32	30	30	35	36	37
Bénéfice net consolidé	1 700	1 750	1 800	2 000	2 000	2 150
Dividendes susceptibles d'être déclarés	850	875	900	1 000	1 000	1 075
Rendement de l'avoir propre (%)	11,6	11,3	11,0	11,5	10,9	11,1
Couverture des intérêts	1,59	1,57	1,60	1,62	1,57	1,65
Taux moyen du coût de la dette (%)	8,2	7,5	8,5	8,6	8,2	8,2

Les autres charges atteindront 5,9 G\$ en 2008, contre 4,7 G\$ en 2003. Cette hausse reflète les achats d'énergie d'Hydro-Québec Distribution auprès de fournisseurs privés (TransCanada Energy et contrats d'énergie éolienne, par exemple), pour environ 0,4 G\$, une hausse de la charge d'amortissement de 0,4 G\$ et une contingence budgétaire de 0,4 G\$.

Pour la période 2004-2008, Hydro-Québec ajoute dans ses prévisions financières une contingence budgétaire de 1,5 G\$ afin de couvrir les aléas de l'hydraulicité. L'entreprise s'assure ainsi, sur une période de cinq ans, une probabilité de 75 % d'atteindre les résultats financiers prévus dans son Plan stratégique.

Les frais financiers (comprenant intérêts, perte de change et frais de garantie) augmentent de 267 M\$ sur la période, pour s'établir à un peu plus de 3,0 G\$ en 2008. Cette hausse reflète notamment les besoins de fonds requis pour financer l'important programme d'investissement des cinq prochaines années. L'évolution prévue du bénéfice d'exploitation permet toutefois que le ratio de couverture des intérêts demeure autour de 1,60.

Investissements consolidés (M\$)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2004-2008
Hydro-Québec Production	1 631	1 615	2 232	2 394	1 192	9 064
Hydro-Québec TransÉnergie	922	1 098	1 095	975	740	4 830
Hydro-Québec Distribution	734	747	746	699	671	3 597
Autres	381	352	294	277	254	1 558
Total	3 668	3 812	4 367	4 345	2 857	19 049

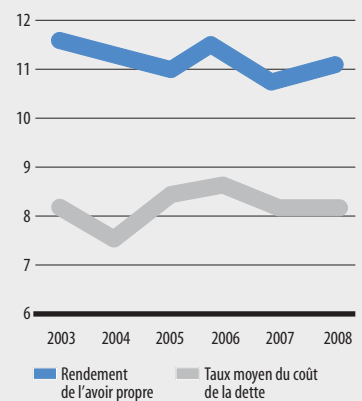
Le rendement de l'avoire propre est relativement stable puisque la progression du bénéfice net est comparable à celle de l'avoire de l'actionnaire. Notons que malgré la remontée prévue des taux d'intérêt, le rendement de l'avoire propre devrait demeurer autour de 11 %, un taux supérieur au coût moyen de la dette. Les dividendes susceptibles d'être déclarés se chiffreront à 4,9 G\$ pour la période 2004-2008.

Enfin, l'entreprise souhaite poursuivre le développement de ses activités internationales et la valorisation de ses technologies. Afin de limiter le risque relié aux investissements dans ces participations, le capital-actions détenu par Hydro-Québec ne devrait pas dépasser 10 % de la valeur de l'avoire de l'actionnaire consolidé. Le rendement escompté doit refléter le risque inhérent à ces activités. Notons que le rendement total, sur l'ensemble de la durée de vie des différents projets, doit prendre en compte non seulement les bénéfices dégagés par les projets, mais également le gain éventuel sur la disposition des placements.

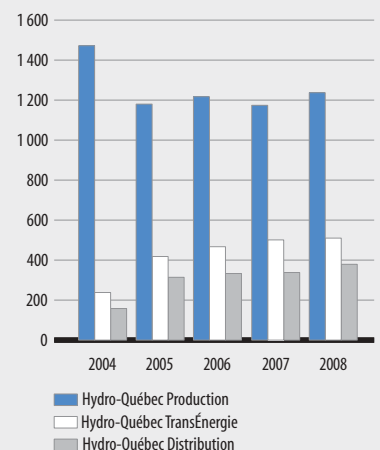
Résultats par divisions

La contribution principale au bénéfice net de l'entreprise provient d'Hydro-Québec Production. On observe toutefois une décroissance de ses résultats après 2004, qui reflète l'intégration d'une contingence budgétaire pour les quatre dernières années du Plan stratégique. La probabilité d'atteindre le bénéfice net prévu à compter de 2005 devient alors supérieure à 50 %, considérant les risques auxquels la division est exposée, notamment le risque de l'hydraulicité.

Rendement de l'avoire propre et taux moyen du coût de la dette (%)



Contribution des divisions au bénéfice net (M\$)



Contribution des divisions (M\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bénéfice net						
Hydro-Québec Production ¹	1 654	1 472	1 180	1 217	1 174	1 237
Hydro-Québec TransÉnergie	297	238	418	467	501	510
Hydro-Québec Distribution	(173)	158	314	333	338	379
Autres	(78)	(118)	(112)	(17)	(13)	24
Bénéfice net consolidé	1 700	1 750	1 800	2 000	2 000	2 150

1. Après contingence budgétaire.

Hydro-Québec TransÉnergie verra son bénéfice croître de façon importante en 2005. Cette augmentation est attribuable aux ajustements apportés aux tarifs de transport pour compenser la diminution des réservations de point à point au cours des prochaines années. Sans ces ajustements, la division ne disposerait pas de revenus suffisants pour atteindre le rendement qui lui a été autorisé par la Régie de l'énergie. Cette situation explique d'ailleurs la faible rentabilité des activités de transport au Québec en 2003 et en 2004.

La contribution d'Hydro-Québec Distribution progressera régulièrement tout au cours de la période. Cette amélioration est attribuable au gel des charges d'exploitation et aux hausses de tarifs, lesquelles lui permettront de maintenir son rendement autorisé sur la période du Plan stratégique.

Évolution de la situation financière

Évolution de la situation financière consolidée (M\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Utilisation de fonds						
Investissements	(3 473)	(3 668)	(3 812)	(4 367)	(4 345)	(2 857)
Rachats et échéances	(3 023)	(1 693)	(2 452)	(2 151)	(2 121)	(1 412)
Dividendes versés	(763)	(850)	(875)	(900)	(1 000)	(1 000)
	(7 259)	(6 211)	(7 139)	(7 418)	(7 466)	(5 269)
Sources de fonds						
Exploitation	3 638	3 841	4 356	4 439	4 638	4 420
Financement ¹	3 621	2 370	2 783	2 979	2 828	849
	7 259	6 211	7 139	7 418	7 466	5 269
Taux d'autofinancement (%)	47,8	55,8	55,6	54,3	56,3	80,1

1. Y compris la variation nette des placements à court terme et des liquidités.

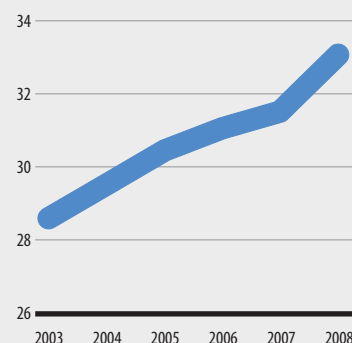
Sur la période 2004-2008, les activités d'exploitation engendrent des liquidités de 21,7 G\$. Ces liquidités, ajoutées aux 11,8 G\$ issus du financement externe, serviront à couvrir les 19,0 G\$ d'investissements, à racheter 9,8 G\$ de dettes et à procéder au versement des dividendes.

Malgré des investissements importants, le taux d'autofinancement se maintient autour de 55 %, soit un niveau comparable à celui des dernières années. En 2008, le faible volume de dettes parvenant à échéance et des investissements modérés portent le taux d'autofinancement à 80 %. Ainsi, les fonds générés par l'amélioration des résultats de l'entreprise permettent d'atténuer le recours à des prêteurs externes pour satisfaire les besoins de financement.

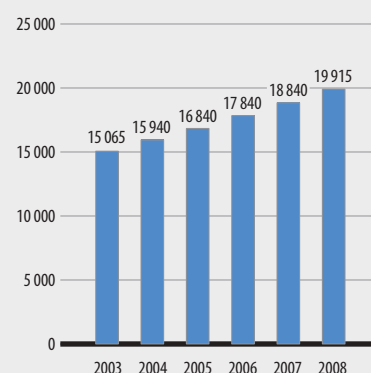
Bilan

À la fin de la période 2004-2008, la valeur des immobilisations atteindra 58 G\$, sur un actif total de 66 G\$. Environ la moitié des mises en service sont concentrées dans le domaine de la production d'électricité, le reste se répartissant presque entièrement entre le secteur du transport et celui de la distribution.

Taux de capitalisation (%)



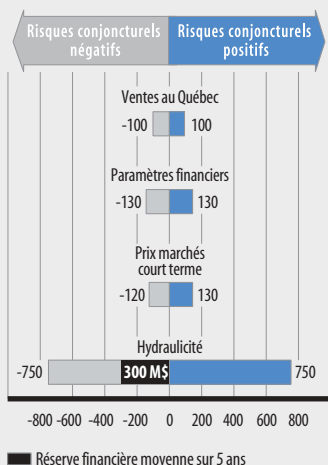
Avoir de l'actionnaire (M\$)



Bilan consolidé (M\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Actif						
Immobilisations nettes						
Hydro-Québec Production	24 625	25 500	26 057	27 097	28 087	28 398
Hydro-Québec TransÉnergie	17 596	17 815	18 275	18 716	19 020	19 067
Hydro-Québec Distribution	8 176	8 418	8 670	8 894	9 051	9 143
Autres	1 330	1 356	1 339	1 322	1 305	1 270
Total – Immobilisations nettes	51 727	53 089	54 341	56 029	57 463	57 878
Autres actifs	6 030	6 019	6 399	7 102	8 054	8 343
Total – Actif	57 757	59 108	60 740	63 131	65 517	66 221
Passif						
Dettes totales	38 019	38 706	39 087	40 269	41 386	40 999
Autres passifs	4 673	4 462	4 813	5 022	5 291	5 307
Total – Passif	42 692	43 168	43 900	45 291	46 677	46 306
Avoir de l'actionnaire	15 065	15 940	16 840	17 840	18 840	19 915
Passif et avoir de l'actionnaire	57 757	59 108	60 740	63 131	65 517	66 221
Taux de capitalisation (%)	28,5	29,4	30,3	30,9	31,5	32,9

Variation du bénéfice net de 2006 (M\$)



Entre 2003 et 2008, la dette totale augmente de 3,0 G\$ en raison de l'importance du programme d'investissement.

Enfin, l'entente actuelle avec son actionnaire concernant le versement des dividendes permet à l'entreprise de conserver la moitié de son bénéfice net. Ainsi, l'avoir de l'actionnaire s'accroît de 4,9 G\$, pour atteindre près de 20,0 G\$ à l'horizon 2008. Ce faisant, le taux de capitalisation augmente de 28,5 % en 2003 à 32,9 % en 2008.

Analyse de sensibilité du bénéfice net consolidé de 2006

L'analyse de sensibilité du bénéfice net prévu pour 2006 fournit une estimation des effets potentiels de certains risques conjoncturels pour Hydro-Québec.

Les chiffres présentés ci-contre couvrent une plage de probabilité de 68 %. Par exemple, sous l'angle de la variation des paramètres financiers, cette analyse signifie qu'il n'y a que 16 % de chances que des fluctuations défavorables entraînent une diminution du bénéfice net supérieure à 130 M\$, et 16 % de chances que de telles fluctuations, à l'inverse, entraînent une augmentation du bénéfice net de plus de 130 M\$.

Les éléments les plus susceptibles d'influer sur le bénéfice net de l'entreprise comprennent les fluctuations des paramètres financiers, celles des prix sur les marchés à court terme ainsi que la variation de l'hydraulicité.

Principaux paramètres économiques (M\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Hausse du PIB réel (Québec) (%)	2,1	3,2	2,2	2,6	2,5	2,3
Hausse de l'IPC (Canada) (%)	2,9	1,3	1,6	1,5	2,3	2,1
Prix de l'aluminium (¢ US/lb)	67,8	68,4	68,5	68,5	68,5	68,5
Taux de change (\$ CA/\$ US)	0,703	0,731	0,723	0,716	0,711	0,706
Taux d'intérêt 90 jours						
Canada (%)	3,1	3,9	4,7	4,7	4,8	4,8
États-Unis (%)	1,1	2,1	3,2	3,7	3,9	4,5
Taux d'intérêt 10 ans						
Canada	5,4	5,7	6,2	6,2	6,3	6,4
États-Unis	4,4	5,4	6,7	6,8	6,8	7,1

Les risques liés aux paramètres financiers, telles les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et du prix de l'aluminium, sont gérés de façon intégrée depuis plusieurs années. Hydro-Québec utilise des instruments dérivés pour contenir la volatilité de ses résultats financiers à l'intérieur de limites établies. Ces limites sont réévaluées chaque année et soumises à l'approbation du Conseil d'administration.

L'hydraulicité demeure le risque ayant l'impact le plus important sur les résultats financiers de l'entreprise. C'est pourquoi Hydro-Québec planifie son parc de production en tenant compte de la variation des apports d'eau. En gérant efficacement ses réservoirs et ses transactions à court terme, l'entreprise est en mesure de maintenir à un niveau acceptable l'impact du risque de l'hydraulicité sur le bénéfice net.

De la même façon, une gestion efficace des réservoirs permet de limiter les impacts financiers découlant de baisses de prix sur les marchés externes de l'électricité ou, à l'inverse, de profiter des occasions qui se présentent sur ces mêmes marchés.

Retombées économiques

Le soutien à l'emploi

Au-delà des dividendes, des taxes et des frais de garantie qu'elle verse au gouvernement du Québec, Hydro-Québec contribue au dynamisme économique du Québec par sa croissance, ses investissements et ses achats de biens et services.

Hydro-Québec souhaiterait soutenir annuellement des emplois représentant 50 000 années-personnes, en emplois directs et indirects. Pour y arriver, l'entreprise espère devancer les investissements prévus. L'accélération de la réalisation des projets d'aménagements hydro-électriques est la voie privilégiée.

Selon les perspectives financières présentées pour la période 2004-2008, les activités d'Hydro-Québec, excluant ses participations, contribueront à soutenir des emplois qui équivalent, globalement, à environ 220 000 années-personnes et qui sont répartis dans toutes les régions du Québec.

Emplois soutenus par les activités d'Hydro-Québec (années-personnes)							
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2004-2008
Emplois reliés à l'exploitation des installations	22 200	22 400	22 000	21 700	21 200	21 200	108 500
Emplois reliés à l'investissement	20 000	21 800	20 400	23 900	21 900	16 000	104 000
Emplois reliés aux programmes commerciaux	200	400	400	300	300	300	1 700
Emplois reliés aux achats de production privée	900	1 100	1 100	1 200	1 300	1 300	6 000
Total	43 300	45 700	43 900	47 100	44 700	38 800	220 200

On évalue que les activités d'exploitation soutiendront 108 500 années-personnes en emplois directs et indirects et qu'environ 104 000 années-personnes sont attribuables aux dépenses d'investissement. Les divers programmes commerciaux financés par Hydro-Québec génèrent des emplois équivalant à 1 700 années-personnes, tandis que les achats auprès des producteurs privés soutiennent de l'emploi pour quelque 6 000 années-personnes.

Outre ces emplois, les activités d'Hydro-Québec CapiTech et d'Hydro-Québec IndusTech contribuent à soutenir environ 900 emplois, dont plusieurs hautement spécialisés, au sein de quelque 30 entreprises situées au Québec. Ce nombre d'emplois pourrait s'accroître à l'horizon du *Plan stratégique 2004-2008*, notamment en raison du développement espéré d'AVESTOR et de TM4.

Contribution fiscale

Pour la période 2004-2008, en plus de 0,9 G\$ de frais de garantie relatifs aux emprunts et des 4,9 G\$ en dividendes à son actionnaire, Hydro-Québec versera au gouvernement du Québec et aux administrations municipales 3,4 G\$ en taxes. La taxe sur le revenu brut, à titre de taxe foncière, rapporte 1,4 G\$ au gouvernement du Québec, tandis que la taxe sur le capital totalise 1,7 G\$.

Les dividendes prévus ainsi que les taxes et frais de garantie payés au gouvernement du Québec et aux administrations municipales équivaldront à près de 95 % des bénéfices nets de l'entreprise.

Impact économique régional

La présence d'Hydro-Québec dans toutes les régions du Québec s'est traduite en 2002 par des achats de biens et services s'élevant à plus de 1,6 G\$ et soutenant près de 12 250 années-personnes en emplois directs et indirects.

De plus, l'effectif d'Hydro-Québec, réparti sur l'ensemble du territoire du Québec, participe aussi à l'essor économique régional.

La répartition géographique des retombées économiques au Québec dépendra, à l'horizon du *Plan stratégique 2004-2008*, des projets particuliers qui seront approuvés et réalisés.

La politique d'acquisition de biens et de services d'Hydro-Québec favorise une répartition des achats sur l'ensemble du territoire, au meilleur coût possible pour l'entreprise.

En tant qu'agent de développement, Hydro-Québec réaffirme sa volonté d'agir de concert avec les intervenants des régions où elle exerce ses activités, pour le bénéfice de l'ensemble des Québécois.

Continuant d'affirmer la présence de l'entreprise dans toutes les régions du Québec, les directions régionales d'Hydro-Québec faciliteront le développement de partenariats et de relations de collaboration avec les collectivités. Ainsi, les activités et les projets de l'entreprise pourront s'intégrer harmonieusement dans leur environnement et contribuer à la vitalité de leur milieu d'accueil.

Outre les retombées économiques importantes de ses activités dans toutes les régions du Québec, Hydro-Québec continuera d'appuyer de nombreuses causes dans les domaines de l'éducation, de la santé et de l'aide humanitaire ou sociale.

