

CHAPITRE 2

Aide financière relative à la filière batterie

Audit de performance

Investissement Québec
Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

EN BREF

En octobre 2020, le gouvernement du Québec a annoncé la Stratégie québécoise de développement de la filière batterie, qui impliquait la création d'une chaîne de valeur peu présente au Québec et le développement d'un savoir-faire important. Toutefois, cette initiative repose sur une approche peu planifiée. En effet, certains éléments essentiels, tels que des objectifs et des échéanciers, qui auraient permis de favoriser l'atteinte de résultats, ont été omis.

De plus, les 29 dossiers que nous avons sélectionnés, qui totalisent une aide financière autorisée d'environ 2,2 milliards de dollars, ne démontrent pas que tous les risques importants ont été suffisamment considérés lors de l'analyse des demandes d'aide financière. Bien que des travaux d'analyse aient été réalisés pour chacun des dossiers sélectionnés, ils n'étaient pas structurés à l'aide d'un programme permettant de fournir l'assurance raisonnable que les risques importants ont tous été relevés et évalués. Parmi ces dossiers, certains risques n'ont pas été adéquatement analysés ou documentés. Or, il s'agissait, dans la plupart des cas, de risques importants.

Enfin, dans les dossiers sélectionnés, des conditions fixées lors de l'octroi des aides financières n'ont pas fait l'objet d'un suivi suffisamment rigoureux. Pour sa part, le suivi des risques n'a pas été documenté, ce qui ne permet pas de s'assurer que chacun des risques détectés a été pris en charge de manière adéquate.

CONSTATS

1

Le développement de la filière batterie repose sur une approche peu planifiée.

2

Les dossiers d'aide financière que nous avons sélectionnés ne démontrent pas que tous les risques importants ont été suffisamment considérés lors de l'analyse des demandes d'aide financière.

3

Les conditions fixées lors de l'octroi des aides financières et les risques détectés ne font pas l'objet d'un suivi suffisamment rigoureux.

ÉQUIPE

Martin St-Louis

Vérificateur général adjoint

Carl Pelletier

Directeur d'audit

Marc-Étienne Arsenault

Rose-Marie Bouchard

Nadia Giguère

Julie Lampron

Isabelle Larouche

Faïçal Lounis

Julie Plante-Pilote

REVUE DE LA QUALITÉ

Alain Fortin

Vérificateur général adjoint
et sous-vérificateur général

SIGLES

CRNE Capital ressources naturelles et énergie

FDE Fonds du développement économique

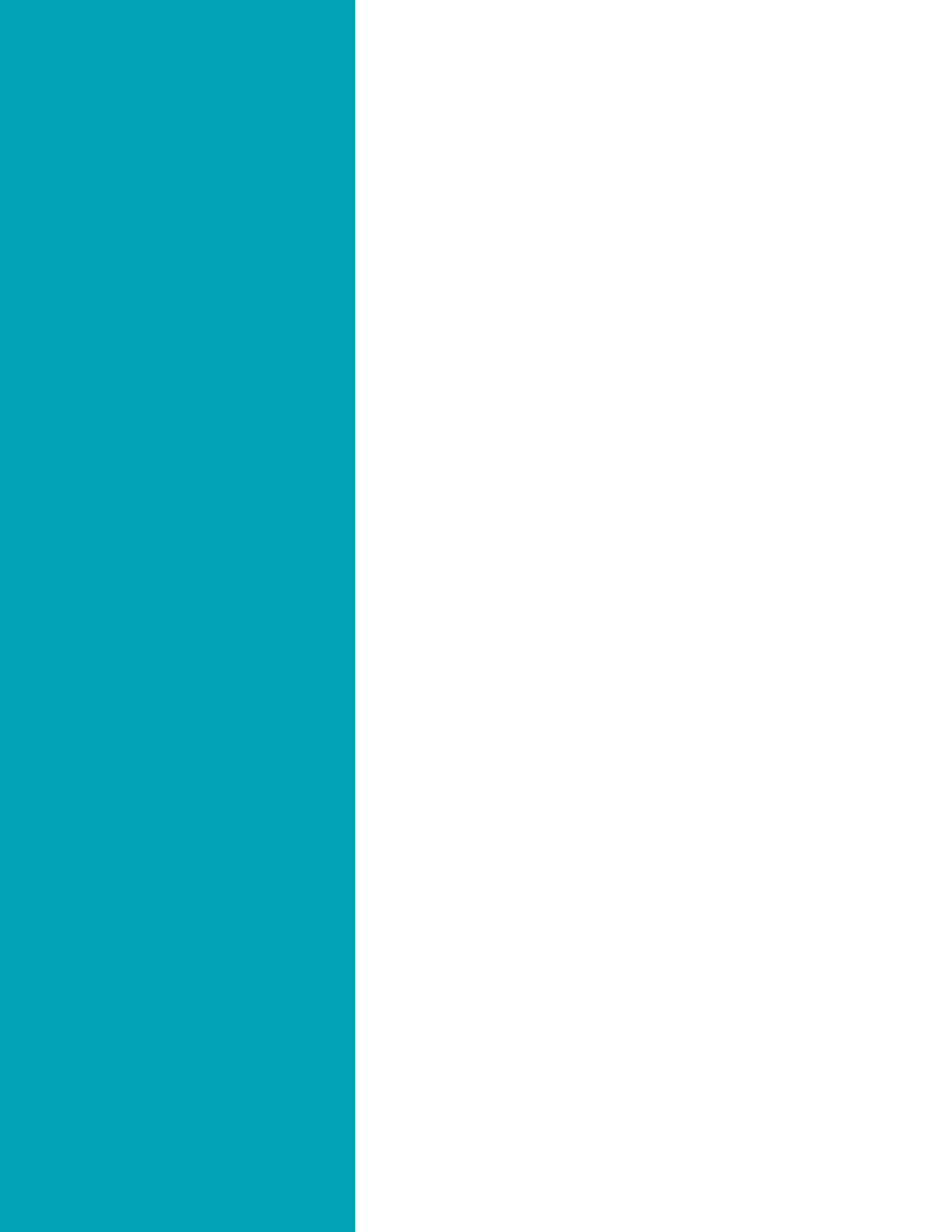
MEIE Ministère de l'Économie, de l'Innovation
et de l'Énergie

MRNF Ministère des Ressources naturelles
et des Forêts

TABLE DES MATIÈRES

Mise en contexte	7
Le développement de la filière batterie repose sur une approche peu planifiée.	14
Les dossiers d'aide financière que nous avons sélectionnés ne démontrent pas que tous les risques importants ont été suffisamment considérés lors de l'analyse des demandes d'aide financière.	17
Les conditions fixées lors de l'octroi des aides financières et les risques détectés ne font pas l'objet d'un suivi suffisamment rigoureux.....	22
Recommandations.....	25
Commentaires des entités auditées	26
Renseignements additionnels.....	33

Voyez aussi les observations de la commissaire au développement durable sur le sujet. Ces observations sont disponibles sur le site Web du Vérificateur général, dans la section qui est consacrée au tome de juin 2026 du *Rapport du Vérificateur général du Québec à l'Assemblée nationale pour l'année 2025-2026*.



MISE EN CONTEXTE

1 En octobre 2020, le gouvernement du Québec a annoncé la Stratégie québécoise de développement de la filière batterie (ci-après appelée « stratégie de la filière batterie »), laquelle repose sur les trois axes d'intervention suivants :

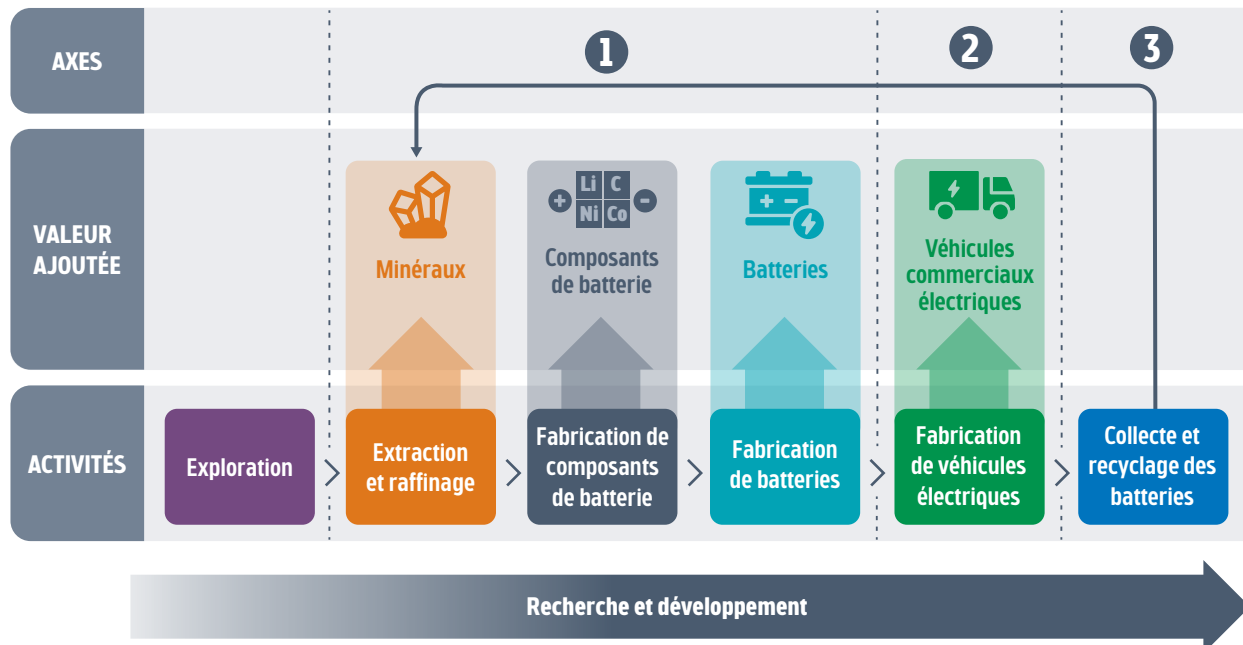
- ❶ exploiter et transformer les minéraux sur le territoire québécois pour fabriquer des composants de batterie, comme des anodes et des cathodes ;
- ❷ produire des véhicules commerciaux électriques ;
- ❸ développer le recyclage des batteries grâce aux technologies québécoises d'avant-garde.

2 Ces trois axes correspondent aux activités qui composent la chaîne de valeur de la filière batterie (figure 1).

Chaîne de valeur de la filière batterie

Il s'agit de l'ensemble des activités qui contribuent à la valeur ajoutée des batteries pour les véhicules électriques, notamment l'exploration minière, la fabrication des véhicules et le recyclage des batteries.

FIGURE 1 Répartition des activités de la chaîne de valeur de la filière batterie selon les trois axes de la stratégie



Source : Vérificateur général du Québec d'après des données du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie.

Illustration : Vérificateur général du Québec, banque d'images Noun Project.

3 Selon le site Web du gouvernement du Québec, l'adoption par le gouvernement fédéral américain, en 2022, de l'*Inflation Reduction Act*, a eu des répercussions sur la mise en œuvre de la stratégie de la filière batterie. En effet, d'après Investissement Québec, cette loi, qui comporte d'importants incitatifs financiers pour l'implantation de projets liés à la filière batterie aux États-Unis, a eu pour effet d'augmenter les attentes des entreprises de la filière batterie envers les gouvernements du Canada et du Québec. Cela a conduit le gouvernement du Québec à proposer des incitatifs financiers à des entreprises de ce secteur afin d'attirer sur son territoire des acteurs de calibre international.

La stratégie de la filière batterie, en bref

4 Les aides financières accordées aux entreprises de la filière batterie proviennent principalement des trois véhicules financiers présentés ci-après et peuvent prendre plusieurs formes, comme un prêt, un investissement en capital-actions ou une subvention.

Véhicule financier	Objectif d'investissement
Fonds du développement économique (FDE)	Fonds affecté à l'administration et au versement de toute aide financière prévue par un programme élaboré ou désigné par le gouvernement (ex. : programme Excellence, Soutien, Stimulation, Optimisation, Rendement, mieux connu sous le nom de programme ESSOR) et de toute aide financière accordée par Investissement Québec pour l'exécution d'un mandat confié par le gouvernement, c'est-à-dire un investissement autorisé par décret gouvernemental
Fonds Capital ressources naturelles et énergie (CRNE)	Fonds utilisé pour investir dans le capital-actions d'entreprises dont l'activité principale, au Québec, est : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'exploitation de ressources naturelles ■ la transformation de ressources naturelles, à condition qu'une portion d'entre elles aient d'abord été exploitées au Québec ■ la production, le stockage, le transport et la distribution d'énergies renouvelables ou de matières de substitution permettant la réduction des émissions de gaz à effet de serre ou contribuant à l'offre en énergie propre ■ le développement, la commercialisation ou l'implantation de technologies favorisant la transition, l'innovation ou l'efficacité énergétique
Capitaux propres d'Investissement Québec	Investissements réalisés à même les capitaux propres d'Investissement Québec

Source : Gouvernement du Québec.

5 Il n'existe pas de portrait complet des différents investissements réalisés par le gouvernement pour aider les entreprises de la filière batterie. À partir des bases de données d'Investissement Québec et du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (MEIE), nous avons sélectionné 29 dossiers d'aide financière, en lien avec 11 entreprises, qui totalisaient une aide financière autorisée d'environ 2,2 milliards de dollars au 30 septembre 2025. Un portrait des entreprises et des dossiers sélectionnés est présenté dans la section Renseignements additionnels. Le nombre de dossiers d'aide financière est plus important que le nombre d'entreprises bénéficiaires puisqu'une entreprise peut être associée à plusieurs dossiers, par exemple si elle obtient de l'aide financière pour deux projets différents. Il peut aussi y avoir plusieurs aides financières pour un même projet.

6 Selon le véhicule financier utilisé ainsi que différents critères, la décision d'accorder ou non une aide financière peut revenir à une ou plusieurs instances. En ce qui concerne les aides financières qui proviennent du FDE ou du fonds CRNE et qui respectent les critères d'un programme existant, cette décision revient au ministre de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie, ou au sous-ministre et à Investissement Québec. L'autorisation du gouvernement est quant à elle nécessaire pour les aides financières qui ne cadrent pas dans les programmes existants. Nous avons observé que 91 % du montant total des aides financières a été autorisé par le gouvernement.

7 Pour ce qui est des aides financières provenant des capitaux propres d'Investissement Québec, c'est le conseil d'administration¹ de cette dernière qui a le pouvoir décisionnel. Approximativement 4 % du montant total des aides financières autorisées pour les 29 dossiers sélectionnés provenait des capitaux propres d'Investissement Québec.

8 Le tableau 1 présente la répartition entre les véhicules financiers des sommes autorisées pour les 29 dossiers sélectionnés, selon les instances les ayant autorisées.

TABLEAU 1 Répartition des aides financières autorisées par véhicules financiers selon les instances les ayant autorisées du 1^{er} avril 2020 au 30 septembre 2025

Véhicule financier	Aides financières autorisées	
	\$	%
FDE et fonds CRNE		
Autorisation par le gouvernement (décret)	1 991 123 528	91
Autorisation par le MEIE	114 550 000	5
Sous-total	2 105 673 528	96
Capitaux propres d'Investissement Québec	96 781 250	4
Subventions du MEIE	2 000 000	-
Total	2 204 454 778	100

Source : Vérificateur général du Québec d'après des données du MEIE et d'Investissement Québec.

Pourquoi avons-nous fait cet audit ?

9 La stratégie de la filière batterie rejoint l'intention du gouvernement de faire du Québec un leader mondial en matière d'électrification des transports. De plus, l'annonce de la stratégie s'inscrivait dans un contexte de compétition internationale afin d'attirer des entreprises de ce secteur, ce qui impliquait une part de risque à considérer. Le total des aides financières autorisées pour les dossiers sélectionnés est de 2,2 milliards de dollars, soit un montant considérable.

1. Le conseil d'administration d'Investissement Québec peut déléguer l'autorisation d'aides financières à des gestionnaires de l'organisation selon certains critères, dont l'importance des sommes à autoriser. De plus, selon certaines conditions, Investissement Québec doit faire autoriser certains investissements par un décret gouvernemental, notamment tout investissement supérieur à 2,5 % de la valeur de ses actifs.

10 De plus, certaines des entreprises associées à la filière batterie ayant reçu une aide financière ont connu des problèmes financiers. Par exemple, 3 des 11 entreprises que nous avons sélectionnées ont vu les coûts de leurs projets augmenter de façon importante. Pour deux de ces projets, des aides financières additionnelles successives ont été autorisées afin de couvrir une partie des dépassements de coûts. En ce qui concerne le troisième projet, à ce jour, le gouvernement n'a pas investi de nouvelles sommes. Quatre autres entreprises se sont placées sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*. Toutefois, 89 % de l'aide financière autorisée à ces entreprises leur avait déjà été versée. Quant à deux autres entreprises, leur projet a été suspendu ou abandonné. Le tableau 2 présente la répartition des 11 entreprises sélectionnées selon leur situation en date du 30 septembre 2025.

TABEAU 2 Répartition des aides financières autorisées pour les dossiers sélectionnés en fonction de la situation des entreprises au 30 septembre 2025

	Nombre d'entreprises	Aides financières autorisées	
		\$	%
Entreprise placée sous la protection de la <i>Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies</i>	4	760 977 880 ¹	34
Projet suspendu ou abandonné	2	90 750 000	4
Projet en cours			
Projet dont les coûts ont augmenté de façon importante ²	3	1 052 726 898	48
Autre projet	2	300 000 000	14
Sous-total	5	1 352 726 898	62
Total	11	2 204 454 778	100

1. Il s'agit du montant total des aides financières qui ont été autorisées à des entreprises maintenant placées sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*. Ce montant ne doit pas être considéré comme étant le total des pertes, puisqu'une partie de ces sommes n'ont pas été déboursées, et que d'autres ont été récupérées ou pourraient l'être dans le futur. Il est à noter que l'une des entreprises s'est placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* 28 jours après le 30 septembre 2025.
2. Plusieurs évaluations de coûts ont pu être réalisées au cours de la durée de vie des projets. Dans le cadre de nos travaux, nous avons utilisé, pour chaque projet, l'estimation réalisée au moment où le début de la réalisation du projet était prévu à court terme. Sur la base de cette estimation, les hausses de coûts étaient de plus de 100 % dans le cas des trois projets.

Source : Vérificateur général du Québec d'après des données du MEIE, d'Investissement Québec et du registre des entreprises ayant déposé une procédure sous le régime de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*.

11 Sur les 2,2 milliards de dollars d'aides financières autorisées, 1,9 milliard avait été versé en date du 30 septembre 2025. Au 31 mars 2026, environ 700 millions de dollars avaient été inscrits dans les dépenses du gouvernement, représentant principalement des provisions pour pertes et des aides financières non remboursables.

12 La stratégie de la filière batterie n'étant pas la seule stratégie québécoise de développement économique, les leçons tirées de sa mise en œuvre peuvent servir à bonifier les stratégies actuelles et celles qui seront élaborées dans le futur. De plus, la commissaire au développement durable a formulé des observations sur l'importance de la prise en compte des dimensions environnementales, sociales et économiques dans toute prise de décision relative aux investissements publics en lien avec les stratégies de développement économique, comme celle de la filière batterie. Ces observations présentent des pistes de réflexion et ne sont pas le fruit de travaux d'audit. Elles sont disponibles sur le site Web du Vérificateur général, dans la section consacrée au tome de juin 2026 du *Rapport du Vérificateur général du Québec à l'Assemblée nationale pour l'année 2025-2026*.

Stratégies québécoises de développement économique

Il existe par exemple la Stratégie québécoise de développement de l'aluminium (2021), la Stratégie québécoise sur l'hydrogène vert et les bioénergies (2022) et la Stratégie québécoise de recherche et d'investissement en innovation (2022).

Quels sont l'objectif de l'audit et la portée des travaux ?

13 L'objectif de l'audit était de déterminer si le MEIE et Investissement Québec gèrent efficacement l'aide financière relative à la filière batterie. Nos travaux n'avaient pas comme objectif de remettre en cause le bien-fondé de l'initiative du gouvernement du Québec d'investir dans la filière batterie, ni dans chacun des dossiers individuellement. Ils visaient plutôt, entre autres, à évaluer dans quelle mesure les recommandations d'accorder les aides financières étaient basées sur des analyses adéquates favorisant une prise de décision éclairée, et à vérifier si un suivi rigoureux des résultats et des risques était réalisé afin d'atténuer au mieux ces risques.

14 La période couverte par nos travaux d'audit s'étend du 1^{er} avril 2020 au 30 septembre 2025. Toutefois, certaines analyses peuvent avoir trait à des situations antérieures ou postérieures à cette période. L'objectif de l'audit et la portée des travaux sont présentés en détail dans la section Renseignements additionnels.

Responsabilités du MEIE et d'Investissement Québec

15 Le MEIE est responsable d'élaborer les stratégies de développement économique. De façon générale, une stratégie doit comprendre des objectifs, des mesures pour les atteindre et un mécanisme de suivi pour évaluer les résultats obtenus (voir le constat 1).

16 Le MEIE est également responsable de la mise en œuvre de ces stratégies. Pour ce faire, il peut collaborer avec d'autres entités, comme Investissement Québec.

17 Le processus de recommandation et d'autorisation diffère selon le véhicule financier utilisé, le programme, ainsi que le montant et l'impact budgétaire de l'aide financière. Pour l'un des dossiers sélectionnés, soit une subvention, le MEIE était responsable de l'ensemble du processus. En ce qui concerne les dossiers dont l'aide financière provient des capitaux propres d'Investissement Québec, c'est cette dernière qui en est responsable.

18 Quant aux dossiers dont l'aide financière provient du FDE ou du fonds CRNE, Investissement Québec réalise une vérification diligente en collaboration avec les ministères concernés, et est responsable du versement de l'aide et des suivis à réaliser après l'autorisation (voir le constat 2). Dans le présent rapport, le terme « vérification diligente » ne doit pas être compris comme l'obligation d'utiliser un outil ou un processus précis. Pour les fins de nos travaux, nous avons considéré toute analyse, structurée ou non, visant à relever les risques et les enjeux, indépendamment de l'appellation donnée au document.

19 Les responsabilités de recommandation et d'autorisation des aides financières provenant de ces deux fonds² diffèrent selon que l'aide financière répond aux critères d'un programme existant, auquel cas elle est dite « normée », ou n'y répond pas. Par exemple, pour le programme ESSOR, l'aide financière n'est plus considérée comme normée lorsque l'impact budgétaire est supérieur à 10 millions de dollars. Dépendamment de la situation, Investissement Québec, le MEIE, le ministère des Ressources naturelles et des Forêts (MRNF), le ministre de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie et un comité d'investissement peuvent avoir à formuler une recommandation³ en s'appuyant sur des travaux de vérification diligente. Ainsi, lorsqu'une aide financière est normée, elle peut être autorisée notamment par le ministre de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie ou par le sous-ministre, alors qu'une aide financière non normée doit être autorisée par le gouvernement.

20 Une fois qu'une aide financière est autorisée, elle peut être versée en un ou plusieurs versements selon, notamment, les conditions définies dans la convention d'aide financière. Avant d'effectuer un versement, Investissement Québec doit vérifier que les conditions de versement de l'aide financière sont respectées (voir le constat 3). Les rôles et les responsabilités du MEIE et d'Investissement Québec sont présentés en détail dans la section Renseignements additionnels. La figure 2 présente sommairement les responsabilités des différents intervenants dans le cadre des dossiers sélectionnés.

Vérification diligente

Il s'agit de l'ensemble des procédures d'enquête et d'examen réalisées avant la conclusion d'une transaction importante. Cette vérification a pour objectif de vérifier que l'investissement permettra d'atteindre les objectifs fixés et d'évaluer dans quelle mesure les risques détectés (financiers, opérationnels, légaux) peuvent influencer la décision d'investissement.

2. Il est à noter que le conseil d'administration d'Investissement Québec ne prend pas de décision concernant chacun des dossiers relatifs au FDE et au fonds CRNE.

3. Les entités utilisent le terme « positionnement » pour désigner la recommandation d'accorder ou non une aide financière relative au FDE.

FIGURE 2 Responsabilités des intervenants selon le type d'aide financière

RESPONSABILITÉS	Subvention	Aide financière provenant des capitaux propres d'IQ	Aide financière provenant du FDE		Aide financière provenant du fonds CRNE	
			Normée	Non normée	Normée	Non normée
Vérification diligente	MEIE	IQ	IQ ¹	IQ ¹	IQ ¹	IQ ¹
Recommandation ou positionnement	MEIE	Comité de crédit (IQ)	IQ ↓ Comité d'investissement (IQ, MEIE)	MEIE ↓ Comité d'investissement (IQ, MEIE) ↓ Ministre du MEIE	IQ ↓ Comité d'investissement (MEIE, MRNF, MFQ) ↓ MEIE, MFQ et MRNF	IQ ↓ Comité d'investissement (MEIE, MRNF, MFQ) ↓ MEIE, MFQ et MRNF
Autorisation	MEIE	IQ (plan de délégation)	Ministre du MEIE / sous-ministre du MEIE	Gouvernement	Ministre du MEIE	Gouvernement
Versement de l'aide financière	MEIE	IQ	IQ	IQ	IQ	IQ
Suivi	MEIE	IQ	IQ	IQ	IQ	IQ

IQ Investissement Québec

MFQ Ministère des Finances du Québec

1. Cette vérification diligente est réalisée en collaboration avec les ministères concernés.

Source : Vérificateur général du Québec d'après des données du MEIE et d'Investissement Québec.

Illustration : Vérificateur général du Québec.

Le développement de la filière batterie repose sur une approche peu planifiée.

Qu'avons-nous constaté ?

21 En octobre 2020, le gouvernement a annoncé son intention d'investir dans le développement de la filière batterie en publiant une stratégie composée de trois axes d'intervention couvrant autant l'exploitation minière et la transformation des minéraux destinés à la fabrication de batteries que la production de véhicules commerciaux électriques et le recyclage des batteries. Toutefois, certains éléments essentiels qui auraient permis de favoriser l'atteinte de résultats en lien avec cette initiative ont été omis. En effet, ni objectif, ni échéancier, ni mesure, ni indicateur, ni cible n'ont été établis.

22 De plus, ce n'est que quatre ans et demi après l'annonce de la stratégie de la filière batterie que le MEIE a établi un premier cadre financier. Bien qu'il présente certaines aides financières accordées à des entreprises de la filière batterie, le cadre financier est insuffisant. En effet, il ne porte que sur les aides financières déjà autorisées, ce qui ne permet pas de prévoir les sorties de fonds à venir.

Pourquoi ce constat est-il important ?

23 La planification d'une stratégie doit permettre de :

- définir des objectifs assortis d'échéances ;
- définir des mesures ou des initiatives pour atteindre les objectifs ;
- préciser le mécanisme de suivi retenu pour évaluer l'avancement de la mise en œuvre de la stratégie et les résultats obtenus (ex. : indicateurs et cibles).

24 La stratégie de la filière batterie implique la création d'une chaîne de valeur peu présente au Québec. De plus, un savoir-faire important est nécessaire pour être en mesure de produire des composants de batterie, et de le faire à grande échelle. En outre, étant donné que les aides financières autorisées dans le cadre de la stratégie proviennent du gouvernement, il importe d'en faire un suivi et d'en rendre compte aux parlementaires et à la population afin qu'ils puissent apprécier les résultats obtenus en fonction des sommes investies. La planification des interventions visant le développement de la filière batterie devait donc être rigoureuse.

Ce qui appuie notre constat

Absence d'objectifs et d'échéanciers

25 La volonté de développer la filière batterie n'a pas été accompagnée d'objectifs, d'échéanciers, de mesures, d'indicateurs et de cibles, ce qui complexifie le suivi des résultats et leur appréciation. Selon le MEIE, la stratégie de la filière batterie serait plutôt un « énoncé de vision » complémentaire au Plan québécois pour la valorisation des minéraux critiques et stratégiques 2020-2025 et au Plan pour une économie verte 2030. Toutefois, plusieurs demandes d'aide financière ont été justifiées par une stratégie de la filière batterie, notamment dans les propositions d'investissement rédigées par Investissement Québec, d'où l'importance de planifier les interventions relatives à la filière batterie, entre autres à l'aide d'objectifs.

26 Dans les faits, le MEIE et Investissement Québec ont analysé les demandes d'aide financière à la pièce. Or, en l'absence d'objectifs et d'échéanciers, ainsi que d'un ordre de réalisation des projets établi selon la chaîne de valeur de la filière batterie (ex. : planification détaillée des trois axes), il était difficile pour les différents intervenants d'évaluer la pertinence des demandes d'aide financière et d'assurer la cohérence et la complémentarité des interventions gouvernementales.

27 Cette lacune dans la planification des interventions relatives à la filière batterie a entraîné des répercussions sur leur mise en œuvre. Par exemple, des aides financières ont été autorisées en 2023 pour deux projets qui nécessitaient une quantité très importante de minéraux précis dont l'approvisionnement n'était pas assuré (voir le constat 2). Une planification rigoureuse aurait permis d'éviter ou de réduire ce genre de risques.

28 Finalement, en l'absence d'objectifs, d'échéanciers, d'indicateurs et de cibles, il est difficile d'évaluer les résultats de l'initiative visant à développer la filière batterie (ex. : écart par rapport au budget, atteinte d'une cible d'investissement dans un axe ou d'une cible de création d'emplois).

Absence de cadre financier avant 2025

29 Ce n'est qu'en mai 2025, soit quatre ans et demi après l'annonce de la stratégie de la filière batterie, que le MEIE a élaboré un cadre financier afin de fournir une information prévisionnelle au Secrétariat du Conseil du trésor sur les différentes aides financières en lien avec l'initiative de développer la filière batterie.

30 Cependant, ce cadre financier, qui s'échelonne jusqu'en 2030, est insuffisant. Premièrement, il ne présente que les aides financières qui auront une incidence sur les crédits annuels du gouvernement, c'est-à-dire celles qui seront inscrites dans les dépenses du gouvernement. Or, contrairement à certains types d'aide financière, tels que les subventions, certaines interventions financières, comme les prêts non pardonnables non assortis de conditions avantageuses ou les investissements en capital-actions, ne sont pas inscrites dans les dépenses du gouvernement tant qu'il n'y a pas de perte de valeur⁴ (ex. : faillite d'une entreprise, difficultés financières persistantes).

31 Deuxièmement, le cadre financier ne présente que les prévisions concernant les aides financières déjà autorisées. Il ne tient pas compte des futures aides financières, ou même de celles dont la demande est en cours d'analyse. À titre d'illustration, selon le MEIE, plus d'une centaine de projets étaient en cours d'analyse ou bénéficiaient d'un accompagnement au 30 septembre 2025. Même si ces projets n'obtiendront pas nécessairement tous de l'aide financière, le cadre financier ainsi que les prévisions de sorties de fonds devraient inclure le montant estimatif des aides financières à venir, par axe d'intervention, afin d'offrir une information pertinente et une certaine prévisibilité.

32 D'ailleurs, comme cette information prévisionnelle était incomplète, il était difficile de prévoir les sommes qu'il était nécessaire de conserver pour la filière batterie. Par exemple, des aides financières ont été puisées dans le FDE plutôt que dans le fonds CRNE, car le MEIE craignait qu'il n'y ait pas les sommes d'argent suffisantes dans le fonds CRNE pour couvrir les déboursés potentiels relatifs à la stratégie de la filière batterie. Or, une planification des sorties de fonds provenant du fonds CRNE aurait permis de faire en sorte que celui-ci soit suffisamment capitalisé. Une telle planification aurait également permis aux décideurs d'évaluer l'exposition aux risques, notamment le risque relatif à la concentration d'une part importante des investissements du fonds CRNE dans une seule entreprise, et dans un seul secteur.

4. Le moment auquel une perte de valeur est comptabilisée diffère selon le référentiel comptable applicable et le type d'investissement. De plus, un prêt assorti de conditions avantageuses peut aussi être inscrit, en tout ou en partie, comme une dépense.

CONSTAT 2

Les dossiers d'aide financière que nous avons sélectionnés ne démontrent pas que tous les risques importants ont été suffisamment considérés lors de l'analyse des demandes d'aide financière.

Qu'avons-nous constaté ?

33 Il n'existe ni processus structuré ni programme de vérification diligente servant à guider les travaux des équipes qui ont analysé les demandes d'aide financière que nous avons sélectionnées. Bien que des travaux d'analyse aient été réalisés pour chacun des dossiers que nous avons sélectionnés, ils n'étaient pas structurés à l'aide d'un programme permettant de fournir l'assurance raisonnable que les risques importants ont tous été relevés et évalués.

34 Pour les 29 dossiers d'aide financière sélectionnés, des risques n'ont pas été adéquatement analysés ou documentés. Ces risques étaient de natures différentes d'un dossier à l'autre, mais étaient, dans la plupart des cas, importants. Il n'est pas possible d'établir dans quelle mesure la considération de ces risques lors des travaux d'analyse aurait influé sur la décision d'autoriser les aides financières.

Pourquoi ce constat est-il important ?

35 Des sommes importantes ont été accordées à des entreprises dont les activités sont en lien avec la filière batterie. En effet, pour les 29 dossiers que nous avons sélectionnés, le total des aides financières autorisées s'élevait à plus de 2,2 milliards de dollars. Même si certaines aides financières, notamment des prêts et des investissements en capital-actions, n'entraînent pas toujours des dépenses pour le gouvernement, elles constituent des sorties de fonds et sont susceptibles de ne jamais être récupérées en cas de difficultés financières.

36 Dans le cas de la plupart des dossiers d'aide financière que nous avons sélectionnés, les entreprises proposaient un projet comportant une part d'innovation, dans un secteur en développement. Or, ces caractéristiques augmentent le niveau de risque associé aux interventions gouvernementales et nécessitent que des analyses suffisantes soient réalisées pour éclairer la prise de décision avant l'octroi de sommes publiques importantes. Ainsi, des travaux de vérification diligente suffisants sont nécessaires afin d'évaluer les risques.

Ce qui appuie notre constat

Aucun processus structuré de vérification diligente

37 Aucun processus structuré ni programme de vérification diligente n'a été mis en place pour l'analyse des demandes d'aide financière sélectionnées. Pourtant, dans un autre secteur d'activité, Investissement Québec a mis en place des balises visant à encadrer les travaux de vérification diligente. En l'absence d'un tel processus ou programme, il n'est pas possible de s'assurer que les travaux d'analyse réalisés ont été suffisants pour relever adéquatement l'ensemble des risques importants, que l'impact et la probabilité de ces risques ont été évalués, et que des mesures d'atténuation ont été mises en place, le cas échéant.

38 La nécessité de réaliser une vérification diligente est mentionnée dans plusieurs des dossiers que nous avons sélectionnés. La documentation aux dossiers ne permet pas de conclure que cette démarche a été réalisée de manière suffisante.

39 Dans certains dossiers, des travaux suffisants ont été réalisés relativement à certains risques. Toutefois, dans tous les dossiers d'aide financière que nous avons sélectionnés, nous avons relevé des risques pour lesquels la documentation ne permet pas de démontrer qu'ils ont fait l'objet de travaux de vérification diligente suffisants ou qu'ils ont été évalués et communiqués aux décideurs. Il n'est pas possible de savoir si la décision d'autoriser les aides financières aurait été différente si ces risques avaient été davantage analysés ou documentés.

Programme de vérification diligente

Il s'agit d'un outil utilisé par des investisseurs ou des firmes spécialisées pour relever l'ensemble des risques importants susceptibles d'influencer les décisions d'investissement. Certains d'entre eux ont développé leur propre programme de vérification diligente, alors que d'autres utilisent un modèle, comme le programme de vérification diligente de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

Risques importants insuffisamment documentés ou analysés

40 Considérant la complexité de plusieurs des dossiers sélectionnés, il est compréhensible que certains risques n'aient pas été suffisamment documentés au début des projets. Il est également possible que ces risques aient évolué au fil du temps. Toutefois, l'importance et la récurrence de certains risques insuffisamment documentés ou analysés soulèvent des préoccupations. Nous en présentons certains dans les paragraphes suivants.

Montage financier

41 L'un des risques majeurs de tout projet est lié à la qualité du montage financier qui l'appuie. Un tel montage doit présenter l'ensemble des coûts du projet ainsi que les différentes sources de financement prévues pour les couvrir. Certaines lacunes ont été observées à cet égard.

42 Premièrement, les analyses réalisées par Investissement Québec ne permettent pas toujours d'avoir l'assurance que l'estimation des coûts d'un projet est raisonnable. La vérification de l'estimation des coûts est pourtant nécessaire, car elle permet d'augmenter les chances de soutenir financièrement un projet viable et de réduire le risque que le gouvernement doive verser des aides financières additionnelles ultérieurement en cas de dépassement de coûts.

43 Bien qu'il ne soit pas toujours possible d'estimer les coûts d'un projet avec un degré élevé de précision, notamment au début d'un projet comportant de l'innovation, un travail suffisant doit être réalisé dès le départ pour évaluer la viabilité du projet. Par la suite, l'estimation des coûts doit être mise à jour le plus rapidement possible pour augmenter son degré de précision, ce qui n'a pas toujours été fait en temps opportun pour les dossiers sélectionnés. Par exemple, dans le cas d'un dossier, une estimation des coûts totaux du projet a été obtenue lors du troisième versement de l'aide financière, soit près de trois ans après l'autorisation de la première aide financière, ce qui a permis de révéler un écart important avec l'estimation initiale.

44 Deuxièmement, en ce qui concerne les 29 dossiers sélectionnés, les aides financières autorisées dans le cadre de la filière batterie ne couvraient pas l'ensemble des coûts des projets. En effet, d'autres sources de financement (ex. : actionnaires, autres paliers gouvernementaux, institutions financières) étaient nécessaires pour compléter le montage financier. Les travaux de vérification diligente devaient donc permettre d'identifier ces autres sources et de sécuriser le financement.

45 Toutefois, dans certains dossiers, les sources de financement n'étaient pas toutes identifiées. Dans d'autres, des sources de financement étaient mentionnées, mais la documentation sur la situation financière de ces partenaires n'était pas suffisante pour assurer qu'ils auraient la capacité de fournir leur contribution au montage financier, puisque leurs états financiers soulevaient des enjeux. Nous n'avons toutefois pas pu retrouver d'explication suffisante à l'égard de ces enjeux. Finalement, nous avons noté que la documentation sur la provenance des fonds de certains partenaires, leur intégrité et leurs pratiques d'affaires était insuffisante pour s'assurer que l'analyse avait été réalisée.

Capacité de production et échéanciers

46 Lorsqu'il est question d'innovation, il y a des risques liés à la conception du produit ou à la capacité de l'entreprise d'obtenir un volume de production lui permettant d'atteindre la rentabilité. Il est donc important de réaliser des analyses afin de relever et d'évaluer ces risques, d'autant plus que certaines des entreprises bénéficiaires étaient en démarrage. Or, certaines analyses n'étaient pas suffisantes dans les dossiers sélectionnés.

47 Dans le cas de certains des dossiers sélectionnés, au moment de l'autorisation de l'aide financière, l'entreprise avait la capacité de produire seulement une petite quantité de produits. L'aide financière avait alors pour objectif de soutenir l'augmentation importante de la capacité de production. La documentation de ces dossiers ne démontre pas que suffisamment d'analyses ont été réalisées pour fournir l'assurance raisonnable qu'il était possible d'atteindre cet objectif dans les délais établis. D'autant plus que, dans certains cas, des revenus découlant de cette augmentation de la capacité de production étaient prévus à court terme.

48 Dans certains cas, des enjeux liés à la capacité de production étaient visibles, mais n'ont pas fait l'objet d'analyses suffisantes. Par exemple, certaines entreprises n'arrivaient pas à atteindre leurs cibles de production, et ce, de façon récurrente, ou avaient établi des prévisions de ventes qui nécessitaient que le niveau de production dépasse largement la capacité théorique des installations dans un délai relativement court, mais les dossiers ne contenaient aucune explication sur la façon d'y parvenir. Dans un autre dossier, un document remettait en doute l'approche choisie par l'entreprise pour développer son processus de production, mais ce risque ne se reflète pas dans l'analyse d'Investissement Québec. Dans un autre cas, le projet était celui d'une entreprise ayant un court historique de production qui n'avait jamais atteint un niveau de production lui permettant d'être rentable dans ses installations déjà en activité. En ce qui concerne ce dossier, Investissement Québec nous a mentionné que des travaux de vérification diligente étaient prévus lors d'autres étapes du projet. Toutefois, cela impliquait que ces travaux soient réalisés seulement après que des sommes importantes eurent été investies dans le projet.

Approvisionnement

49 L'approvisionnement en intrants doit faire l'objet d'une attention particulière lors de l'analyse des dossiers d'aide financière de la filière batterie, car les projets nécessitent souvent des intrants très spécialisés et en grande quantité. Les projets d'électrification des transports, par exemple, nécessitent des composants de batterie précis. Les projets de fabrication de composants de batterie, quant à eux, requièrent des quantités importantes de minéraux (ex. : nickel, cobalt, graphite, lithium) et de produits chimiques.

50 Nous avons observé que certains des dossiers sélectionnés ne comportaient pas suffisamment de documentation sur les risques liés à l'approvisionnement. Par exemple, Investissement Québec a analysé, au cours d'une même période, deux demandes d'aide financière dont les projets nécessitaient une quantité importante des mêmes intrants. Malgré cela, elle n'a pas évalué en temps opportun l'impact combiné de leur approvisionnement avant d'investir des sommes importantes dans ces deux projets.

51 Dans d'autres dossiers, des enjeux liés à l'approvisionnement étaient prévisibles. Par exemple, une entreprise justifiait elle-même la non-atteinte de ses cibles de production par des problèmes d'approvisionnement, alors que pour une autre entreprise, l'approvisionnement d'intrants importants était non couvert par des contrats avec des fournisseurs. Or, la documentation aux dossiers était insuffisante pour bien comprendre l'ampleur des risques d'approvisionnement et pour expliquer les mesures prévues afin d'atténuer ces risques.

Situations financières actuelle et prévisionnelle

52 L'analyse de la situation financière actuelle et prévisionnelle des entreprises permet au gouvernement d'augmenter ses chances d'appuyer des projets qui contribueront au développement de la filière batterie, tout en réduisant le risque de pertes financières.

53 Comme il s'agissait d'un secteur en développement caractérisé par des projets ayant une part d'innovation et des entreprises en démarrage, il allait de soi que les analyses allaient comporter des limites et des incertitudes. Toutefois, ces analyses doivent être suffisantes. Des documents sur la situation financière des entreprises et des projets qu'elles veulent mettre de l'avant sont inclus dans tous les dossiers d'aide financière sélectionnés. Cependant, les documents ou les analyses effectuées sur ceux-ci ne fournissent pas toujours l'assurance raisonnable que les risques ont été suffisamment considérés et atténués.

54 Par exemple, dans certains des dossiers sélectionnés, nous avons noté des enjeux de viabilité financière, tels qu'un faible volume de ventes par rapport à la valeur des actifs, des pertes financières récurrentes ainsi qu'un historique d'écarts entre les prévisions financières et les résultats réels. Dans l'un des dossiers, un document mentionnait qu'un délai de plusieurs années serait nécessaire avant la production d'un produit, mais des revenus tirés de la vente de ce même produit étaient inclus dans les prévisions de ventes à plus court terme. Dans un autre dossier, les problèmes de liquidités imminents d'une entreprise n'apparaissaient pas dans les analyses, car des sorties de fonds importantes n'étaient pas incluses dans ses prévisions financières.

55 Dans certains cas, Investissement Québec nous a mentionné qu'elle avait l'intention de réaliser des travaux d'analyse plus approfondis lors des étapes ultérieures des projets. Cependant, les aides financières déjà versées étaient considérables. Le retrait du gouvernement de ces projets à des étapes ultérieures, le cas échéant, augmente les risques de pertes financières importantes.

CONSTAT 3

Les conditions fixées lors de l'octroi des aides financières et les risques détectés ne font pas l'objet d'un suivi suffisamment rigoureux.

Qu'avons-nous constaté ?

56 Une fois les aides financières autorisées, Investissement Québec a la responsabilité de faire le suivi des conditions de ces aides. Ces conditions peuvent être incluses dans les conventions d'aide financière ou dans les documents d'autorisation. Or, le suivi permettant d'assurer le respect de ces conditions n'a pas toujours été effectué et documenté de façon rigoureuse.

57 De plus, des risques sont détectés au cours de l'analyse des demandes d'aide financière, que ce soit au moment de l'autorisation de l'aide financière ou lorsque le projet est en cours. Toutefois, le suivi des risques n'est pas documenté adéquatement dans les dossiers que nous avons sélectionnés, ce qui ne permet pas de s'assurer qu'un suivi a été réalisé pour chacun des risques détectés. L'une des raisons qui expliquent cette situation est l'absence d'un mécanisme de suivi des risques, tel qu'une grille de contrôle servant à documenter l'identification des risques, leur évaluation, les moyens de les atténuer et leur évolution.

Pourquoi ce constat est-il important ?

58 Les conditions rattachées aux aides financières peuvent être de différentes natures. Par exemple, il peut s'agir d'une confirmation de la contribution d'autres partenaires au montage financier du projet ou de l'obtention d'états financiers. Il importe de faire un suivi de ces conditions et d'intervenir en cas de non-respect pour s'assurer que les aides financières sont utilisées aux fins prévues et qu'elles permettent d'obtenir les résultats attendus, ainsi que pour atténuer les risques qui leur sont associés.

59 Il est également important de faire un suivi des risques qui ne font pas l'objet d'une condition afin de les atténuer.

Ce qui appuie notre constat

Lacunes dans le suivi des conditions

60 Une fois les aides financières autorisées, Investissement Québec a la responsabilité de faire le suivi des conditions incluses dans les conventions d'aide financière. À celles-ci peuvent s'ajouter d'autres conditions qui ont été intégrées dans les documents rédigés lors du processus de recommandation et d'autorisation des aides financières. Il arrive que ces dernières conditions ne soient pas reprises intégralement dans les conventions. Il importe toutefois d'en faire un suivi rigoureux puisqu'elles ont été prises en compte lors de la prise de décision.

61 Pour 25 des 29 dossiers d'aide financière sélectionnés, au moins un versement a été effectué. Un formulaire de versement comportant les autorisations nécessaires était inclus dans l'ensemble de ces dossiers, et ce, pour chacun des versements. Toutefois, dans cinq dossiers, le formulaire ne comportait pas de conclusion documentée relative au respect des conditions, ce qui permet plus difficilement d'obtenir l'assurance que celles-ci étaient respectées au moment du versement.

62 De plus, qu'il y ait une conclusion documentée ou non, nous avons observé des lacunes à l'égard du suivi des conditions. Par exemple, dans l'un des dossiers, les états financiers les plus récents d'une entreprise qui cautionnait un prêt devaient être obtenus et analysés avant un versement, ce qui n'a pas été fait. Un changement important dans la situation financière de cette entreprise n'a donc pas été détecté. Dans un autre dossier, les preuves de la moitié d'une injection de fonds provenant d'un partenaire n'ont pas été obtenues en temps opportun, mais plutôt après le versement de l'aide financière. En outre, les preuves de paiement pour des dépenses admissibles qu'Investissement Québec devait obtenir et vérifier n'étaient pas toujours complètes, mais aucune justification n'était fournie à cet égard. Par exemple, dans un dossier, la preuve obtenue ne concernait que 20 % du montant versé.

63 Par ailleurs, nous avons observé qu'une condition importante dans les documents d'autorisation d'un dossier n'a pas été incluse dans la convention d'aide financière. En effet, il était précisé dans les documents rédigés lors du processus d'autorisation qu'une usine devait être construite au Québec, mais les conditions de la convention d'aide financière signée ne l'obligeaient pas.

64 Les autorisations nécessaires diffèrent selon le véhicule financier utilisé. Par exemple, un comité d'investissement doit fournir une recommandation avant que les aides financières provenant du FDE soient autorisées. Ce comité révisé la documentation qui lui est soumise et indique l'orientation qu'il souhaite donner pour chacun des dossiers. Nous avons noté qu'aucun contrôle ne permettait de s'assurer que la recommandation du comité d'investissement était fournie avant l'autorisation de l'aide financière. D'ailleurs, 12 des 14 dossiers sélectionnés relatifs au FDE⁵ ne comportaient pas de recommandation du comité d'investissement.

5. Trois dossiers relatifs au FDE ne nécessitaient pas de recommandation du comité d'investissement.

65 Dans le cas de l'un des 29 dossiers sélectionnés, le MEIE devait assurer le suivi des conditions⁶. Or, le MEIE a remboursé une portion de dépenses qui était nommément exclue de la convention d'aide financière, soit environ 200 000 dollars.

Suivi inadéquat des risques importants

66 La réalisation de la plupart des projets financés s'échelonne sur plusieurs années. Des risques peuvent cependant être détectés dès l'autorisation des aides financières. Ces risques peuvent ensuite évoluer, c'est-à-dire augmenter ou diminuer, tout au long de la réalisation des projets. De nouveaux risques peuvent également être observés en cours de route. À titre de mandataire du gouvernement, Investissement Québec devrait assurer une saine gestion de ces risques.

67 Parmi les documents compris dans les dossiers sélectionnés, certains démontrent que de l'information sur des risques associés aux projets a été obtenue par Investissement Québec après l'autorisation de l'aide financière. Par exemple, les dossiers contiennent parfois des notes prises lors de rencontres, des analyses d'états financiers et des documents produits par les entreprises bénéficiaires des aides financières. Toutefois, nous n'avons pas trouvé de documentation démontrant un suivi adéquat des risques (ex. : identification, évaluation en matière d'impact et de probabilité, moyens de les atténuer, évolution).

68 Par exemple, dans le cas d'un projet en cours, plusieurs demandes successives d'aide financière ont été soumises à travers les années. Lors de chaque demande, des risques importants ont été soulevés de façon récurrente, notamment en ce qui a trait à la capacité de l'entreprise concernée à mettre le produit en production. Malgré tout, aucun document ne démontre qu'un suivi adéquat des risques a été effectué avant mai 2025. De plus, aucun document ne confirme qu'après cette date, Investissement Québec a évalué les risques et suivi leur évolution ainsi que l'application de mesures d'atténuation. Soulignons que certains de ces risques se sont matérialisés et que pour ces dossiers, il y a eu des dépassements de coûts et d'échéances.

6. Ce dossier a été suivi par le MEIE, car la subvention s'inscrit dans le cadre d'un programme géré par celui-ci.

RECOMMANDATIONS

69 Le Vérificateur général a formulé des recommandations à l'intention d'Investissement Québec et du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie. Celles-ci sont présentées ci-dessous.

Recommandations à Investissement Québec

- 1 Formaliser et appliquer, en collaboration avec les ministères concernés, le processus de vérification diligente afin d'améliorer les analyses des demandes d'aide financière et s'assurer que celui-ci permet d'identifier, d'évaluer et de communiquer en temps opportun les risques importants.
- 2 Voir à ce que les procédures de contrôle en place soient dûment appliquées et documentées avant de verser une aide financière.
- 3 Améliorer le suivi des aides financières afin d'assurer une gestion des risques mieux structurée.

Recommandation au ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

- 4 Entreprendre les démarches nécessaires afin de définir les éléments clés importants pour la planification du développement de ce qui est en lien avec la stratégie de la filière batterie.

COMMENTAIRES DES ENTITÉS AUDITÉES

Les entités auditées ont eu l'occasion de transmettre leurs commentaires, qui sont reproduits ci-après. Nous tenons à souligner qu'elles ont adhéré à toutes nos recommandations. Toutefois, certains commentaires ont suscité une réaction de notre part, qui figure à la suite de ces commentaires.

Commentaires d'Investissement Québec

« Investissement Québec (IQ) prend acte des constats et adhère aux recommandations du rapport du Vérificateur général du Québec (VGQ), soit :

- Formaliser et appliquer, en collaboration avec les ministères concernés, le processus de vérification diligente afin d'améliorer les analyses des demandes d'aide financière et s'assurer que celui-ci permet d'identifier, d'évaluer et de communiquer en temps opportun les risques importants.
- Voir à ce que les procédures de contrôle en place soient dûment appliquées et documentées avant d'effectuer les versements.
- Améliorer le suivi des aides financières afin d'assurer une gestion des risques mieux structurée.

« Bien que certains dossiers analysés par le VGQ ne s'inscrivaient pas directement dans la stratégie de la filière batterie, nous comprenons que les commentaires relatifs aux processus opérationnels puissent trouver application. IQ adhère à l'objectif d'amélioration continue des pratiques encadrant ses interventions financières, notamment dans le contexte de stratégies structurantes telles que celle de la filière batterie.

« Or, il importe de mentionner que l'offre de financement d'IQ s'inscrit dans une logique de complémentarité avec celle de ses partenaires, conformément à la Loi sur Investissement Québec (article 4). Cette complémentarité se traduit concrètement dans chacun des rôles exercés par IQ, qui peut agir soit avec ses fonds propres, auquel cas l'ensemble des décisions et des processus menant à une intervention financière sont sous sa responsabilité, soit à titre de mandataire du gouvernement, où les décisions relèvent exclusivement du gouvernement, incluant, selon les cas, le ministre de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (MEIE).

« IQ a collaboré activement aux travaux d'audit et aux échanges avec l'équipe du VGQ, afin de fournir les éléments de contexte nécessaires à une compréhension complète de son rôle, de ses responsabilités et des modalités selon lesquelles les interventions analysées ont été mises en œuvre. Le contexte d'intervention propre aux dossiers de la filière batterie se caractérise par un niveau de risque généralement plus élevé, notamment en raison du degré d'innovation des projets et de l'implantation de nouveaux procédés de production au Québec, et impliquant parfois des entreprises en démarrage ou des entreprises internationales.

« Dans ce contexte, IQ souhaite apporter certaines précisions.

« **Constats portant sur la vérification diligente**

« IQ accueille les recommandations du VGQ et reconnaît que la formalisation de certains processus de vérification diligente peut être renforcée. IQ veut poursuivre ses efforts afin d'améliorer ses analyses et de se doter d'une meilleure documentation. Cette dernière permettra de clarifier les différentes analyses réalisées et de s'assurer que tous les risques importants ont été couverts et de justifier les analyses ne pouvant être réalisées à une étape donnée.

« Cela étant dit, IQ rappelle que le VGQ reconnaît que des analyses ont été réalisées dans tous les dossiers regardés. Ces analyses visaient à soutenir adéquatement la prise de décision dans un environnement hautement concurrentiel entre juridictions pour attirer ces investissements. IQ reconnaît toutefois que les processus de vérification diligente peuvent être améliorés tout en permettant de maintenir une certaine agilité et une rapidité d'exécution.

« Les interventions dans la filière batterie s'inscrivent dans des montages financiers complexes impliquant plusieurs partenaires, notamment des institutions financières, des investisseurs institutionnels et différents paliers gouvernementaux. Dans ce cadre, IQ agit de manière complémentaire et s'appuie, de façon cohérente avec sa Loi constitutive, sur les analyses réalisées par ses partenaires, tout en effectuant ses propres vérifications. Il est important de rappeler que toute institution qui réalise des interventions financières s'appuie régulièrement sur les analyses de l'institution qui mène la ronde de financement, comme IQ l'a fait dans les dossiers analysés par le VGQ.

« IQ souligne que les décisions ont été prises dans un contexte évolutif et multipartite des transactions analysées. En pratique, ces transactions s'inscrivent dans des processus dynamiques, marqués par des échanges continus entre plusieurs intervenants, suivant des échéanciers serrés inhérents au contexte de la filière batterie.

« **Constats portants sur les conditions de déboursement**

« IQ rappelle que le VGQ reconnaît que des processus sont en place afin d'assurer la validation des conditions préalables aux déboursements, conformément aux conventions applicables en lien avec les interventions financières. IQ s'engage à mieux réaliser et documenter l'application de ces processus.

« **Constats portant sur le suivi des risques**

« En ce qui concerne la gestion des risques, conformément aux processus en vigueur, et en l'absence d'événements inattendus ou exceptionnels susceptibles d'altérer le profil de risque, le suivi des conditions liées à une intervention financière est prévu à chaque déboursement. De plus, dans le cadre du suivi annuel des dossiers, une révision structurée de son risque de crédit, soit la probabilité que l'entreprise ne soit pas en mesure de respecter ses obligations financières, est effectuée. Pour tout dossier mandataire majeur, cette appréciation du risque de crédit fait l'objet d'une révision annuelle par le VGQ dans le cadre de la vérification des États Financiers d'IQ pour le FDE.

« IQ souligne également que plusieurs mécanismes de mitigation des risques étaient en place dans les dossiers analysés, notamment le financement par jalons, la participation de partenaires industriels reconnus, d'institutions financières d'envergure, d'investisseurs institutionnels et du gouvernement fédéral. Ces éléments ont contribué à une appréciation plus complète de la gestion des risques associés aux interventions de la filière batterie.

« Conclusion

« Dans le contexte de la stratégie de la filière batterie, IQ considère que les analyses effectuées et les processus en place visaient à soutenir adéquatement la prise de décision. IQ est également d'avis que les interventions analysées ont été menées dans le respect de son rôle. Enfin, IQ réitère son engagement à poursuivre l'amélioration continue de ses pratiques, en réponse aux recommandations du VGQ et afin de jouer encore mieux son rôle d'agence de développement économique. »

Réaction aux commentaires d'Investissement Québec

Investissement Québec affirme que certains des dossiers que nous avons examinés ne s'inscrivaient pas directement dans la stratégie de la filière batterie. Or, les entreprises sélectionnées exercent toutes des activités présentant un lien direct avec la filière batterie, ce qui justifiait tout à fait leur prise en compte dans nos travaux.

Commentaires du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

« Le ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (MEIE) prend acte des constats présentés dans le rapport du Vérificateur général du Québec (VGQ) et adhère à la recommandation qui lui est faite. Le Ministère s'engage aussi à mettre en œuvre les mesures nécessaires afin d'améliorer, en collaboration avec Investissement Québec (IQ), les analyses, la gestion des risques et le suivi des conditions de déboursement des interventions financières.

« La Stratégie québécoise de développement de la filière batterie

« Cette initiative ne se voulait pas une « stratégie » au sens usuel du terme. Elle constitue un énoncé de vision guidant les actions du MEIE et d'IQ pour le développement d'une filière industrielle pour laquelle le Québec possède tous les atouts pour réussir.

« La stratégie se divise en trois volets qui renferment quatre objectifs :

- Tirer profit, de façon responsable et durable, de la richesse minière québécoise, qui comporte plusieurs minéraux critiques et stratégiques pour le développement de batteries;
- Renforcer la position du Québec en tant que fournisseur mondial de batteries, de l'extraction minière jusqu'à la fabrication des composants clés;
- Investir dans la fabrication locale de véhicules commerciaux électriques;
- Intégrer le Québec au sein d'une chaîne logistique nord-américaine de recyclage de batteries.

« Pour atteindre ceux-ci, deux principaux moyens ont été mis en œuvre : l'attraction d'investissement étranger et le soutien de jeunes pousses québécoises ayant un projet commercial.

« Du côté budgétaire, plutôt que d'approuver une enveloppe et de devoir en rendre compte après trois ans, le gouvernement a analysé et approuvé chaque intervention de manière distincte, exerçant ainsi le plus haut niveau de contrôle prévu par les processus gouvernementaux sur les dépenses de la stratégie. Un tel mécanisme de contrôle budgétaire est unique dans l'appareil gouvernemental, aucune autre stratégie gouvernementale n'est en effet soumise à une supervision aussi serrée du gouvernement. Le MEIE prend acte du fait que le VGQ ne reconnaît pas une telle approche et considère celle-ci comme une lacune à corriger. Or, le recours à une approche plus usuelle aurait nécessité de réserver des sommes substantielles qui n'auraient pu en conséquence être attribuées à des projets économiques dans d'autres filières ou même à d'autres missions de l'État.

« Au 31 mars 2026, des interventions totalisant 2,6 G\$, dont 1,7 G\$ versés, au net, ont été réalisées pour développer la filière batterie, et ce, en appui aux projets de 16 entreprises. Les pertes découlant de ces mêmes interventions totalisent 375,2 M\$, soit environ 14,6 % du montant autorisé à ce jour, et sont à 95 % liées à deux dossiers.

« Les entreprises visées par le présent rapport

« Les 29 interventions financières visées par le présent rapport concernent seulement 9 des 16 entreprises soutenues dans le cadre de la stratégie. Alors que 7 autres entreprises incluses à la stratégie n'ont pas été retenues pour le présent audit, deux autres projets sans lien avec la stratégie ont fait l'objet de l'audit mené par le VGQ. Ce choix résulte d'un échantillonnage qualifié de « choix raisonné » par le VGQ pour lequel aucune référence méthodologique n'est fournie. Il s'agit d'une sélection qui limite grandement les conclusions pouvant être tirées de l'exercice.

« Les analyses réalisées par le MEIE et IQ

« Bien qu'un programme formel et universel de vérification diligente n'ait pas été préalablement codifié formellement, il faut spécifier que les analyses réalisées conjointement par le MEIE et IQ couvrent systématiquement et minimalement les éléments suivants :

- Projet : échéancier, pertinence, coûts ;
- Retombées (investissements, emplois, ventes, expertise) ;
- Le montage financier (partenaires, structure) ;
- Impacts sur le secteur : effets sur les entreprises de la filière (concurrents, fournisseurs et sous-traitants) et des autres secteurs (produits de substitution, sous-traitance, fournisseurs, services) ;
- Niveau de risque : projet, entreprise, marché ;
- Marché actuel : description, secteurs, taille, tendance, croissance, positionnement, évolution des ventes, principaux clients, diversification, concurrence, avantages compétitifs, faiblesses ;
- Marché ciblé : description, secteurs, taille, tendance, croissance, positionnement, parts de marché, principaux clients, occasions d'affaires, concurrence, avantages compétitifs, faiblesses, risques, barrières à l'entrée ;
- Mise en marché : stratégie de mise en marché (Québec, Canada, étranger), prix de vente, réseau de distribution, force des ventes, publicité ;

- Capacités humaines : compétences et expérience des équipes de direction, de R-D, de production et de vente/marketing ;
- Gouvernance ;
- Capacités matérielles : équipements, organisation de la production, capacités et pratiques de production, capacités d'approvisionnement, diversification et capacités de distribution ;
- Facteurs ESG.

« **Le partage du risque comme principale mesure d'atténuation du risque**

« Bien que le présent rapport indique que plusieurs risques importants n'ont pas été suffisamment considérés dans les analyses, celui-ci n'aborde pas les mesures qui ont été mises en place pour atténuer les principaux risques.

« Dans la totalité des dossiers analysés, le gouvernement a partagé le risque avec d'autres investisseurs. Le gouvernement n'intervient jamais seul dans un projet économique et œuvre à toujours conserver une position minoritaire. Ceci constitue la plus importante mesure d'atténuation du risque dans tout dossier d'investissement.

« Par ailleurs, le rapport fait mention d'une prise en compte insuffisante de certains risques dans les analyses réalisées par le MEIE et IQ, il faut toutefois relativiser l'information présentée.

« Par exemple, pour trois cas, le VGQ calcule des dépassements de coût de plus de 100 %. L'application des bonnes pratiques en matière de gestion d'un projet industriel implique la réalisation d'études préliminaires (couramment appelées FEL1, FEL2, FEL3) avant de prendre la décision finale d'investissement (FEL4). Ceci est raisonnable puisque plus de 90 % des fonds sont généralement dépensés à la suite de la décision finale d'investissement, soit au début de la construction du projet commercial. Le degré de précision de l'estimation s'améliore à chaque étape, jusqu'à la décision finale d'investissement où il est attendu que l'écart entre le coût estimé et la réalité soit limité.

« **Le principal risque était externe à la stratégie : le contexte géopolitique et économique global**

« Selon l'Agence internationale de l'énergie, le marché global des batteries lithium-ion a connu une croissance de 600 % entre 2020 et 2025. Le Québec évoluait dans un contexte très compétitif où les constructeurs automobiles et leurs fournisseurs s'activaient avec de nouveaux projets d'investissements dans la filière batterie et où il existait une forte compétition entre États pour attirer ceux-ci sur leur territoire.

« Toutefois, entre 2024 et 2025, le vent a tourné subitement avec une croissance ralentie à 20 %. Les prévisions de la demande mondiale de batteries avaient conduit à la mise en chantier de plusieurs usines de production de cellules de batterie et de matériaux actifs de cathode partout dans le monde, à un rythme dépassant la demande, ce qui a conduit à une surcapacité de production.

« Le changement à la présidence des États-Unis en 2025 a conduit au retrait rapide à la fois du soutien de la demande de véhicules électriques (rabais à l'achat) et de l'appui à la production de véhicules électriques et de batteries, en plus d'engendrer un climat d'incertitude global qui nuit à l'investissement.

« Les conséquences ont frappé l'ensemble de la filière, partout dans le monde. En 2024 uniquement, plus de 312 GWh de capacité de production de batteries a été annulée à l'échelle mondiale, dont environ 60 GWh en Amérique du Nord. En juin 2025, les ventes de véhicules électriques en Amérique du Nord avaient diminué de 9 % par rapport à l'année précédente, une première depuis 2019.

« Ce risque a été sous-évalué, au Québec, en Ontario et aux États-Unis. Toutefois, malgré un rythme d'adoption moins rapide des véhicules électriques que par le passé, l'électrification des transports et la croissance des besoins en énergie, et en stockage de celle-ci, demeurent des tendances indéniables à long terme.

« Un engagement d'amélioration continue

« Le MEIE prend acte du présent rapport et réitère son engagement à améliorer ses pratiques, à mieux documenter ses analyses et à compléter la codification de ses processus. »

Réaction aux commentaires du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

Nous ne partageons pas l'avis du MEIE sur plusieurs aspects. Les explications qui suivent visent à préciser ces désaccords.

Tout d'abord, le MEIE mentionne dans ses commentaires que nous ne reconnaissons pas l'approche selon laquelle le gouvernement a approuvé chaque intervention distinctement. Or, nous ne remettons pas en cause les autorisations gouvernementales. Nous abordons plutôt l'approche peu planifiée pour le développement de la filière batterie ainsi que la suffisance des travaux d'analyse.

Par ailleurs, nous ne retenons pas l'argument du MEIE selon lequel la sélection des dossiers d'aide financière examinés limite grandement nos conclusions. Nos travaux d'audit ont été réalisés selon une méthodologie appropriée au mandat, permettant de formuler des constats valides à l'égard des enjeux analysés. Au total, nous avons sélectionné 29 dossiers qui totalisent une aide autorisée d'environ 2,2 milliards de dollars, dont 1,9 milliard ayant été déboursé. De plus, les lacunes relevées ne concernent pas des cas isolés, mais ont été observées de manière fréquente dans les dossiers examinés. Quant aux sept entreprises que nous n'avons pas retenues auxquelles le MEIE fait référence, les aides financières autorisées totalisent environ 400 millions de dollars, et le total des sommes qui leur ont été versées est inférieur à 60 millions de dollars. Soulignons que dans le cadre d'un audit, il est courant de ne pas examiner la totalité des dossiers. En ce qui concerne les deux projets que nous avons sélectionnés et qui, selon le MEIE, n'ont pas de lien avec la stratégie de la filière batterie, nous sommes en désaccord avec ses propos qui remettent en cause leur sélection puisque ces projets ont un lien direct avec la filière batterie. L'un vise l'électrification de différents véhicules, tels que des autobus, des camions et des ambulances, alors que l'autre consiste notamment à faire des études sur la production d'un avion électrique. Nous considérons donc que la sélection de ces dossiers était appropriée et justifiée.

De plus, nous ne sommes pas d'accord avec l'affirmation du MEIE selon laquelle ses analyses et celles d'Investissement Québec couvrent systématiquement et minimalement l'ensemble des éléments qu'il énumère dans ses commentaires. Nos travaux ont permis de démontrer que des risques n'ont pas été adéquatement analysés ou documentés.

Enfin, nous ne sommes pas en accord avec le commentaire du MEIE concernant les dépassements de coûts des projets. Bien qu'il ne soit pas toujours possible d'estimer les coûts d'un projet avec un degré élevé de précision, notamment au début d'un projet, un travail suffisant doit être réalisé dès le départ pour évaluer sa viabilité, surtout considérant l'importance des fonds publics investis. Par la suite, l'estimation des coûts doit être mise à jour le plus rapidement possible pour augmenter son degré de précision, ce qui n'a pas toujours été fait en temps opportun. Par exemple, dans le cas de deux projets, 75 millions et 175 millions de dollars ont été déboursés respectivement avant que le MEIE juge nécessaire de réaliser une estimation appuyée des coûts. Nous estimons que cette façon de faire n'est pas appropriée.

RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS

Objectif de l'audit et portée des travaux

Portrait des dossiers d'aide financière sélectionnés

Rôles et responsabilités des entités



Objectif de l'audit et portée des travaux

Objectif de l'audit

Le présent rapport de mission d'audit indépendant fait partie du tome de juin 2026 du *Rapport du Vérificateur général du Québec à l'Assemblée nationale pour l'année 2025-2026*.

La responsabilité du Vérificateur général consiste à fournir une conclusion sur l'objectif propre à la présente mission d'audit. Pour ce faire, il a recueilli les éléments probants suffisants et appropriés pour fonder sa conclusion et pour obtenir un niveau d'assurance raisonnable.

Son évaluation est basée sur les critères qu'il a jugés valables dans les circonstances et qui sont exposés ci-après.

Objectif de l'audit	Critères d'évaluation
S'assurer qu'Investissement Québec et le MEIE gèrent efficacement l'aide financière relative à la filière batterie.	<ul style="list-style-type: none"> ■ Les interventions financières d'Investissement Québec et du MEIE sont cohérentes et complémentaires, et tiennent compte des différentes stratégies du gouvernement du Québec. ■ Les décisions d'accorder une aide financière aux entreprises de la filière batterie sont basées sur des analyses rigoureuses. ■ Un suivi est réalisé relativement aux risques et aux résultats de l'aide financière accordée. ■ La reddition de comptes est adéquate, notamment à l'égard des résultats financiers, du suivi des risques, de l'imputabilité et des retombées économiques.

Les travaux d'audit de performance dont traite ce rapport ont été menés en vertu de la *Loi sur le vérificateur général* et conformément aux méthodes de travail en vigueur. Ces méthodes respectent les Normes canadiennes de missions de certification (NCMC) présentées dans le *Manuel de CPA Canada – Certification*, notamment la norme sur les missions d'appréciation directe (NCMC 3001).

De plus, le Vérificateur général applique la Norme canadienne de gestion de la qualité 1. Ainsi, il maintient un système de gestion de la qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées en ce qui concerne la conformité aux règles de déontologie, aux normes professionnelles et aux exigences légales et réglementaires applicables. Au cours de ses travaux, le Vérificateur général s'est conformé aux règles sur l'indépendance et aux autres règles de déontologie prévues dans son code de déontologie.

Portée des travaux

Le présent rapport a été achevé le 5 juin 2026. L'audit portait sur la manière dont Investissement Québec et le MEIE gèrent l'aide financière relative à la filière batterie. Nos travaux n'avaient pas comme objectif de remettre en question le bien-fondé de la filière batterie.

Pour mener nos travaux à terme, nous avons notamment effectué des entrevues auprès de gestionnaires et de membres du personnel des entités auditées. De plus, nous avons analysé divers documents ainsi que des données provenant de différents systèmes d'information. Nous avons aussi comparé les pratiques des entités auditées avec des référentiels provenant entre autres de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

Nos travaux se sont déroulés principalement de mai 2025 à novembre 2025. La période couverte par nos travaux s'étend du 1^{er} avril 2020 au 30 septembre 2025. Toutefois, certaines analyses peuvent avoir trait à des situations antérieures ou postérieures à cette période.

Nous n'avons pas procédé à un échantillonnage statistique, mais nous avons plutôt effectué un échantillonnage par choix raisonné. Les résultats de notre audit ne peuvent être extrapolés à l'ensemble des aides financières autorisées, mais ils donnent des indications sur les bonnes pratiques et les éléments que les acteurs doivent prendre en compte.

Portrait des dossiers d'aide financière sélectionnés

Entreprise	Type d'aide financière	Véhicule financier	Aides financières autorisées (\$)	Montants déboursés au 30 septembre 2025 (\$)
CAE	Prêt avec intérêt en partie pardonnable	FDE	150 000 000	132 503 123 ¹
Hexagone	Contribution financière non remboursable	FDE	35 750 000	20 788 263
Lion Électrique	Garantie de prêt	FDE	10 400 000	s. o.
Lion Électrique	Garantie de prêt	FDE	8 000 000	s. o.
Lion Électrique	Dérenture	Capitaux propres d'Investissement Québec	20 000 000	20 000 000
Lion Électrique	Capital-actions	Capitaux propres d'Investissement Québec	20 000 000	Conversion
Lion Électrique	Dérenture	Capitaux propres d'Investissement Québec	19 755 000	19 755 000
Lion Électrique	Prêt	FDE	50 000 000	36 862 864
Lion Électrique	Prêt remboursable avec intérêt	FDE	7 500 000	5 000 000
Lion Électrique	Dérenture convertible	FDE	46 282 880	46 282 880
Moteurs Taïga	Prêt avec une contribution financière à remboursement conditionnel	FDE	30 000 000	-
Moteurs Taïga	Dérenture convertible	Capitaux propres d'Investissement Québec	20 000 000	18 300 000
Nemaska Lithium	Capital-actions	FDE	95 000 000	95 000 000
Nemaska Lithium	Capital-actions	FDE	80 000 000	80 000 000
Nemaska Lithium	Capital-actions	CRNE	250 000 000	250 000 000
Nemaska Lithium	Capital-actions	CRNE	250 000 000	250 000 000
Nemaska Lithium	Capital-actions	CRNE	150 000 000	94 499 983 ²
Northvolt	Dérenture (NorthVolt AB)	FDE	267 740 000	267 740 000
NorthVolt	Prêt (MCMSB SENC)	FDE	240 000 000	240 000 000
Nouveau Monde Graphite	Capital-actions	CRNE	4 600 000	4 600 000
Nouveau Monde Graphite	Capital-actions	CRNE	18 300 000	18 303 438
Nouveau Monde Graphite	Prêt convertible en actions	Capitaux propres d'Investissement Québec	17 026 250	17 026 250
Nouveau Monde Graphite	Capital-actions	CRNE	35 930 148	35 930 148
Recyclage Lithion	Actions privilégiées	FDE	15 000 000	15 000 000

1. Cette aide financière a contribué au financement d'un projet de recherche et de développement, notamment dans le domaine de l'aviation électrique.

2. Le dernier versement pris en compte dans le présent rapport date du 15 octobre 2025.

Entreprise	Type d'aide financière	Véhicule financier	Aides financières autorisées (\$)	Montants déboursés au 30 septembre 2025 (\$)
Recyclage Lithion	Prêt convertible	FDE	4 300 000	4 300 000
Recyclage Lithion	Subvention	Subvention	2 000 000	1 797 894
Solutions énergétiques Volta	Prêt sans intérêt en partie pardonnable	FDE	150 000 000	82 108 906
Ultium CAM	Prêt sans intérêt en partie pardonnable	FDE	151 870 500	121 496 400
Vale	Prêt remboursable sans intérêt	FDE	55 000 000	-
Total			2 204 454 778	1 877 295 149

Source : Vérificateur général du Québec d'après des données du MEIE et d'Investissement Québec.

Rôles et responsabilités des entités

Investissement Québec

Les responsabilités d'Investissement Québec sont précisées dans la *Loi sur Investissement Québec*. Voici celles qui sont pertinentes dans le cadre de notre audit :

- Investissement Québec a pour mission de contribuer au développement économique du Québec conformément aux grandes orientations du gouvernement en cette matière, de stimuler la croissance de l'investissement et de soutenir l'emploi dans toutes les régions du Québec.
- Pour accomplir sa mission, Investissement Québec soutient la création et le développement des entreprises de toute taille par des solutions financières adaptées et des investissements, et ce, en cherchant à présenter une offre complémentaire à celle de ses partenaires.
- Elle assure également la prospection d'investissements étrangers et réalise des interventions stratégiques, conformément aux mandats que lui a confiés le gouvernement.
- Elle réalise aussi ses investissements en complémentarité avec ses partenaires, dans des conditions normales de rentabilité, compte tenu notamment de sa mission, en recherchant un rendement moyen à long terme de ses capitaux propres au moins équivalent au taux d'emprunt du gouvernement.
- Pour ce qui est du FDE, Investissement Québec administre et verse toute aide financière prévue par un programme élaboré ou désigné par le gouvernement, ainsi que toute aide financière qu'elle a accordée pour l'exécution d'un mandat confié par le gouvernement.
- Concernant le fonds CRNE, Investissement Québec, mandatée par le gouvernement, fait fructifier les investissements dans le capital-actions des entreprises dont l'activité principale correspond, entre autres, à l'exploitation ou à la transformation, au Québec, des ressources naturelles.

Ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie

Les principales responsabilités du MEIE sont précisées dans la *Loi sur le ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie*. Voici celles qui sont pertinentes dans le cadre de notre audit :

- Le ministre a pour mission, en matière d'économie, de soutenir l'entrepreneuriat, le repreneuriat, la croissance des entreprises de toutes les régions du Québec, de même que le développement de leurs marchés, au Québec, ailleurs au Canada ou à l'étranger, ainsi que la croissance de l'investissement au Québec de capitaux qui y sont obtenus ou qui le sont ailleurs au Canada ou à l'étranger ; il doit de plus voir à la mise en œuvre de mesures visant l'augmentation de la productivité des entreprises au Québec.

- Il a également pour mission, en matière d'innovation, de contribuer à l'essor, dans tous les milieux, de la recherche, de la science, de l'innovation et de la technologie, ainsi que de susciter l'adoption et la commercialisation des innovations, notamment lorsqu'elles favorisent la croissance des entreprises, l'augmentation de leur productivité ou le développement de leurs marchés, au Québec, ailleurs au Canada ou à l'étranger.
- Le ministre est responsable de la mise en œuvre des politiques, des stratégies de développement et des programmes qu'il établit et des autres mesures qu'il prend ; il peut toutefois confier, même en totalité, cette mise en œuvre à Investissement Québec par un mandat donné en vertu de sa loi constitutive et surveiller cette mise en œuvre.