

Continuer à privatiser Hydro-Québec, ou consolider ses opérations

par Léo-Paul Lauzon (mars 1994)

INTRODUCTION

Idéologie néo-libérale oblige, le thème le plus à la mode au Canada depuis près de 15 ans est certes celui de la privatisation des sociétés d'État et des services publics. Dans le milieu patronal, on préfère parler de délégation de services, de partenariat et d'impartition afin de mieux enrober le délestage et le bradage de plusieurs éléments de notre patrimoine collectif.

Sous l'impulsion et les pulsions de dogmes idéologiques, de pressions musclées et incessantes du patronat et avec la collaboration empressée de politiciens asservis, nous avons assisté, au cours des 10 dernières années, au Québec et au Canada, à une vague, je devrais plutôt dire à un raz de marée, de ventes à rabais de bijoux étatiques. Des compagnies comme Téléglobe, Télésat, Canadair, Gaz Métropolitain, de Havilland, Cablevision Nationale, Cambior, Provigo, Steinberg, Donohue et La Société Nationale d'Amiante (SNA) n'ont pas échappé au courant.

Après avoir privatisé en série nos biens collectifs, le secteur privé lorgne maintenant du côté des services, soit les cafétérias, les tests d'analyse, les buanderies, l'informatique et l'entretien ménager des hôpitaux, le transport des détenus, les parcs, les autoroutes, les aéroports, les aqueducs, les prisons, les écoles, etc. Rien ou pratiquement rien ne leur échappe lorsqu'il s'agit de leur assurer une généreuse et permanente rente sur le dos et le bras de la collectivité.

Quant à deux de nos sociétés d'État, la Société des Alcools du Québec et Hydro-Québec, qui font saliver nos similis entrepreneurs québécois, il y a belle lurette que nos gouvernements ont déjà commencé à privatiser de façon hypocrite et insidieuse, à la pièce, ces deux biens collectifs avec, dans le cas de la Société des Alcools du Québec, les agences privées, les importateurs accrédités, la vente de vins québécois dans les dépanneurs et les épiceries et l'éventuelle cession de l'usine d'embouteillage, et, dans le cas d'Hydro-Québec, la sous-traitance indue et partisane, les usines de cogénération et les petits barrages hydro-électriques. Les heureux bénéficiaires de ces privatisations partielles font des affaires d'or sans prendre aucun risque. On est loin de la définition de l'entrepreneur que l'on postulait dans le modèle économique du capitalisme pur: aujourd'hui, le capitalisme pur a été remplacé par un capitalisme assisté et l'entrepreneur de jadis est une race en voie d'extinction.

Dans le cas d'Hydro-Québec, la question n'est donc plus de savoir si on doit privatiser ou pas ce joyau collectif, mais bel et bien de déterminer si on doit continuer à privatiser en douce ou le faire de façon radicale.

VALEUR MARCHANDE D'HYDRO-QUÉBEC

Afin de ne pas me faire taxer de toutes sortes de qualificatifs peu flatteurs par des gens de peu de foi collective, mon exposé et mes calculs seront fondés sur une étude préparée et publiée, au mois de septembre dernier, par la firme en valeurs mobilières RBC Dominion Securities, une filiale de la Banque Royale du Canada, et intitulée "**Hydro-Québec: un atout de taille pour le Québec**". On peut difficilement accuser cette firme d'être à la solde de groupuscules marxistes-léninistes, bien au contraire.

Tous conviendront avec moi qu'avant de parler de vendre quoi que ce soit, il faut en établir la valeur marchande, c'est-à-dire le juste prix, à moins que l'on veuille faire un cadeau à un ami. Dans son étude, RBC Dominion Securities a réévalué au coût de remplacement les immobilisations d'Hydro-Québec au 31 décembre 1992 et son contrat d'achat à long terme négocié avec Churchill Falls au Labrador. Soit dit en passant, la notion de coût de remplacement ou de reconstruction produit généralement une évaluation moindre que la notion de valeur marchande qui, elle, est fondée sur le pouvoir de gain futur de la firme. Soyons toutefois conservateurs, et retenons le concept de coût de remplacement, comme l'a fait la filiale de la Banque Royale du Canada, pour tenter d'attribuer une valeur plus réaliste à notre société d'État.

Le tableau de la page suivante montre donc la valeur d'Hydro-Québec telle qu'établie par RBC Dominion Securities au 31 décembre 1992.

POSTE AU BILAN	COÛT DE REMPLACEMENT (Milliards de dollars)	COÛT D'ORIGINE (Milliards de dollars)
Immobilisations	55	40
Contrat avec Churchill Falls	10	0
Autres actifs	5	5
Total des actifs	70	45
Dette à long terme	31	31
Dette à court terme et autres	4	4
Endettement total	35	35
Valeur nette d'Hydro-Québec	35	10

À 35\$ milliards pour 7 millions d'habitants au Québec, chaque contribuable québécois possède, par le biais d'Hydro-Québec, un actif de 5 000\$ évalué de façon conservatrice au coût de remplacement. Avis aux hystériques néo-libéraux qui brandissent inlassablement le spectre de la dette par habitant sans jamais tenir compte des actifs collectifs ou en les sous-évaluant à outrance: si on tient compte en plus de la Société des Alcools du Québec et de loto-Québec, qui valent au bas mot 2 000\$ par contribuable

québécois, on en arrive à un actif de 7 000\$ par québécois. Si on y ajoutait en plus la Caisse de dépôt, la SAAQ, Soquia, Domtar, Provigo, Gaz Métropolitain, la SGF ainsi que la valeur marchande des immeubles, des parcs, des hôpitaux, des écoles, des autoroutes, de l'éducation des gens et autres, on arriverait non plus à une dette, mais bel et bien à un actif net par habitant, ce qui ne fait évidemment pas l'affaire des chasseurs de sorcières qui se servent allègrement de l'épouvantail qu'est la dette et le déficit de nos gouvernements pour mieux nous vendre l'idée de liquider à rabais nos biens collectifs.

Ce seul chiffre de 35\$ milliards, qui représente la valeur minimale que tout investisseur exigerait dans le cours normal des affaires pour disposer d'un actif comme Hydro-Québec, rend futile toute la discussion entourant la privatisation de cette société, à moins que l'on fasse comme par le passé et que l'on vende encore à rabais une autre société étatique. Même une privatisation de 10% des actions d'Hydro-Québec devrait se faire à un prix minimum de 3.5\$ milliards, ce qui représenterait une des principales transactions financières jamais effectuées au pays. Cela viendrait drainer une épargne publique déjà très rare au Québec et au Canada au détriment des véritables entrepreneurs (s'il en reste) qui ont un besoin criant de capitaux, sans que cela ne crée de nouvelle richesse au pays, ne faisant tout au plus que la déplacer au détriment de la population québécoise et au profit d'investisseurs de tout acabit.

De plus, en privatisant partiellement ou totalement Hydro-Québec, il en résulterait une hausse vertigineuse des frais d'intérêts assumés par cette dernière puisqu'elle devrait dorénavant se passer de la garantie accordée par le Gouvernement du Québec sur ses emprunts et devrait, comme le postule Dominion Securities, émettre pour 6.6\$ milliards d'actions additionnelles dans le public afin d'aligner son coefficient d'endettement à 65%, soit la norme prévalant dans les sociétés privées canadiennes de services publics d'électricité. Par conséquent, dans une privatisation totale, il faudrait aller chercher pour 41.6\$ milliards de fonds publics (35\$ + 6.6\$), dont 35\$ milliards iraient dans les coffres de l'État québécois et 6.6\$ milliards dans l'avoir net d'Hydro-Québec.

PREMIER SCÉNARIO DE PRIVATISATION ENVISAGÉ

Dans leur premier scénario de privatisation, les analystes financiers de RBC Dominion Securities supposent que les tarifs d'électricité d'Hydro-Québec subiraient les hausses actuellement approuvées, soit l'équivalent du taux d'inflation prévu. Après de brefs calculs, ils en viennent rapidement à la conclusion que la privatisation d'Hydro-Québec sans hausse substantielle des tarifs ne serait pas réalisable financièrement.

Il est toutefois intéressant de signaler quelques hypothèses de travail retenues par cette firme de courtage dans son scénario de privatisation. Premièrement, comme elle vise un ratio d'endettement de 65% pour la nouvelle entité privatisée, il faudrait vendre dans le public 655 millions d'actions à 10\$ l'action pour obtenir 6.6\$ milliards, ce qui permettrait à l'État Québécois de conserver une participation de 64.5%. Or, ce montant de 10\$ l'action correspond à la valeur nette comptable par action de 9\$ plus une légère prime de 1\$, dont une grande partie servirait à couvrir les frais d'émissions d'actions estimés par RBC Dominion Securities à 316 millions de dollars. Aucun entrepreneur sérieux n'irait vendre sa compagnie à sa valeur comptable nette, puisque celle-ci est normalement nettement inférieure à sa juste valeur marchande. C'est néanmoins ce que la firme RBC Dominion Securities nous propose de faire avec Hydro-Québec. À titre d'analystes financiers, ils devraient pourtant savoir que la norme en terme de valeur d'échange sur les marchés financiers est la valeur marchande. En somme, après nous avoir dit

dans un premier temps que la valeur au coût de remplacement d'Hydro-Québec est de 35\$ milliards ou de 28.94\$ l'action, les analystes de Dominion Securities la privatisent à une valeur légèrement supérieure à sa valeur nette comptable de 10.9\$ milliards, ou de 9.01\$ l'action. En émettant ainsi l'action à une valeur unitaire de 10.00\$ alors que sa valeur réelle est d'au moins 28.94\$ l'action, on consent un généreux escompte de 18.94\$ l'action ou de 65.4%.

De plus, les analystes de Dominion Securities postulent que le gouvernement du Québec continuerait à garantir les dettes existantes d'Hydro-Québec et que la nouvelle firme privatisée ne paierait pas d'impôt sur le revenu au provincial, seulement au fédéral. À remarquer également que l'État québécois n'emporterait aucun montant de cette privatisation partielle, les 6.6\$ milliards allant directement dans les coffres de la compagnie.

Les sommes recueillies par la compagnie irait dans un fonds d'amortissement. Comme ses emprunts actuels continueraient, selon les hypothèses de la firme de courtage en valeurs mobilières, à être garantis par le gouvernement du Québec, il est à prévoir que les dirigeants seraient peu enclins à les rembourser car cette garantie gouvernementale leur permettrait de réduire leur taux d'intérêt d'au moins 1%. Il serait plus rentable de limiter les emprunts futurs plutôt que de rembourser les emprunts actuels. N'oublions pas que selon ce scénario, les emprunts actuels d'Hydro-Québec seraient toujours consolidés avec la dette de la province de Québec.

Dans ce scénario de privatisation à 35.5%, la collectivité québécoise serait appelée à faire un cadeau de 8.1\$ milliards aux nouveaux investisseurs (soit 35.5% de 41.3\$ milliards = 14.7\$ - 6.6\$ milliards versés).

DEUXIEME SCÉNARIO DE PRIVATISATION

Dans ce scénario, on postule qu'Hydro-Québec aurait toute la latitude voulue pour augmenter ses tarifs afin d'atteindre les objectifs financiers du secteur privé, à savoir un rendement sur les capitaux propres de 12%. Un dividende dégageant un rendement initial de 6.5% serait également versé aux actionnaires à compter de 1994.

Dans un premier cas, RBC Dominion Securities suppose que tous les clients d'Hydro-Québec (résidentiels, industriels, institutionnels et exportations) feraient leur part et se verraient imposer une hausse moyenne des tarifs de l'ordre de 21.3% en 1994. Comme les analystes financiers sont certainement d'obédience néo-libérale et qu'ils ont entendu à maintes reprises les ténors du secteur privé se plaindre des tarifs exorbitants et injustes pratiqués à leur égard par Hydro-Québec, ils envisagent un deuxième cas où seuls les clients résidentiels et institutionnels supporteraient, pour des raisons d'ordre concurrentiel selon leurs propres mots, les hausses tarifaires proposées. Ainsi, il en résulterait une hausse moyenne de 36.1% en 1994 pour les clients résidentiels et institutionnels. Notons que les clients institutionnels représentent principalement les gouvernements et leurs sociétés et organismes, qui verraient ainsi leurs dépenses augmenter considérablement, affectant par le fait même leur déficit et leur dette. En dernier ressort, ces augmentations des dépenses gouvernementales devraient être supportées par les contribuables, qui se seraient déjà vu imposer une hausse substantielle de leur propre facture d'électricité. Dans ce scénario, les analystes financiers de Dominion Securities supposent de plus que l'on pourrait hausser les tarifs des ventes à l'exportation, ce qui est nettement improbable dans le contexte actuel, puisque l'on révisé présentement ces contrats à la baisse. Si l'on

tient compte de l'impossibilité de hausser ces contrats, les tarifs pour les clients résidentiels et institutionnels augmenteraient en 1994 de 40.6% plutôt que de «seulement» 36.1%.

Les tableaux I et II présentés à la fin du texte reflètent l'impact financier de la privatisation d'Hydro-Québec sur les consommateurs et les contribuables québécois, les gouvernements canadien et québécois, et les nouveaux investisseurs. Nous avons retenu le dernier scénario envisagé par les analystes financiers de Dominion Securities à l'effet que les hausses de tarifs devraient être supportées par les clients résidentiels et institutionnels seulement, excluant de ce fait les clients industriels et les ventes à l'exportation de cette nouvelle grille tarifaire. Nous tenons à préciser que les analystes financiers ont supposé que ces nouvelles hausses tarifaires n'auraient aucun impact sur le taux d'inflation et sur le volume des ventes d'Hydro-Québec. Ces hypothèses sont, selon nous, hautement optimistes. De telles hausses tarifaires auraient un impact certain sur l'inflation, provoquant ainsi une hausse des taux d'intérêts, et par le fait même des frais d'intérêts d'Hydro-Québec. La baisse de la demande en électricité et la hausse des frais d'intérêts plongeraient Hydro-Québec dans un cercle vicieux, l'obligeant à procéder à une nouvelle hausse tarifaire pour compenser les effets négatifs de la première hausse.

L'analyse plus poussée des rapports financiers de Dominion Securities que nous avons effectuée aux tableaux I et II démontre clairement qu'une privatisation éventuelle de 35.5% des actions d'Hydro-Québec pour une considération de 6.6\$ milliards, suivie d'une hausse tarifaire de 40.6% pour les clients institutionnels et résidentiels, serait complètement loufoque. Les seuls gagnants de cette opération seraient les nouveaux investisseurs qui obtiendraient un taux de rendement annuel sur investissement de 12%, un dividende annuel dégageant un rendement de 6.5% et un actif d'une valeur de remplacement de 14.7\$ milliards (selon l'évaluation faite par RBC Dominion Securities) pour seulement 6.6\$ milliards, recevant par le fait même un cadeau de 8.1\$ milliards, gracieuseté des contribuables québécois. Il est surprenant que les analystes financiers n'aient point pensé à émettre des actions subalternes aux nouveaux investisseurs et des actions à droit de vote multiples à l'actionnaire majoritaire actuel (le gouvernement du Québec) comme c'est la règle au Québec depuis près de 15 ans pour des firmes comme Bombardier, Québécor, Unigesco, Socanav, SNC, Télémedia, etc.

Les grands perdants de ce bradage seraient certes les consommateurs d'Hydro-Québec et les contribuables du Québec qui, en plus de vendre à rabais (un escompte à l'achat de 8.1\$ milliards) leur société d'État, seraient récompensés par une mignonne hausse tarifaire de 40.6% en 1994, hausse permanente rappelons-le, qui aurait des répercussions sur toutes les années futures et qui ferait grimper leur compte annuel d'électricité de 400\$ pour une facture annuelle moyenne de 1 000\$. La valeur individuelle de leur placement dans Hydro-Québec passerait de 5 000\$ actuellement à seulement 3 806\$ après la privatisation sans qu'ils n'aient reçu quelque somme que ce soit de cette transaction. Cette perte de valeur ne serait pas compensée par une baisse mais bien une hausse tarifaire. Il est important de signaler qu'actuellement, compte tenu des choix de société que nous avons faits et qui sont possibles uniquement du fait qu'Hydro-Québec nous appartient collectivement, les consommateurs du Québec reçoivent annuellement, à titre d'actionnaires-sociétaires, un crédit d'environ 400\$ sur leur facture d'électricité, qui est en quelque sorte un dividende ou un dégrèvement fiscal qu'ils reçoivent d'Hydro-Québec et du gouvernement du Québec. Dans les faits, ce rabais ou crédit net de 400\$ signifie une économie véritable de 800\$ pour un individu dont le taux d'imposition marginal est de 50%, car la facture d'électricité constitue pour la majorité des particuliers une dépense non-admissible pour le fisc. À un taux de rendement annuel de 5%, montant que l'on obtient présentement sur un certificat de dépôt bancaire, cette économie annuelle de 800\$ représente un placement de 16 000\$ pour chacun des contribuables québécois, à qui on demande de le céder en plus de l'escompte de 1 194\$ sur l'émission d'actions (5 000\$ - 3 806, voir le tableau II).

Quant au gouvernement du Québec, le taux de rendement net qu'il réaliserait sur la vente à rabais d'une partie de son entreprise serait insignifiant. Aucun investisseur privé le moindrement sensé ne ferait une telle transaction dans les conditions prévues par les analystes financiers de RBC Dominion Securities. Ce serait pure folie que de procéder ainsi. On peut remarquer au tableau II que la hausse de revenus du gouvernement du Québec, provenant du bénéfice net majoré d'Hydro-Québec et de la redevance d'utilisation de l'énergie hydraulique, serait fortement amenuisée par la hausse substantielle de 40.6% que devraient supporter les clients institutionnels que sont les municipalités, les écoles, les hôpitaux, le gouvernement lui-même et tout autre organisme public ou para-public. Signalons que nous avons incorporé dans nos calculs cette nouvelle redevance d'utilisation de l'énergie hydraulique, qui serait dorénavant versée par Hydro-Québec privatisée au gouvernement du Québec, tel que postulé par les analystes de Dominion Securities, même si nous émettons certaines réserves quant au montant qui serait réellement versé annuellement.

Après les investisseurs, les grands gagnants de cette opération financière seraient les courtiers en valeurs mobilières et les cabinets d'avocats et d'experts-comptables, qui se partageraient le joli magot de 316\$ millions à titre de frais d'émission d'actions. Cela représente une perte sèche pour l'ensemble des québécois.

COGÉNÉRATION ET PETITS BARRAGES

Après la ruée vers l'or, on assiste présentement au Québec à une ruée vers l'eau. On privatise Hydro-Québec de façon insidieuse et hypocrite au profit de petits entrepreneurs opportunistes recyclés soudainement en producteurs d'électricité. N'est-il pas ridicule de constater que Bernard Lemaire (Cascades), Michel Gaucher (Steinberg et Socanav), Guy St-Pierre (SNC Lavalin), Régis Labeaume (Mazarin), etc., des gens qui, il y a encore quelques mois, n'avaient aucune expérience dans le domaine, se soient rapidement lancés dans la production d'électricité alors que leur champ d'expertise est tout autre. Pourquoi donc Hydro-Québec a-t-il reçu des producteurs privés, des soumissions pour plus de 8000 mégawatts alors qu'il avait lancé des appels d'offres pour seulement 750 mégawatts?

L'explication de cet engouement soudain de notre garde montante pour les usines de cogénération et les petits barrages hydroélectriques est que ceux-ci assurent à leurs propriétaires un taux de rendement d'au moins 20% l'an (selon les propres dires du président de Boralex), nécessitent un investissement minime et ne comportent aucun risque, puisque la production d'électricité est achetée par Hydro-Québec à des tarifs avantageux indexés annuellement, et ce pour au moins 25 ans. La belle affaire! Comme si cette parodie n'était pas suffisante, plusieurs d'entre eux forment à cet effet une société en commandite, un abri fiscal qui réduit à rien les impôts, et Hydro-Québec leur consent des tarifs supérieurs et des avances au cours des premières années d'opération. À cet effet, Hydro-Québec vient tout juste d'admettre qu'elle paie un prix supérieur à son coût évité actuel. Dans les faits, le gouvernement du Québec et l'ensemble des contribuables consentent une aide gouvernementale de plusieurs millions de dollars à ces individus. Cette façon de faire est carrément indécente et immorale en cette période de crise aiguë des finances publiques.

La Caisse de dépôt et placement du Québec vient d'annoncer qu'elle est prête à investir 150\$ millions dans l'électricité privée: la boucle est donc bouclée, le gouvernement du Québec autorisant une société d'État (la Caisse de dépôt) à financer la privatisation à rabais d'une autre société d'État (Hydro-Québec).

Si l'on veut stimuler l'entrepreneursip véritable au Québec, il n'y a pas pire façon d'opérer. Avec l'assentiment du gouvernement du Québec, on crée de toutes pièces une catégorie de faux entrepreneurs à qui on assure une confortable rente sur le dos des contribuables du Québec. Comme politique économique, on a déjà vu mieux: celle-ci ne fait qu'entretenir davantage le niveau de dépendance de certains ténors de Québec Inc. Et quel prétexte ridicule n'avance-t-on pas en affirmant qu'Hydro-Québec est trop gros pour gérer convenablement ce genre d'activités? Encore une fois, on nous sert des dogmes faciles et ridicules pour justifier d'autres privatisations. À ce que je sache, des firmes comme Bell, Imasco, Québecor, Vidéotron et Bombardier ont de plus petites filiales que les usines de cogénération et les petits barrages qu'Hydro-Québec laisse aller allègrement, sous la pression de l'actuel gouvernement du Québec, à de petits affairistes bien connectés politiquement.

Dans une entrevue accordée le 14 mars 1994 au journal Le Devoir, Bernard Lemaire a formulé les commentaires suivants que le journaliste Claude Turcotte a reproduit ainsi:

"Avec Cascades Énergie, il peut enfin construire des barrages, seulement des petits puisqu'Hydro-Québec conserve une main ferme sur les grands projets. M. Lemaire s'est réservé en outre deux rivières (Jacques-Cartier et Sault-au-Cochon) pour "des barrages personnels", c'est-à-dire pour lui et ses enfants. Cela amènera des revenus pour aider à payer les énormes sommes d'impôts d'une succession future. Mais l'énergie reste "un hobby" dans son esprit, du moins d'ici cinq ou sept ans, le temps que bébé grandisse."

De tels propos nous amènent à formuler les remarques suivantes:

- Il était temps que collectivement nous corrigions cette regrettable injustice et que nous permettions enfin à monsieur Lemaire d'exploiter nos rivières.
- Par contre, une injustice inqualifiable demeure. On lui permet d'exploiter seulement de petits barrages.
- Comme ça, monsieur Lemaire s'approprie en outre deux rivières, deux ressources collectives pour satisfaire principalement ses intérêts financiers personnels. D'autres rivières viendront certainement dans un avenir rapproché.
- Que c'est noble! Il fait partager le fruit de ces belles rivières à ses enfants. Vraiment touchant! Quelle générosité, quel don de soi!
- Ah! Si c'est pour payer ses "énormes impôts d'une succession future", cela rend tout à fait légitime toute cette opération de délestage. On sait bien que les riches sont surtaxés. Ce n'est que justice rendue. En fait, ces petits barrages constituent pour monsieur Lemaire un abri fiscal.
- Cascades Énergie, qui exploite allègrement nos ressources naturelles, c'est seulement pour monsieur Lemaire un hobby, du moins pour l'instant. Qui sait si dans cinq ans on ne lui permettra pas "enfin" d'exploiter ou de s'approprier les gros barrages d'Hydro-Québec. On assistera alors à une autre télé-série sur monsieur Lemaire, au sujet de Cascades Énergie cette fois.
- Quelle désolation! Dire que nous assistons à ce vol public sans broncher. L'exploitation de nos rivières ne constitue pour monsieur Lemaire et ses semblables qu'un simple moyen de satisfaire leurs intérêts supérieurs personnels et non les intérêts supérieurs de la collectivité.

- Cascades Énergie illustre dans toute sa splendeur le libéralisme économique en action et sa conception de service public. Et les ténors du secteur privé et leurs meneurs de claques appellent ça du partenariat.
-

CONCLUSION

L'analyse financière, effectuée par les analystes financiers de RBC Dominion Securities, que nous avons utilisée, démontre clairement le non-sens d'une privatisation, même partielle, d'Hydro-Québec. Nous tenons à remercier cette firme de courtage en valeurs mobilières d'avoir effectué et d'avoir rendu publique ce type d'analyse quantifiant l'impact économique d'une éventuelle privatisation d'Hydro-Québec. Bien que nous ne partagions pas quelques-unes de leurs hypothèses, nous croyons fermement que ce type d'étude peut générer un débat sain fondé sur des données, et non pas uniquement sur des dogmes théoriques stériles postulant a priori que toute privatisation de sociétés d'État ou de services publics est la solution à nos problèmes de société. Trop souvent par le passé hélas, et encore de plus belle aujourd'hui, nos gouvernements privatisent joyeusement des sociétés d'État et des services publics sans qu'il y ait eu de véritable débat public supporté par des analyses financières sérieuses. On nous met toujours face au fait accompli en nous servant continuellement les mêmes âneries comme si nous étions tous des crétins de luxe.

Dans le cas d'Hydro-Québec, la collectivité québécoise gagnerait beaucoup à interrompre la privatisation en douce de ce joyau collectif par le biais des usines de cogénération et des petits barrages hydro-électriques. On devrait créer une filiale d'Hydro-Québec qui verrait à gérer ces activités et on devrait racheter au coût les usines de cogénération et les petits barrages actuellement octroyés afin de corriger cette désolante erreur de parcours.

Comme Hydro-Québec et Gaz Métropolitain opèrent toutes deux dans le domaine des ressources énergétiques, comme leurs activités sont complémentaires et qu'elles sont toutes deux détenues directement ou indirectement par l'État québécois, on devrait penser à les regrouper, plutôt que de vendre Gaz Métropolitain à Bertin Nadeau d'Unigesco et à Marcel Dutil de Canam Manac, comme notre très cher gouvernement l'a effectivement fait récemment. Il est clair que ce joli petit duo de notre garde montante protège ses propres intérêts bien avant ceux de la collectivité: dans un court laps de temps, le premier a tenté de vendre Provigo à un spéculateur américain, alors que le deuxième a menacé de céder Gaz Métropolitain à des intérêts américains.

Dans un contexte de globalisation des marchés, cette nouvelle société née d'Hydro-Québec et de Gaz Métropolitain pourrait mieux faire sa niche au niveau international au même titre que les sociétés d'État françaises Électricité de France et Gaz de France, cette dernière venant tout juste d'investir 100\$ millions dans Gaz Métropolitain. Nous pourrions ainsi promouvoir les projets de partenariat de notre nouvelle société d'État québécoise avec des sociétés de services publics locales et étrangères.

Nous faisons nôtres les propos que tenait récemment le président du Forum Grande-Baleine, monsieur David Cliche, à l'effet qu'il faudrait dépolitiser plutôt que privatiser Hydro-Québec et que l'on devrait créer, à cet effet, une commission indépendante de l'énergie qui aurait la main haute sur les projets d'investissement d'Hydro-Québec, sur les hausses de tarifs, sur les contrats à risque partagé, sur les contrats d'exportation, etc. D'autres intervenants, comme l'ex-éditorialiste du journal Le Devoir, Laurent Laplante, ont également souhaité la création d'une telle régie de l'énergie.

En terminant, nous voulons souligner qu'Hydro-Québec a tout de même généré pour la collectivité québécoise des profits nets de 3.1\$ milliards au cours des 5 dernières années, malgré une politique tarifaire privilégiant nettement l'ensemble des contribuables et des industriels québécois. Nous sommes d'accord avec les analystes financiers de Dominion Securities lorsqu'ils affirment dans leur étude que: "Dans une perspective de politique générale, la province de Québec a choisi de profiter du rendement de cet actif en offrant des tarifs d'électricité mois élevés aux Québécois plutôt qu'en maximisant les bénéfices de la Société". Et nous devrions ajouter qu'il en est bien ainsi. En conclusion, il faut dire énergiquement un gros "**Non Merci**" à toute forme de privatisation d'Hydro-Québec.

TABLEAU I
Imputation aux différents groupes impliqués de la variation des bénéfices prévisionnels
advenant une privatisation
(en millions de dollars)

	1994	1995	1996	1997
Bénéfice net prévu suite à la privatisation	2187	2307	2433	2574
Bénéfice net prévu sans privatisation (Statu quo)	712	724	713	742
Hausse du bénéfice net prévisionnel	1475	1583	1720	1832
Imputation aux parties prenantes des hausses du bénéfice net prévisionnel d'Hydro-Québec suite à sa privatisation :				
	1994	1995	1996	1997
Hausse des tarifs: clients résidentiels	863	911	971	1011
Hausse des tarifs: clients institutionnels, gouvernement et municipalités du Québec	575	607	648	674
Impôt fédéral net versé	(93)	(99)	(104)	(110)
Gouvernement du Québec:	(399)	(408)	(420)	(435)
Redevances d'utilisation de l'énergie hydraulique				
Baisse des intérêts versés aux prêteurs	529	572	625	692
Hausse du bénéfice net prévisionnel	1475	1583	1720	1832

Source: RBC Dominion Securities (filiale de la Banque Royale du Canada), étude intitulée: "Hydro-Québec: un atout de taille pour le Québec.", 14 septembre 1993.

TABLEAU II
À qui profiterait la privatisation

		1994	1995	1996	1997
	(en dollars)	(en millions de dollars)			
NOUVEAUX INVESTISSEURS					
Mise de fonds initiale	6600	---	---	---	---
Escompte à l'achat : Écart entre le prix payé et la valeur réelle d'Hydro-Québec 14.7\$ - 6.6\$ =	8100	---	---	---	---
Quote-part du bénéfice net annuel à 35.5%	---	776	819	864	914
CONTRIBUABLES DU QUÉBEC - CLIENTS RÉSIDENTIELS					
		1994	1995	1996	1997
	(en dollars)	(en millions de dollars)			
Valeur de remplacement par québécois avant la privatisation (35\$ milliards ÷ 7 millions d'habitants)	5000	---	---	---	---
Moins: escompte accordé par contribuable québécois (8112\$ millions ÷ 7 millions)	(1152)	---	---	---	---
Moins: frais de l'émission d'actions (316\$ millions ÷ 7 millions)	(42)	---	---	---	---
Valeur de remplacement par québécois après la privatisation (64,5% de 41,3\$ milliards ÷ 7 millions)	3806	---	---	---	---
Hausse des tarifs	---	863	911	971	1011
<p>Pour une facture annuelle moyenne de 1 000\$ par client, la hausse annuelle des tarifs d'électricité serait d'environ 400\$ (1000\$ x 40%). Comme la facture d'électricité constitue, pour la majorité des contribuables, une dépense non admissible pour le fisc, la hausse réelle serait de 800\$ pour un individu dont le taux marginal d'impôt est de 50%. En somme, un consommateur imposé à 50% devrait gagner 800\$ de plus annuellement en salaires pour arriver à assumer un compte d'électricité additionnel de 400\$. Comme les certificats de dépôt bancaires rapportent un taux d'intérêts annuel de 5%, cette économie annuelle de 800\$ est l'équivalent pour chaque québécois d'un placement d'une valeur économique de 16 000\$ (16 000\$ X 5% = 800\$).</p>					

TABLEAU II
À qui profiterait la privatisation
(en millions de dollars)

GOUVERNEMENT DU QUÉBEC (Comptabilité d'exercice)

	1993	1994	1995	1996	1997
64.5% du bénéfice net prévisionnel après la privatisation	---	1411	1488	1569	1660
Moins : 100% du bénéfice net prévisionnel sans privatisation	---	712	724	713	742
Hausse du bénéfice net revenant au gouvernement	---	699	764	856	918
Plus : redevances d'utilisation de l'énergie hydraulique	---	399	408	420	435
Moins : Hausse des tarifs des clients institutionnels	---	(575)	(607)	(648)	(674)
Revenus nets additionnels	---	523	565	628	679
Taux de rendement sur la diminution de la valeur du placement (8.4\$ milliards)		6.3%	6.8%	7.5%	8.1%

Selon le scénario envisagé par RBC Dominion Securities, le gouvernement du Québec :

- se porte toujours garant des emprunts actuels d'Hydro-Québec privatisée.
- ne perçoit aucun impôt sur le revenu.
- vend à rabais, presque à moitié prix, une partie de sa participation dans Hydro-Québec.
- ne reçoit absolument rien du produit de la vente de 6.6\$ milliards qui iront directement dans les coffres d'Hydro-Québec.

Si l'émission d'actions de 6.6\$ milliards est admissible au Régime d'épargne-actions du Québec, il pourrait en coûter au gouvernement du Québec près de 1.6\$ milliards en manque à gagner fiscal.

FRAIS D'ÉMISSION

Dans son scénario de privatisation, RBC Dominion Securities, comme tout bon courtier en valeurs mobilières qui se respecte, a prévu des frais d'émission de 316\$ millions qui iront aux courtiers, aux comptables et aux avocats.

TABLEAU II
À qui profiterait la privatisation
(tableau récapitulatif, millions de dollars)

GROUPE SOCIO-ÉCONOMIQUE	VALEUR ACTUELLE	1994	1995	1996	1997
GROUPE SOCIO-ÉCONOMIQUE					
GROUPE SOCIO-ÉCONOMIQUE					
GROUPE SOCIO-ÉCONOMIQUES GAGNANTS					
NOUVEAUX ACTIONNAIRES	17 098	8 864	819	864	914
GOUVERNEMENT, FÉDÉRAL	1 084	93	99	104	110
COURTIERS ET COMPTABLES	316	316	----	----	----
TOTAL DES SOMMES	18 498	9 273	918	968	1 024
GROUPE SOCIO-ÉCONOMIQUES PERDANTS					
CLIENTS RÉSIDENTIELS	-9 990	-863	-911	-971	-1011
GOUVERNEMENT, QUÉBEC	-1 810	-7 881	565	628	679
GROUPE NI GAGNANT, NI PERDANT					
PRÊTEURS*	-6 698	-529	-572	-625	-692
TOTAL DES SOMMES	-18 498	-9 273	-918	-968	-1 024

* La diminution des intérêts versés aux prêteurs n'est pas le résultat d'une baisse des taux d'intérêts octroyés mais est plutôt occasionnée par le remboursement de certains emprunts avant échéance. Il en résulte donc un rendement équivalent avant et après privatisation d'Hydro-Québec. Par contre, si le gouvernement du Québec ne garantissait plus les emprunts d'Hydro-Québec advenant sa privatisation partielle, les taux d'intérêts augmenteraient d'au moins 1%, ce qui exercerait une pression à la hausse sur les intérêts versés annuellement.

Note: le taux d'actualisation utilisé est de 14%, soit le rendement exigé par les investisseurs de 12% plus une inflation de 2%. Un taux de croissance de 5% a été assigné aux perpétuités.