

CAPITAL RESSOURCES NATURELLES ET ÉNERGIE

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2025

DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DE CAPITAL RESSOURCES NATURELLES ET ÉNERGIE

En vertu de la *Loi sur Investissement Québec*, le fonds Capital ressources naturelles et énergie (« CRNE ») est institué au sein du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (« MEIE »). Cette loi ainsi que la *Loi sur l'administration financière* précisent les responsabilités d'Investissement Québec (« IQ ») concernant CRNE. IQ est responsable de la préparation et de la présentation des états financiers consolidés de CRNE, y compris les estimations et les jugements importants, ainsi que le choix des méthodes comptables appropriées qui respectent les normes comptables canadiennes pour le secteur public.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction d'IQ (« la direction ») maintient un système de contrôle interne appliqué à tous les niveaux de l'organisation, conçu en vue de fournir l'assurance raisonnable que les opérations sont autorisées, que les biens sont protégés et que les registres nécessaires sont maintenus. Ce système de contrôle est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à l'audit des états financiers consolidés de CRNE conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Le rapport de l'auditeur indépendant expose la nature et l'étendue de cet audit et l'expression de son opinion. Le Vérificateur général du Québec peut, sans aucune restriction, rencontrer la direction d'IQ et celle du MEIE pour discuter de tout élément qui concerne son audit.

Le premier vice-président, Chef de la direction financière
Investissement Québec,

La directrice principale, Comptabilité et opérations
Investissement Québec,

original signé

original signé

Laurent Naud, M. Sc., CFA

Geneviève Castonguay, CPA

Québec, le 4 juin 2025



RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

À l'Assemblée nationale

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

J'ai effectué l'audit des états financiers consolidés de Capital ressources naturelles et énergie et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2025, et l'état consolidé des résultats et du déficit cumulé, l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation, l'état consolidé de la variation des actifs financiers nets (dette nette) et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes complémentaires, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À mon avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 mars 2025, ainsi que des résultats consolidés de ses activités, de ses gains et pertes de réévaluation consolidés, de la variation de sa dette nette consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables canadiennes pour le secteur public.

Fondement de l'opinion

J'ai effectué mon audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui m'incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Je suis indépendant du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et je me suis acquitté des autres responsabilités déontologiques qui m'incombent selon ces règles. J'estime que les éléments probants que j'ai obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder mon opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux normes comptables canadiennes pour le secteur public, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Mes objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant mon opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, j'exerce mon jugement professionnel et je fais preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- j'identifie et évalue les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, je conçois et mets en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunis des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder mon opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- j'acquies une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe;
- j'apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- je tire une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si je conclus à l'existence d'une incertitude significative, je suis tenu d'attirer l'attention des lecteurs de mon rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Mes conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de mon rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;
- j'évalue la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécie si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- je planifie et réalise l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Je suis responsable de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assume l'entière responsabilité de mon opinion d'audit.

Je communique aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et mes constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que j'aurais relevée au cours de mon audit.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces normes ont été appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Pour le vérificateur général par intérim du Québec,

Original signé

Christine Roy, CPA auditrice
Sous-vérificatrice générale

Québec, le 4 juin 2025

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 mars 2025

(les chiffres sont en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
ACTIFS FINANCIERS		
Encaisse	1 168	1 784
Dépôts de garantie d'exécution (note 5)	371	371
Participation dans un partenariat commercial (note 6)	333 753	127 374
Avance au gouvernement du Québec (note 7)	338 950	581 380
Placements de portefeuille (note 8)	270 011	320 330
Actifs liés aux instruments financiers dérivés (note 9)	3 226	216
Autres créances (note 10)	1 275	1 219
	948 754	1 032 674
PASSIFS		
Avance du gouvernement du Québec (note 11)	1 000 000	1 000 000
Dû au Fonds du développement économique	3 679	1 223
Autres éléments de passif	509	509
	1 004 188	1 001 732
(DÉFICIT) EXCÉDENT CUMULÉ ET (DETTE NETTE) ACTIFS FINANCIERS NETS	(55 434)	30 942
L'excédent (déficit) cumulé est constitué des éléments suivants :		
Excédent (déficit) cumulé lié aux activités	(206 866)	(207 411)
Gains (Pertes) de réévaluation cumulés	151 432	238 353
	(55 434)	30 942

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES (note 14)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Original signé

Mathieu Gervais
Sous-ministre
Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CUMULÉ

De l'exercice clos le 31 mars 2025

(les chiffres sont en milliers de dollars canadiens)

	BUDGET 2025	2025	2024
REVENUS			
Honoraires pour étude de dossiers	1 419	-	-
Dividendes	8 700	8 700	8 700
Intérêts sur l'encaisse	22	75	88
	10 141	8 775	8 788
CHARGES			
Moins-value durable sur placements de portefeuille	-	1 198	5 740
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	-	120	1 818
Frais d'exploration	-	59	55
Reprise de provision liée aux travaux de fermeture des puits	-	-	(37)
Honoraires professionnels	152	32	22
Quote-part dans les résultats du partenariat commercial	-	3 621	126
Honoraires de gestion – Investissement Québec (note 12)	-	3 200	1 064
Autres charges	26	-	-
	178	8 230	8 788
RÉSULTATS DE L'EXERCICE	9 963	545	-
EXCÉDENT (DÉFICIT) CUMULÉ LIÉ AUX ACTIVITÉS AU DÉBUT	(207 411)	(207 411)	(207 411)
EXCÉDENT (DÉFICIT) CUMULÉ LIÉ AUX ACTIVITÉS À LA FIN	(197 448)	(206 866)	(207 411)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES GAINS ET PERTES DE RÉÉVALUATION

De l'exercice clos le 31 mars 2025

(les chiffres sont en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
GAINS (PERTES) DE RÉÉVALUATION CUMULÉS AU DÉBUT	238 353	252 790
Gains (pertes) non réalisés attribuables aux éléments suivants :		
Instruments financiers dérivés	3 010	31
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur	(91 249)	(22 026)
	(88 239)	(21 995)
Montants reclassés aux résultats de l'exercice :		
Instruments financiers dérivés	120	1 818
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur	1 198	5 740
	1 318	7 558
Gains (pertes) de réévaluation nets de l'exercice	(86 921)	(14 437)
GAINS (PERTES) DE RÉÉVALUATION CUMULÉS À LA FIN	151 432	238 353

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS NETS (DETTE NETTE)

De l'exercice clos le 31 mars 2025

(les chiffres sont en milliers de dollars canadiens)

	BUDGET 2025	2025	2024
ACTIFS FINANCIERS NETS (DETTE NETTE) AU DÉBUT	30 942	30 942	45 379
Résultats de l'exercice lié aux activités	178	545	-
Gains (pertes) de réévaluation nets de l'exercice	-	(86 921)	(14 437)
Variation des actifs financiers nets (dette nette)	178	(86 376)	(14 437)
ACTIFS FINANCIERS NETS (DETTE NETTE) À LA FIN	31 298	(55 434)	30 942

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

De l'exercice clos le 31 mars 2025

(les chiffres sont en milliers de dollars canadiens)

	2025	2024
ACTIVITÉS DE FONCTIONNEMENT		
Résultats de l'exercice	545	-
Ajustements pour :		
Moins-value durable sur placements de portefeuille	1 198	5 740
Perte réalisée sur instruments financiers dérivés	120	1 818
Quote-part dans les résultats du partenariat commercial	3 621	126
<u>Variation des actifs et des passifs liés au fonctionnement (note 13)</u>	<u>2 400</u>	<u>(270)</u>
	7 884	7 414
ACTIVITÉS DE PLACEMENT		
Variation de l'avance au gouvernement du Québec	242 430	120 500
Investissement en placements de portefeuille	(40 930)	-
Investissement dans un partenariat commercial	(210 000)	(127 500)
	(8 500)	(7 000)
VARIATION NETTE DE L'ENCAISSE	(616)	414
Encaisse au début	1 784	1 370
ENCAISSE À LA FIN	1 168	1 784

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

1. STATUT ET NATURE DES ACTIVITÉS

Le fonds Capital ressources naturelles et énergie (« CRNE ») a été institué au sein du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (« MEIE »), en vertu de l'article 35.1 de la *Loi sur l'investissement Québec* (RLRQ, c. I-16.0.1) en date du 14 juillet 2015. Par conséquent, il n'est pas assujéti aux impôts sur le revenu du Québec et du Canada.

CRNE a pour objet de faire fructifier et d'accroître les investissements en participations dans des entreprises dont l'activité principale, au Québec, est l'exploitation ou la transformation de ressources naturelles, la production, le stockage, le transport et la distribution de combustibles ou d'énergie renouvelable ou de matières de substitution aux combustibles fossiles ou le développement, la commercialisation ou l'implantation de technologies favorisant la transition, l'innovation ou l'efficacité énergétique permettant la réduction de l'intensité en carbone, la réduction des émissions fugitives, la réduction des émissions de gaz à effet de serre ou contribuant à l'offre en énergie propre ou en hydrogène au Québec.

En vertu de la *Loi sur l'investissement Québec*, le gouvernement confie à Investissement Québec (IQ) le mandat de proposer et d'analyser les projets d'investissement de sommes portées au crédit de CRNE, de faire les investissements projetés, lorsqu'IQ y est autorisée par le gouvernement, puis d'en assurer la gestion.

Les comptes de CRNE sont distincts de tout autre compte, notamment de ceux d'Investissement Québec.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés de CRNE sont établis selon le *Manuel de comptabilité de CPA Canada pour le secteur public*. L'utilisation de toute autre source dans l'application de méthodes comptables est cohérente avec les principes comptables généralement reconnus et l'application des fondements conceptuels des états financiers pour le secteur public.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés de CRNE, conformément aux normes comptables canadiennes pour le secteur public, exige le recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont des incidences à l'égard de la comptabilisation des actifs et passifs, de la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés ainsi que de la comptabilisation des revenus et des charges de l'exercice présentés dans les états financiers consolidés. Des estimations et hypothèses ont été utilisées pour évaluer les principaux éléments, notamment les moins-values durables, les placements assortis de conditions avantageuses et la juste valeur des instruments financiers dérivés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et l'incidence serait alors constatée dans les états financiers consolidés de l'exercice futur concerné.

En raison de l'incertitude liée à l'environnement économique, découlant entre autres de l'imposition des tarifs douaniers par les États-unis, le degré de complexité lié au jugement est élevé relativement à l'utilisation des estimations et des hypothèses. CRNE considère l'évolution de la situation dans ses évaluations aux notes 8 et 9.

CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés regroupent les états financiers de CRNE et ceux des sociétés contrôlées par CRNE, étant unique porteur des titres de ces sociétés, soit Hydrocarbures Anticosti, s.e.c. et Hydrocarbures Anticosti inc.

Tous les actifs, les passifs, les revenus et les charges de ces sociétés sont inclus dans les présents états financiers consolidés. Les soldes et les opérations intersociétés ont été éliminés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ACTIFS FINANCIERS

INSTRUMENTS FINANCIERS

Classement et évaluation des instruments financiers

Lors de la comptabilisation initiale, les instruments financiers doivent être classés, soit comme instruments financiers évalués à la juste valeur, soit comme instruments financiers évalués au coût ou au coût après amortissement.

Les gains et les pertes non réalisés, attribuables aux instruments financiers évalués à la juste valeur, sont comptabilisés dans l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation. Lorsque les instruments financiers sont décomptabilisés, les gains ou les pertes de réévaluation cumulés attribuables à ces instruments sont reclassés aux résultats de l'exercice en cours.

Les actions de sociétés cotées en Bourse et les actifs liés aux instruments financiers dérivés sont classés dans les instruments financiers évalués à la juste valeur.

L'encaisse, les placements de portefeuille (autres que les actions de sociétés cotées en Bourse), les autres créances (excluant les taxes à la consommation) et les autres éléments de passif sont classés dans les instruments financiers évalués au coût ou au coût après amortissement.

Les coûts de transaction sont ajoutés à la valeur comptable des éléments classés dans la catégorie des instruments financiers évalués au coût ou au coût après amortissement lors de leur comptabilisation initiale. Toutefois, lors de la comptabilisation initiale des éléments classés dans les instruments financiers évalués à la juste valeur, les coûts de transaction sont passés en charges.

Placements de portefeuille évalués au coût ou au coût après amortissement

Les placements de portefeuille, sont comptabilisés au coût lorsqu'il n'existe pas de prix coté sur un marché actif pour ces titres. Le coût correspond à la contrepartie transférée. Les gains ou les pertes réalisés sur ces titres sont pris en compte aux résultats de l'exercice au cours duquel la vente a lieu aux « Revenus », à la rubrique « Gains réalisés sur disposition de placements de portefeuille » pour les gains ou aux « Charges », à la rubrique « Pertes réalisées sur disposition de placements de portefeuille » pour les pertes.

Les revenus de dividendes tirés de ces placements de portefeuille sont constatés, lorsque déclarés, aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Dividendes ».

Placements de portefeuille évalués à la juste valeur

Les placements de portefeuille constitués d'instruments de capitaux propres cotés sur un marché actif, acquis directement ou à la suite de l'exercice d'une option, sont évalués à la juste valeur. Les gains et les pertes non réalisés sur ces titres sont comptabilisés à l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation sous la rubrique « Gains (pertes) non réalisés attribuables aux placements de portefeuille évalués à la juste valeur ». Au moment de la vente de ces placements de portefeuille, le solde cumulé des gains et des pertes non réalisés comptabilisé à l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation est reclassé aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Gains réalisés sur disposition de placements de portefeuille » pour les gains ou « Pertes réalisées sur disposition de placements de portefeuille » pour les pertes.

Les revenus de dividendes tirés de ces placements de portefeuille sont constatés, lorsque déclarés, aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Dividendes ».

Dépréciation d'actifs financiers

Les placements de portefeuille sont évalués annuellement, ou lorsque des circonstances laissent présager une détérioration du risque, afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation qui pourrait mener à comptabiliser une moins-value durable. Ces interventions financières subissent une moins-value durable si la valeur réelle du placement, pour CRNE, tombait au-dessous de son coût et que l'on prévoyait que la dépréciation serait de longue durée. Alors, la valeur comptable de ce placement serait réduite pour tenir compte de cette moins-value durable. Les facteurs dont CRNE tient compte pour déterminer s'il existe une moins-value durable comprennent, notamment la durée et l'importance de la baisse de la juste valeur par rapport au coût, la situation financière et les perspectives de l'émetteur.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Lorsque les actions de sociétés privées subissent une moins-value durable, la différence entre le coût et la valeur réelle du placement pour CRNE fait l'objet d'une radiation. Cette radiation est comptabilisée aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Moins-value durable sur placements de portefeuille ». Les pertes de valeur ne peuvent faire l'objet d'une reprise. Toute augmentation subséquente n'est constatée que lors de la vente des placements de portefeuille, à titre de gains réalisés sur disposition d'actifs financiers dans les résultats de l'exercice en cours.

Lorsque la valeur comptable des actions de sociétés cotées en Bourse a été réduite pour tenir compte d'une moins-value durable, le solde cumulé des pertes non réalisées, comptabilisé à l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation, est reclassé à l'état consolidé des résultats et du déficit cumulé sous la rubrique « Moins-value durable sur placements de portefeuille ». La nouvelle valeur comptable est réputée tenir lieu, par la suite, de valeur d'origine et, par conséquent, toute augmentation ultérieure de la valeur n'est comptabilisée aux résultats de l'exercice, qu'au moment de sa réalisation, à titre de gains réalisés sur disposition d'actifs financiers.

Instruments financiers dérivés

Les dérivés sont classés dans la catégorie des instruments financiers évalués à la juste valeur. CRNE peut exiger de l'entreprise cliente une prime qui varie selon la nature du risque. Cette dernière peut prendre la forme d'options d'achat ou de bons de souscription. Les gains et les pertes qui résultent de la variation de la juste valeur de ces instruments financiers dérivés sont comptabilisés sous la rubrique « Gains (pertes) non réalisés attribuables aux instruments financiers dérivés » à l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation. Lors de la décomptabilisation de l'instrument financier dérivé, le gain réalisé est constaté aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Gain réalisé sur les instruments financiers dérivés » ou la perte réalisée est constatée aux résultats de l'exercice sous la rubrique « Perte réalisée sur les instruments financiers dérivés » pour tous les instruments financiers dérivés. Les instruments financiers dérivés ayant une juste valeur positive figurent à l'actif sous la rubrique « Actifs liés aux instruments financiers dérivés ».

PARTENARIATS

CRNE comptabilise les parts qu'il détient dans des partenariats autres que commerciaux selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Selon cette méthode, les états financiers consolidés de CRNE regroupent la quote-part de chacun des éléments de l'actif, du passif, des revenus et des charges ainsi que des flux de trésorerie des partenariats autres que commerciaux.

CRNE comptabilise les parts qu'il détient dans un partenariat commercial selon la méthode modifiée de la comptabilisation à la valeur de consolidation, puisqu'il exerce un contrôle partagé avec ses partenaires dans ce partenariat. La quote-part des résultats de ce partenariat est comptabilisée sous le poste « Quote-part dans les résultats du partenariat commercial » à l'état consolidé des résultats et du déficit cumulé.

OPÉRATIONS INTERENTITÉS

Les opérations interentités sont des opérations conclues entre entités contrôlées par le gouvernement du Québec ou soumises à son contrôle conjoint.

Les actifs reçus sans contrepartie d'une entité incluse au périmètre comptable du gouvernement du Québec sont constatés à leur valeur comptable. Quant aux services reçus à titre gratuit, ils ne sont pas comptabilisés. Les autres opérations interentités ont été réalisées à la valeur d'échange, c'est-à-dire au montant convenu pour la contrepartie donnée en échange de l'élément transféré ou du service fourni.

3. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Étant donné le rôle du jugement dans l'application d'un grand nombre de techniques d'évaluation et d'estimation acceptables pour le calcul des justes valeurs, celles-ci ne sont pas nécessairement comparables entre les différentes entités. La juste valeur se fonde sur la situation du marché à un moment précis et, de ce fait, ne reflète pas nécessairement la juste valeur future des instruments. Elle ne saurait être interprétée comme un montant réalisable en cas de règlement immédiat des instruments.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Pour l'évaluation des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur, les prix cotés sur un marché actif représentent la meilleure indication de la juste valeur et, s'ils sont disponibles, CRNE les utilise pour évaluer les instruments financiers. La juste valeur d'un actif financier négocié sur un marché actif reflète généralement le cours acheteur, et celle d'un passif financier négocié sur un marché actif, le cours vendeur. Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, comme cela est le cas pour les instruments financiers dérivés détenus par CRNE, la juste valeur de l'instrument est déterminée au moyen des techniques d'évaluation faisant principalement appel à des données observables sur le marché. Ces techniques d'évaluation comprennent, entre autres, l'utilisation des informations disponibles sur des opérations conclues récemment sur le marché, la référence à la juste valeur actuelle d'un instrument comparable, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et toute autre technique couramment utilisée par les intervenants sur le marché, s'il a été démontré que cette technique produit des estimations fiables.

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation, comme cela est le cas pour les instruments financiers dérivés détenus par CRNE, ce dernier a recours à des hypothèses au sujet du montant, du moment de la réalisation des flux de trésorerie futurs estimatifs et des taux d'actualisation utilisés. Ces hypothèses sont basées principalement sur des facteurs observables sur les marchés externes tels les courbes de rendement, les facteurs de volatilité et le risque de crédit. Le remplacement de ces hypothèses par une autre pourrait se traduire par une juste valeur différente.

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière sont classés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour effectuer les évaluations. La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier, pour lequel une donnée importante non observable a été prise en compte dans l'évaluation de la juste valeur, est classé au niveau le plus bas de la hiérarchie. La hiérarchie des évaluations à la juste valeur se compose des niveaux décrits ci-après.

Niveau 1

Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.

Niveau 2

Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminées à partir de prix).

Niveau 3

Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données fondées sur une part importante des données de marché non observables.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau qui suit présente la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière, classés selon la hiérarchie d'évaluation décrite précédemment.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	2025 Total
ACTIFS FINANCIERS				
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur	260 011	-	-	260 011
Actifs liés aux instruments financiers dérivés ⁽¹⁾	-	-	3 226	3 226
	260 011	-	3 226	263 237

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	2024 Total
ACTIFS FINANCIERS				
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur	315 330	-	-	315 330
Actifs liés aux instruments financiers dérivés	-	216	-	216
	315 330	216	-	315 546

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025, les actifs liés aux instruments financiers dérivés de 3 226 \$ ont été transférés du niveau 2 vers le niveau 3.

La juste valeur des actifs liés aux instruments financiers dérivés est évaluée à l'aide du modèle d'évaluation de prix de Black-Scholes. Le tableau suivant illustre la sensibilité des évaluations de la juste valeur des actifs liés aux instruments financiers dérivés par rapport à la variation du cours des actions sous-jacentes aux produits dérivés.

	2025	2024
Augmentation de 10 % du cours des marchés boursiers	478	-
Diminution de 10 % du cours des marchés boursiers	(462)	-

- (1) La juste valeur des bons de souscription a été établie à l'aide du modèle d'évaluation de prix de Black-Scholes, en intégrant les hypothèses suivantes :

	31 mars 2025		31 mars 2024	
	Entre	et	Entre	et
Taux d'intérêt sans risque	2,63 %	3,66 %	4,00 %	5,27 %
Durée de vie prévue	121 jours	1 725 jours	151 jours	1 754 jours
Volatilité prévue du cours des actions	72,38 %	87,15 %	73,28 %	116,39 %
Rendement prévu des dividendes		0 %		0 %

4. GESTION DES RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal de ses activités, CRNE est exposé à différents risques, notamment le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité. Les stratégies ainsi que les processus de gestion et de contrôle des risques intégrés à l'ensemble des activités facilitent la gestion du rapport risque-rendement.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

CRNE gère ces expositions aux risques sur une base continue. Afin de limiter l'effet sur le résultat de l'exercice et sur sa situation financière découlant de la fluctuation des taux d'intérêt et des prix de marchandise, CRNE peut recourir à l'utilisation de divers instruments financiers dérivés. CRNE est responsable de l'établissement des niveaux de risques acceptables et il n'utilise les instruments financiers dérivés qu'aux fins de gestion de ses risques et des engagements ou obligations existants ou prévus, étant donné son expérience passée.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène, de ce fait, l'autre partie à subir une perte financière. Les risques de crédit pour CRNE sont liés à l'encaisse ainsi qu'aux autres créances, excluant les taxes à la consommation.

Le risque de crédit associé à ces rubriques est jugé faible puisque les contreparties jouissent d'une cote de solvabilité élevée attribuée par des agences de notation nationales et/ou font partie des émetteurs permis selon le *Règlement sur les placements effectués par un organisme (RLRQ c. A-6.001, r. 8)*.

Exposition maximale au risque de crédit

L'exposition maximale au risque de crédit, sans tenir compte d'aucune garantie détenue, ni d'aucun autre rehaussement de crédit, se détaille comme suit :

	2025	2024
À l'état consolidé de la situation financière		
Encaisse	1 168	1 784
Autres créances, excluant les taxes à la consommation	792	845
	1 960	2 629

RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. Le risque de marché inclut trois types de risque : le risque de taux d'intérêt, le risque de change et l'autre risque de prix.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Bien que CRNE soit exposé au risque de taux d'intérêt par son encaisse, une variation des taux d'intérêt ferait varier les flux de trésorerie futurs de ces instruments financiers sans toutefois exposer CRNE à un risque important.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours de monnaies étrangères. Dans la mesure du possible, CRNE tente d'apparier ses actifs en devises étrangères à ses passifs en devises étrangères, de façon naturelle, afin de réduire le risque financier auquel il est exposé. Cependant, il peut s'avérer nécessaire de compléter l'appariement actifs – passifs à l'aide de produits dérivés dont, par exemple, des conventions d'échanges de devises. Le portefeuille est revu périodiquement et des transactions peuvent être effectuées pour réduire l'exposition au risque de change.

L'exposition de CRNE au risque de change, présentée en dollars canadiens selon la devise d'origine (USD), est limitée à un placement de portefeuille totalisant 41,7 millions de dollars au 31 mars 2025 (aucun au 31 mars 2024).

Le risque de change découle de la différence entre les actifs et les passifs en devises étrangères à la date de clôture. L'impact d'une variation de deux écarts types du dollar canadien par rapport au dollar américain sur l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation avec l'hypothèse que les autres variables demeurent constantes est jugé négligeable au 31 mars 2025 et 2024.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. CRNE est exposé à ce risque advenant une baisse du cours des actions détenues en portefeuille qui sont transigées en Bourse ou une baisse du cours des actions sous-jacentes des bons de souscription que CRNE détient. La baisse des cours boursiers pourrait générer des pertes non réalisées à l'état consolidé des gains et pertes de réévaluation ou des pertes à l'état consolidé des résultats et du déficit cumulé pour tenir compte d'une moins-value durable.

Le tableau qui suit présente une analyse de sensibilité pour le risque de marché boursier auquel sont exposées les actions de sociétés cotées en Bourse de CRNE et les actions sous-jacentes à certains produits dérivés que CRNE possède.

	2025	2024
Augmentation de 10 % du cours des marchés boursiers	26 480	31 574
Diminution de 10 % du cours des marchés boursiers	(26 463)	(31 569)

Concentration de l'autre risque de prix

La concentration importante de l'autre risque de prix correspond à la probabilité qu'une portion importante des placements de portefeuille à la juste valeur et d'actions sous-jacentes à certains produits dérivés détenues par CRNE soit confinée dans un secteur d'activité. La nature même des activités de CRNE expose son portefeuille à une telle concentration et pourrait rendre CRNE vulnérable aux difficultés d'un secteur d'activité.

Pour atténuer ce risque, CRNE s'est doté d'un processus décisionnel pour le choix de ses investissements. Ainsi, avant d'investir, une analyse des projets d'investissement est effectuée. Par la suite, le comité d'investissement assure le suivi de la performance de ces investissements et veille à l'application de la politique d'investissement.

Le tableau ci-après présente la concentration de l'autre risque de prix des placements de portefeuille à la juste valeur et des actifs liés aux instruments financiers dérivés au 31 mars 2025 et 2024.

La concentration de l'autre risque de prix se détaille comme suit, par secteur d'activité :

	2025	2024
Secteur primaire		
Extraction de minerais de fer	190 530	278 400
Extraction de tous les autres minerais non métalliques	57 250	18 266
Extraction de minerais d'or et d'argent	14 622	17 306
Autres activités de soutien à l'extraction minière	813	1 522
	263 215	315 494
Secteur secondaire		
Sidérurgie	22	52
	263 237	315 546

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est associé à l'incapacité de CRNE de réunir les sommes nécessaires, à un coût raisonnable, afin de respecter ses engagements financiers. Ce risque découle également des difficultés que pourrait éprouver CRNE à liquider certains éléments d'actif acquis dans le cours normal de ses activités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

CRNE effectue des prévisions de trésorerie afin de s'assurer que ses liquidités sont suffisantes pour rencontrer de ses obligations. De plus, ce risque est grandement atténué, car les engagements financiers de CRNE sont couverts par le remboursement de l'avance au gouvernement du Québec (note 7), dans un délai de cinq jours ouvrables, par le gouvernement du Québec, sur présentation des pièces justificatives.

Les flux de trésorerie contractuels relatifs aux passifs se limitent aux autres éléments de passif. Au 31 mars 2025, les autres éléments de passif totalisent 509 000 dollars (509 000 dollars au 31 mars 2024).

5. DÉPÔTS DE GARANTIE D'EXÉCUTION

Suite à des demandes de permis de forage de puits par l'un de ses partenariats autres que commerciaux, en vertu du *Règlement sur le pétrole, le gaz naturel et les réservoirs souterrains du gouvernement du Québec*, CRNE a versé la somme de 270 000 dollars en garantie d'exécution correspondant à 10 % du coût estimé des travaux. Cette garantie ne peut être inférieure à 5 000 dollars ou supérieure à 150 000 dollars par puits et cette exigence est respectée au 31 mars 2025 et 2024.

Également, suite à des demandes de permis de forage de puits de l'un de ses partenariats autres que commerciaux, en conformité avec l'article 103 de la *Loi sur les hydrocarbures* et les articles 122 et 317 du *Règlement sur les activités d'exploration, de production et de stockage d'hydrocarbures en milieu terrestre du Québec*, CRNE a versé la somme de 100 886 dollars en garantie d'exécution.

6. PARTENARIATS

Au 31 mars, CRNE détient une participation dans les partenariats suivants :

Partenariats autres que commerciaux	Objet du partenariat	2025	2024
Corporation Métaux Précieux du Québec, Investissement Québec (Terres rares (Kipawa)) (31 décembre)	Développement du projet minier de terres rares à Kipawa dans le sud du Témiscamingue	32 %	32 %
Pieridae Energy Limited, Investissement Québec, Tugliq Énergie s.a.r.f. (Propriété Bourque) (31 décembre)	Recherche, développement, production et disposition des hydrocarbures dans le gisement de Bourque, en Gaspésie	45 %	45 %
Gaspé Énergies inc., Investissement Québec, Gestion Bernard Lemaire inc. (Projet Galt) (31 décembre)	Exploration et exploitation de ressources naturelles sur les propriétés du projet Galt	17 %	17 %

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Sommaire des informations financières des partenariats autres que commerciaux au 31 mars :

	2025	2024
BILAN		
Actifs ⁽¹⁾	8 939	9 281
Passifs	928	927
Capital des partenaires	8 011	8 354
	8 939	9 281
RÉSULTATS		
Charges	(343)	(323)
Résultats de l'exercice	(343)	(323)

⁽¹⁾ Les actifs d'exploration et d'évaluation totalisant 44,6 millions de dollars au 31 mars 2025 (44,2 millions de dollars au 31 mars 2024), selon les normes IFRS de comptabilité, sont comptabilisés à l'actif dans les états financiers des partenariats. Ces actifs incorporels ont été passés en charges selon les normes comptables du secteur public.

Partenariat commercial	Objet du partenariat	Fin d'exercice du partenaire	
		31 décembre 2024	31 décembre 2023
Nemaska Lithium ⁽¹⁾	Relance des activités de la mine et de la transformation de lithium au Québec	9,9 %	2,7 %

⁽¹⁾ Au 31 mars 2025, le pourcentage de détention est de 10,3% (4,5% au 31 mars 2024) en raison d'un apport additionnel au capital-actions effectué par CRNE.

Sommaire des informations financières du partenariat commercial :

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
BILAN		
Actifs	1 586 581	806 659
Passifs	538 222	204 485
Capital des partenaires	1 048 359	602 174
	1 586 581	806 659
RÉSULTATS		
Charges	(48 815)	(56 130)
Résultats de l'exercice	(48 815)	(56 130)

Dans le cours normal de ses activités, le partenariat de CRNE contracte divers engagements. La quote-part de CRNE dans ces engagements s'établit à 3,1 millions de dollar au 31 mars 2025 (2,6 millions de dollars au 31 mars 2024).

7. AVANCE AU GOUVERNEMENT DU QUÉBEC

En date du 31 mars 2025, CRNE a reçu la totalité de l'avance de 1 milliard de dollars, tel que prévu à l'article 35.4 de la *Loi sur l'investissement Québec*. Cette somme, lorsque non requise pour le fonctionnement de CRNE, est retournée au fonds général du fonds consolidé du revenu du gouvernement du Québec.

L'avance ne porte pas intérêt et est sans date d'échéance. Le ministre des Finances rembourse toute partie de la somme avancée au fonds général sur présentation des pièces justificatives.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

8. PLACEMENTS DE PORTEFEUILLE

	2025	2024
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur		
Actions de sociétés cotées en Bourse	260 011	315 330
Placements de portefeuille évalués au coût ou au coût après amortissement		
Actions de sociétés privées	10 000	5 000
	270 011	320 330

9. ACTIFS LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

	2025	2024
Bons de souscription	3 226	216

10. AUTRES CRÉANCES

	2025	2024
Autres créances	557	580
Taxes à la consommation	483	374
Avance à un partenaire du projet Galt	235	265
	1 275	1 219

11. AVANCE DU GOUVERNEMENT DU QUÉBEC

L'article 35.4 de la *Loi sur Investissement Québec* prévoit que le ministre des Finances vire à CRNE, dans la mesure et aux dates déterminées par le gouvernement, une avance de 1 milliard de dollars.

L'avance du gouvernement du Québec ne porte pas intérêt et est sans modalité de remboursement. Le terme, qui peut excéder 10 ans, sera déterminé par le gouvernement.

12. HONORAIRES DE GESTION

En vertu de l'article 35.11 de la *Loi sur Investissement Québec*, le gouvernement fixe à Investissement Québec une rémunération pour l'exécution du mandat confié par l'article 35.6 de cette même loi. En vertu du décret 342-2025 daté du 19 mars 2025, la rémunération a été établie à un montant de 3,2 millions de dollars pour l'exercice 2024-2025 (3,2 millions de dollars pour l'exercice 2023-2024).

En vertu de l'article 35.12 de la *Loi sur Investissement Québec*, la rémunération fixée en vertu de l'article 35.11 de cette Loi, quant à l'exécution du mandat confié à Investissement Québec à l'égard de CRNE, ne peut être portée au débit de CRNE, au-delà de son revenu net avant cette rémunération, pour la même année financière. L'excédent de cette rémunération sur le revenu net de CRNE doit être porté au débit du Fonds du développement économique (« FDE »). De ce fait, en vertu du décret 342-2025 daté du 19 mars 2025, aucun montant n'a été porté au débit du FDE au 31 mars 2025 (2,1 millions de dollars au 31 mars 2024).

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

13. INFORMATIONS RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

	2025	2024
Intérêts reçus	75	88
Variation des actifs et des passifs liés au fonctionnement	2025	2024
Autres créances	(56)	(116)
Dû au Fonds du développement économique	2 456	(109)
Autres éléments de passifs	-	(8)
Provision liée aux travaux de fermeture des puits	-	(37)
	2 400	(270)

Les opérations sans effet sur la trésorerie comprennent les éléments suivants :

	2025	2024
État consolidé de la situation financière		
Placements de portefeuille	91 249	22 026
Actifs liés aux instruments financiers dérivés	(3 010)	(31)
	88 239	21 995
État consolidé des gains et pertes de réévaluation		
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur	(91 249)	(22 026)
Instruments financiers dérivés	3 010	31
	(88 239)	(21 995)

14. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de CRNE réfèrent aux engagements d'investissement.

Les engagements d'investissement représentent les sommes que CRNE s'est engagé à investir dans différentes sociétés clientes, sous forme de placements de portefeuille ou de partenariats. Ils sont présentés dans le tableau ci-après et ils représentent les ententes autorisées par CRNE, mais dont les sommes ne sont pas encore déboursées.

Le montant total de ces engagements ne représente pas nécessairement les besoins futurs de trésorerie, car plusieurs engagements expireront ou pourront être résiliés sans avoir donné lieu à des sorties de fonds.

Le montant des engagements, qui viennent à échéance à moins d'un an, se détaille comme suit :

	2025	2024
Engagements d'investissement		
Participation dans des partenariats	162 603	122 603

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Au 31 mars 2025

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

15. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

CRNE est apparenté avec toutes les entités contrôlées par le gouvernement du Québec ou soumises à son contrôle conjoint. Il est également apparenté à ses principaux dirigeants, leurs proches parents ainsi qu'avec les entités pour lesquelles une ou plusieurs de ces personnes ont le pouvoir d'orienter les décisions financières et administratives. Les principaux dirigeants de CRNE sont le ministre et le sous-ministre du MEIE, le ministre des Ressources naturelles et des Forêts et le ministre des Finances ainsi que les membres du conseil d'administration aux sociétés consolidées à CRNE.

CRNE n'a conclu aucune opération importante avec des apparentés à une valeur différente de celle qui aurait été établie si les parties n'avaient pas été apparentées.

