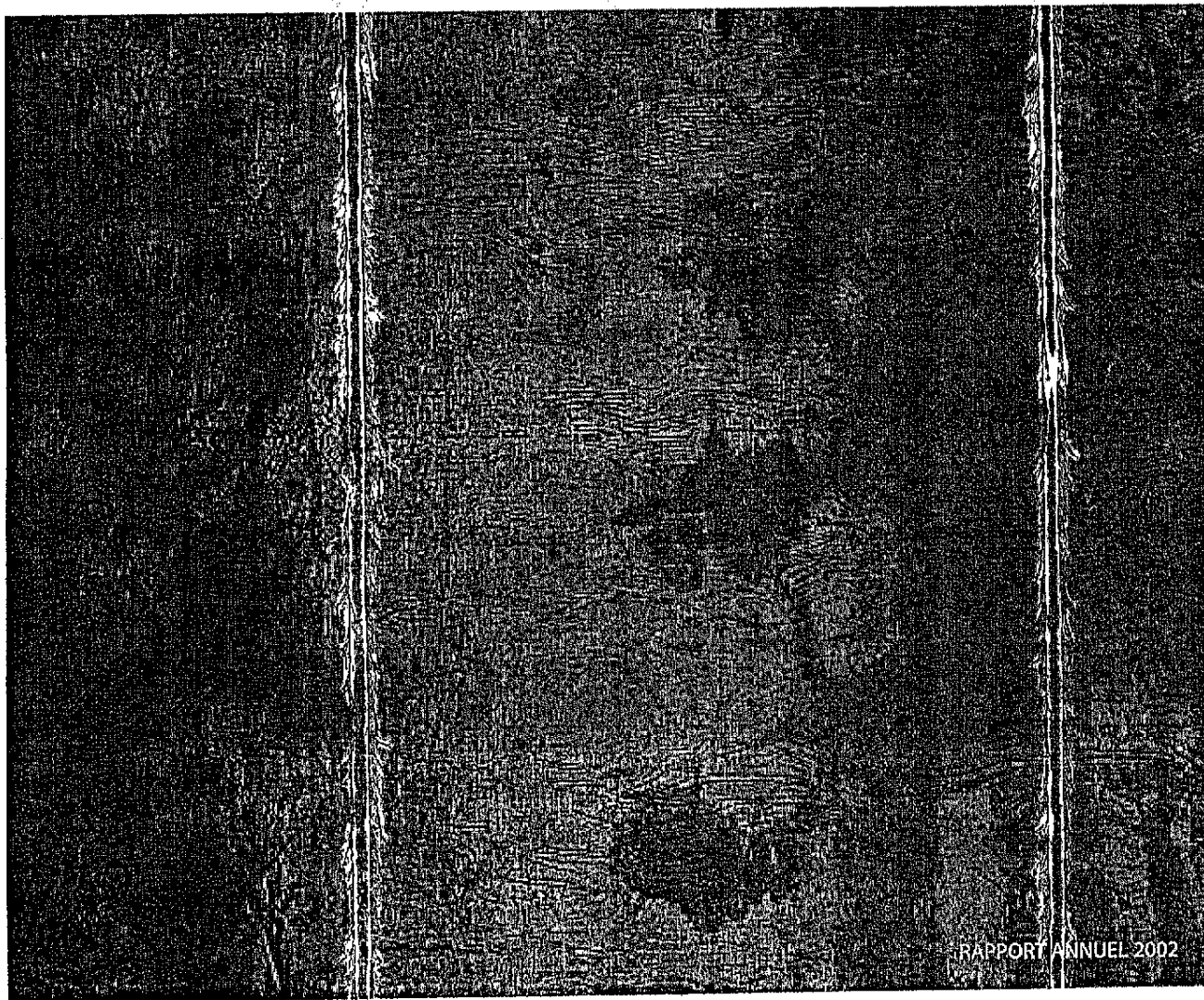




RNCREQ-1
en Piase

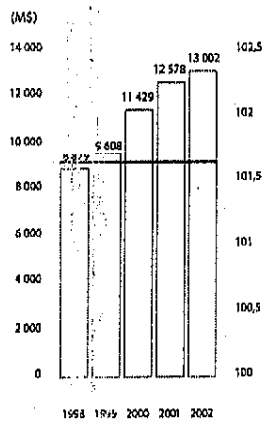
LES GRANDS MÉTIERS DE L'ÉNERGIE : DISTRIBUER, TRANSPORTER
ET PRODUIRE L'ÉLECTRICITÉ, CONSTRUIRE LES INFRASTRUCTURES DE
PRODUCTION ET DE TRANSPORT, EXPLORER D'AUTRES SOURCES D'ÉNERGIE



(M\$)	2002	2001 (données publiées)	Variation (%) (données 2002 vs données 2001 publiées)	2001 (données révisées*)
RÉSULTATS ET DIVIDENDES				
Produits	13 002	12 578	3	12 578
Bénéfice net	1 526	1 108	38	595
Dividendes	763	554	38	554
BILAN				
Actif total	59 078	59 861	(1)	58 663
Dettes à long terme	36 699	37 269	(2)	37 269
Avoir de l'actionnaire	14 215	14 834	(4)	13 539
FLUX DE TRÉSORERIE				
Activités d'exploitation	3 812	3 463	10	3 463
Activités d'investissement	(2 767)	(1 924)	44	(1 924)
Activités de financement	(1 003)	(1 400)	(28)	(1 400)
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	293	251	17	251
RATIOS (%)				
Rendement de l'avoir propre	11,0	7,6	45	4,4
Taux moyen du coût de la dette	8,4	9,0	(7)	10,3
Marge bénéficiaire	11,7	8,8	33	4,7
Taux de capitalisation	26,2	26,8	(2)	25,0
Taux d'autofinancement	71,6	54,6	31	54,6

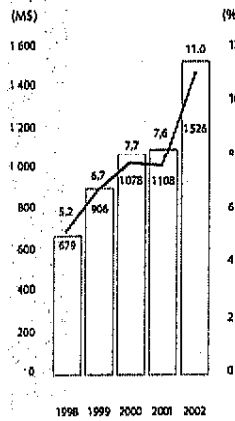
* Les données financières ont été redressées à la suite de l'application rétroactive de la nouvelle norme comptable relative à la conversion des devises étrangers (voir la note 2 des notes complémentaires aux états financiers consolidés).

Chiffre d'affaires et indice des hausses tarifaires moyennes



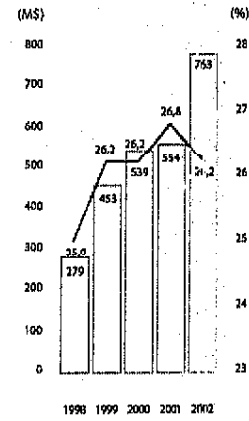
Chiffre d'affaires
Indice des hausses tarifaires moyennes (1997 = 100)

Bénéfice net et rendement de l'avoir propre



Bénéfice net publié
Rendement de l'avoir propre publié

Dividendes versés et taux de capitalisation



Dividendes versés
Taux de capitalisation publié

Notre chiffre d'affaires a atteint 13 G\$ en 2002, en hausse de 3,4% par rapport à 2001. L'augmentation du volume des transactions réalisées sur les marchés hors Québec et la croissance de la demande d'électricité au Québec expliquent cette progression.

Le bénéfice net a atteint 1 526 M\$, dépassant la cible de 1 060 M\$ fixée dans le Plan stratégique 2002-2006. Le rendement de l'avoir propre s'établit à 11,0%, comparativement à 7,6% en 2001. Il dépasse ainsi le taux moyen du coût de la dette, qui est de 8,4% en 2002. L'augmentation de la rentabilité a entraîné une croissance des fonds générés par l'exploitation, ce qui a permis de financer le programme d'investissement et de rembourser une partie de la dette.

Nos dividendes déclarés s'élèvent à 763 M\$. Ils constitueront le sixième versement consécutif à notre actionnaire et porteront le total des sommes versées, depuis 1997 à 2,9 G\$.

Une croissance
soutenue

Hydro-Québec a poursuivi sa croissance au cours de l'année 2002. Son bénéfice net consolidé a atteint 1,5 G\$, en hausse de 418 M\$ sur le bénéfice net publié en 2001, qui s'élève à 1,1 G\$. Par suite de l'application rétroactive du redressement exigé par la nouvelle norme comptable relative à la conversion des devises étrangères, le bénéfice net au 31 décembre 2002 affiche une augmentation de 931 M\$ par rapport au résultat redressé de l'an dernier.

Comme ce fut le cas au cours des deux dernières années, la progression du bénéfice net résulte en grande partie des transactions d'Hydro-Québec sur les marchés externes et d'une gestion rigoureuse des frais financiers, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt. La demande d'électricité au Québec enregistre également une hausse, surtout chez les clients industriels, notamment dans le secteur des pâtes et papiers. Hydro-Québec maintient ses efforts en vue de continuer à accroître le rendement de l'avoir propre, qui s'établit à 11,0 % en 2002. L'amélioration de sa rentabilité lui permet de réduire sa dette, d'autofinancer ses activités d'investissement, d'augmenter les dividendes qu'elle verse à son actionnaire, le gouvernement du Québec, et, par conséquent, sa contribution à la collectivité québécoise. Pour la première fois de l'histoire d'Hydro-Québec, le rendement de l'avoir propre dépasse le taux moyen du coût de la dette.

Optimiser le potentiel
hydroélectrique

L'année 2002 a par ailleurs été marquée par la mise en chantier d'importants projets visant à augmenter la capacité de production d'électricité de l'entreprise, au terme d'un processus de concertation avec les milieux concernés qui s'est avéré fructueux. Les travaux de réfection de centrales et de construction d'aménagements hydroélectriques en cours et projetés ajouteront, d'ici une dizaine d'années, quelque 2 800 MW au parc de production d'Hydro-Québec. L'entreprise investira 7,2 G\$ dans ces projets.

L'augmentation de la capacité de production permettra à Hydro-Québec Production de participer aux appels d'offres d'Hydro-Québec Distribution et d'exploiter les occasions d'affaires sur les marchés voisins. Comme la demande d'électricité devrait croître à un rythme moyen de 1,5 % par année au Québec d'ici 2011, Hydro-Québec Production continue de rechercher de nouveaux sites pour l'aménagement d'installations de production rentables.

À la suite de la signature des conventions Nadoshtin et Boumhounan par Hydro-Québec, la Société d'énergie de la Baie James et la nation crie, Hydro-Québec a commencé les travaux de construction de l'aménagement de l'Eastmain-1 et poursuit les études d'avant-projet pour la construction de la centrale de l'Eastmain-1-A et la dérivation partielle de la rivière Rupert vers la rivière Eastmain et le réservoir Robert-Bourassa.

Hydro-Québec a aussi entrepris, dans le cadre de l'entente de partenariat avec la Société Makivik, l'Administration régionale Kativik et le gouvernement du Québec, des études techniques, économiques et environnementales pour évaluer le potentiel hydroélectrique du Nunavik.

Pour réaliser l'ensemble de ses projets de construction dans les meilleures conditions possible, Hydro-Québec compte sur Hydro-Québec Équipement et sur la Société d'énergie de la Baie James, dont l'expertise et le savoir-faire ne sont plus à démontrer.

FINANCEMENT À COURT TERME

La Société dispose des sources de financement préautorisées suivantes:

Type de financement	Volume autorisé	Marché	Encours au 31 décembre 2002
Marges de crédit	350 M\$ US ou équivalent en \$ CA	Canada	-
	40 M\$ CA	Canada	-
	50 M\$ US	États-Unis	-
Lignes de crédit de soutien	1 500 M\$ US	Eurodollar	-
Papier commercial	2 250 M\$ US ou équivalent en \$ CA	États-Unis Canada	44 M\$ CA

COTES DE CRÉDIT

Le tableau ci-dessous présente les cotes de crédit de la Société:

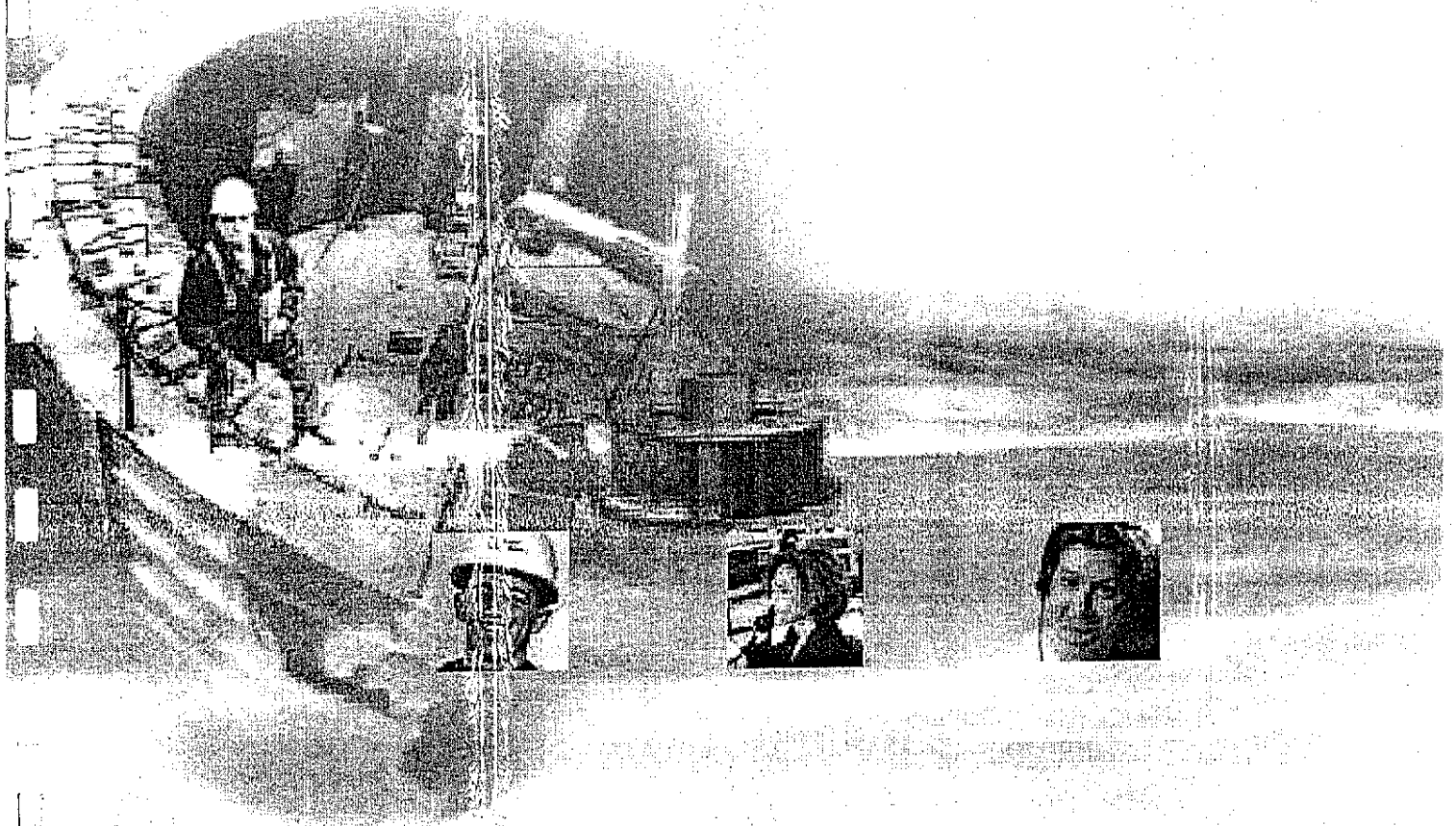
	2002	2001
Agences américaines		
Moody's	A1	A1
Fitch Ratings	AA-	AA-
Standard & Poor's	A+	A+
Agence canadienne		
DBRS	A	A

DIVIDENDES ET TAUX DE CAPITALISATION

Le taux de capitalisation d'Hydro-Québec était de 27,2% à la fin de l'exercice. Il permet la déclaration de dividendes de 763 M\$, soit 50% du bénéfice net. Après le versement des dividendes à l'actionnaire, le taux de capitalisation s'établit à 26,2%, comparativement au taux publié de 26,8% en 2001. Ce fléchissement s'explique principalement par l'impact du reversement des bénéfices non répartis exigé par l'application rétroactive de la nouvelle norme comptable relative à la conversion des devises étrangères.



Strategic Plan 2002-2006



Financial and Economic Outlook

While consolidating the progress made in terms of service quality over the past several years, the orientations of the *Strategic Plan 2002–2006* will lead to an improvement in the company's financial position. Return on equity should remain stable over the rate freeze period, and then start rising gradually as of 2004.

By 2006, net income should rise from \$1,025 million to \$1,600 million, mainly on the strength of higher sales in Québec. Sales volume for all markets in the province will increase by about 1.6% per year over the 2001–2006 period.

Based on the forecast consolidated results, the shareholder can expect to receive \$3.2 billion in dividend payments over five years, in accordance with Hydro-Québec's dividend policy. In addition, Hydro-Québec will pay some \$3.3 billion in taxes to the Québec government and municipalities, as well as \$0.9 billion in loan guarantee fees.

Hydro-Québec also makes a significant contribution to Québec's economy through its growth, capital spending and purchases of goods and services.

Over the 2002–2006 period, Hydro-Québec's activities will help sustain 183,000 person-years of employment in all regions of Québec.

Thanks to abundant low-cost energy from the James Bay facilities, Hydro-Québec was able to meet the growing needs of Quebecers and promote the development of new industries. Gradually, electricity took on a larger role in Québec's energy balance, making the province more self-sufficient and giving it a secure supply of clean energy.

Phase I of the La Grande complex was completed in the early 1980s. The Québec National Assembly amended the *Hydro-Québec Act* to allow the company to pay an annual dividend to the government and to sell more electricity outside Québec. Later in the decade, Hydro-Québec announced the start of Phase II of the La Grande complex (4,954 MW).

The 1990s saw the startup of construction at the Sainte-Marguerite-3 hydroelectric site, the implementation of a program to enhance transmission system reliability, the deployment of an ambitious energy efficiency program, and the improvement of customer service.

In 1996, the Québec government published its Energy Policy, which aims to put energy to work for Quebecers and to respect the principles of sustainable development, while taking full advantage of the changes under way in the North American energy industry.

The Energy Policy confers an important role on Hydro-Québec and establishes a number of orientations that concern the company:

- Hydro-Québec shall remain the exclusive property of the Québec government.
- Hydro-Québec shall improve its profit margin and generate a higher return for its shareholder.
- Hydro-Québec shall be the cornerstone of an industrial strategy aimed at making Québec a major energy hub.

Spurred by the energy convergence sweeping North American markets, Hydro-Québec acquired a 41% stake in Noverco, the holding company that controls Gaz Métropolitain, along with an option to secure an additional 9% interest. Through Noverco, it also acquired a major indirect interest in Enbridge, the world's leading oil pipeline company and the largest natural gas distributor in Canada.

Focusing on growth and profitability, the *Strategic Plan 1998–2002* announced that Québec electricity rates would be frozen until 2002. Taking inflation into account, this rate freeze now represents a reduction of almost 9% in actual rates since 1998. The *Strategic Plan 2000–2004* confirmed the rate freeze until 2002 and aimed for rate stability thereafter.

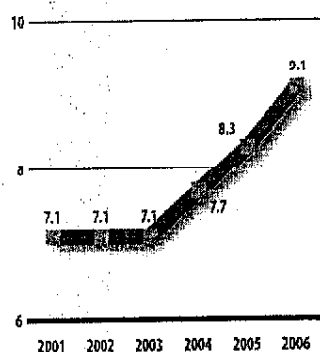
The opening of the North American market has been beneficial for Hydro-Québec. From 1997 to 2000, the company's sales rose by nearly 50%, while its net income doubled. In 2000, about 21% of its revenue was generated outside Québec. Based on these financial results, Hydro-Québec was able to contribute to the collective prosperity of Quebecers by paying almost \$1 billion in dividends to the Québec government for the 1999 and 2000 fiscal years.

Following the Québec government's adoption of the *Act to amend the Act respecting the Régie de l'énergie* in 2000, the company confirmed the unbundling of its electricity distribution, generation and transmission business units.

The new Act maintains the benefits gained through nationalization of the electricity sector and makes Hydro-Québec Distribution responsible for distribution system reliability and security of the power supply for Québec consumers.

More than ever before, Hydro-Québec has the tools it needs to serve its Québec customers and consolidate profitable business operations outside Québec, thereby contributing to Quebecers' prosperity.

Return on Equity 2001–2006 (%)



Operating expenses will rise by \$79 million over the 2002–2006 period. This moderate increase will depend upon tight control of expenses and will require sustained efforts to improve productivity.

Other direct expenses are expected to total \$5.8 billion in 2006, compared with \$5.9 billion in 2001. The decrease can be ascribed mainly to lower spending for purchases of fuel and electricity.

Hydro-Québec's projections include a \$2.2-billion financial contingency to cover variations in runoff, which gives the company an 84% probability of achieving its financial targets.

Total financial expenses (including interest, exchange losses and loan guarantee fees) will decrease over the period, reaching \$3.2 billion in 2006. The decrease is mainly due to lower exchange losses.

The sustained increase in profitability will result in improved financial ratios across the board for the 2002–2006 period. Return on equity will climb from 7.1% in 2001 to 9.1% in 2006—higher than the average cost of debt but still below the industry average. Interest coverage will rise from 1.42 in 2001 to 1.55 in 2006.

Statement of Consolidated Results (\$ millions)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Revenue	12,465	11,270	11,710	12,000	12,370	12,840
Less:						
Operating expenses excl. subsidiaries and holdings	2,110	2,053	2,086	2,109	2,157	2,189
Other expenses incl. financial contingency	5,943	4,800	5,102	5,429	5,531	5,799
Financial expenses	3,390	3,440	3,405	3,195	3,265	3,235
Non-controlling interest	17	17	17	17	17	17
Consolidated net income	1,025	1,060	1,100	1,250	1,400	1,600
incl. net income of holdings	92	73	161	200	257	303
Dividend likely to be declared	513	530	550	625	700	800
Return on equity (%)	7.1	7.1	7.1	7.7	8.3	9.1
Interest coverage	1.42	1.46	1.44	1.39	1.49	1.55
Average cost of debt (%)	8.7	8.5	8.7	8.5	8.7	8.6