

Mémoire de la
Fédération des travailleurs et
travailleuses du Québec (FTQ)
en collaboration avec le
Fonds de solidarité des travailleurs du Québec
(FTQ)



présenté à la
Commission des finances publiques
sur le
*« Rapport du groupe de travail sur le rôle de
l'État québécois dans le capital de risque »*

Québec, le 6 février 2004

Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec
565, boul. Crémazie Est, bureau 12100
Montréal (Québec) H2M 2W3
Téléphone : (514) 383-8000
Télécopie : (514) 383-8001
Site Web : www.ftq.qc.ca

Dépôt légal – 1^{er} trimestre 2004
Bibliothèque nationale du Québec
ISBN 2-89480-152-1

Table des matières

Introduction.....	3
Partie 1 – Une nécessaire intervention de l'État.....	5
1.1. Un rappel historique	5
1.2. La situation actuelle : les carences et les besoins.....	6
1.3. Le rapport Brunet : des prémisses inquiétantes	7
1.4. Les investissements publics sont rentables, socialement et économiquement8	
❖ Un objectif de création d'emplois et de vitalité économique.....	9
❖ Des retours sur investissement.....	10
1.5. L'investissement public n'évince pas l'investissement privé.....	14
❖ Un portrait comparatif inexact	15
❖ D'autres facteurs sont plus importants	16
❖ L'investissement public permet au contraire une stabilisation de l'offre de capital de risque	18
Partie 2 – Des propositions concrètes.....	19
2.1. Faut-il changer les structures de l'intervention de l'État?	19
2.2. L'illusion des fonds mixtes.....	20
❖ Où aller chercher le financement privé?.....	21
❖ La nécessité d'un traitement équitable.....	23
2.3. La Société générale de financement (SGF)	25
2.4. Investissement Québec.....	26
2.5. Les sociétés Innovatech	28
2.6. Le développement des régions?	29
❖ La création d'emplois publics	29
❖ L'intervention économique de l'État	30
Conclusion.....	33

Introduction

La Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (FTQ), de concert avec le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), remercie la Commission des finances publiques de l'opportunité qui lui est offerte de faire valoir son point de vue ainsi que celui de son partenaire financier sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque.

Forte des quelque 500 000 travailleurs et travailleuses de toutes les régions du Québec que nous représentons, la FTQ se présente devant cette commission pour affirmer que l'intervention gouvernementale en matière d'aide et de financement aux entreprises — dont les sociétés publiques de capital de risque constituent un des instruments — est un élément essentiel d'une stratégie cohérente de création d'emplois et de développement économique.

Le Fonds de solidarité FTQ a d'ailleurs vu le jour en réponse à ces deux préoccupations fondamentales pour la centrale. Nous constatons avec fierté que cette institution financière d'origine syndicale remplit sa mission fondamentale de contribuer à créer et à maintenir des emplois au Québec, principalement par des investissements dans les petites et moyennes entreprises (PME), tout en constituant un fonds rentable pour ses actionnaires. Aujourd'hui, le Fonds de solidarité FTQ compte un actif net de 4,6 milliards de dollars et soutient près de 100 000 emplois, par le biais de ses investissements directs et indirects dans plus de 2 100 entreprises du Québec, ce qui le classe parmi les plus grandes institutions financières de capital de risque au Québec. Sa croissance des dernières années a fait de cette institution un intervenant majeur dans le développement économique du Québec.

Dans le cadre de ce mémoire, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ feront valoir l'importance du capital de risque pour assurer le développement de l'économie du Québec et d'une politique de développement régional et local qui soit cohérente et tienne compte des particularités des diverses régions du Québec. Si nous sommes d'accord qu'une nécessaire complémentarité doit exister entre le public et le privé dans ce domaine, nous tenons cependant à vous préciser que, pour nous, le débat n'est pas de savoir si ce développement se fera avec ou sans l'État, mais de savoir comment l'État jouera son rôle avec les autres acteurs sociaux et économiques.

Depuis son arrivée au pouvoir, le gouvernement libéral a entrepris de réévaluer les programmes d'aide aux entreprises dans l'optique de réduire et de rentabiliser le rôle de l'État dans l'économie. Nous ne doutons pas de la pertinence d'examiner, après plusieurs années d'interventions, les activités gouvernementales, notamment celles relatives au capital de risque. C'est d'ailleurs le mandat qui avait été dévolu au groupe de travail dont nous étudions aujourd'hui le rapport en commission parlementaire.

Nous ne sommes cependant pas d'accord avec les prémisses du groupe de travail qui supposent qu'une présence trop importante de l'État dans le capital de risque fait fuir les investisseurs privés et est trop coûteuse. Ces prémisses nous semblent avoir un caractère plutôt idéologique et sont par ailleurs peu documentées. Nous les rejetons

parce que, à plusieurs égards, elles sont fausses et que nous croyons que l'État doit soutenir des objectifs autres que ceux du secteur privé. Et nous tenons à rappeler au gouvernement que, trop souvent, l'évaluation du « *rendement* » ne tient pas compte de l'ensemble des retombées économiques de son intervention, qui lui permettent « *de rentrer rapidement dans son argent* », ce que nous entendons démontrer dans ce mémoire.

Dans la première partie de ce mémoire, nous entendons donc expliquer ces éléments de désaccord. Nos positions quant au rôle de l'État québécois dans le capital de risque sont élaborées dans la deuxième partie du mémoire. Une partie du rapport du groupe de travail porte sur l'intervention de l'État en matière de développement régional, mais le portrait d'ensemble est plus que flou. Dans ce contexte, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ demanderont au gouvernement de procéder à une consultation plus globale et profiteront aussi de l'occasion pour se faire entendre sur certains éléments du projet de loi 34¹ maintenant adopté, puisque le ministre n'avait alors pas jugé bon de nous consulter.

Enfin, il faut préciser que certains extraits de ce mémoire sont tirés de celui que nous avons déjà présenté en septembre dernier alors que cette même commission examinait les orientations, les activités et la gestion d'Investissement Québec.

¹ *Loi sur le ministère du Développement économique et régional* qui a notamment transformé les structures de concertation et de développement économique dans les régions.

Partie 1 – Une nécessaire intervention de l'État

Pour le mouvement syndical, le rôle de l'État dans l'économie québécoise est primordial. Ainsi, la FTQ estime que l'État doit intervenir pour assurer la cohésion sociale et maintenir la protection aux plus démunis, mais il doit aussi prendre toutes les initiatives nécessaires pour assurer un développement cohérent et harmonieux du Québec.

En mettant en œuvre des programmes sociaux et des services publics de qualité, l'État assure un environnement favorable au développement économique. En effet, de nombreuses dépenses gouvernementales ont des effets structurants positifs sur la société et l'économie : les réseaux de communications, le système de santé, le réseau d'éducation, la qualité de la vie dans les grandes agglomérations urbaines et les régions. C'est aussi grâce aux dépenses de l'État que l'on renforce le développement technologique et scientifique, de même que celui de la main-d'œuvre, éléments essentiels au maintien d'une économie compétitive.

En outre, nous estimons que le gouvernement du Québec doit s'engager dans une stratégie de développement économique et social dont l'objectif prioritaire sera la création d'emplois. Nous croyons que le succès de cette démarche repose en grande partie sur le dynamisme de tous les partenaires socioéconomiques et sur l'apport du secteur privé. Compte tenu de la petitesse relative de l'économie québécoise et de sa spécificité, il est indéniable que le rôle de l'État ne peut se limiter qu'à créer un environnement favorable aux entreprises. Le gouvernement doit ainsi se doter de moyens pour stimuler le développement régional, favoriser l'essor industriel dans des secteurs jugés porteurs, faire des investissements créateurs d'emplois et attirer les investissements étrangers. Nous croyons qu'à cet égard, le Québec doit maintenir des institutions financières suffisamment puissantes pour appuyer des projets d'envergure nécessitant une capitalisation importante.

1.1. UN RAPPEL HISTORIQUE

En matière de développement économique et de soutien à l'investissement, avant la Révolution tranquille, le Québec n'avait mis l'accent que sur des aides financières telles que les subventions ou les crédits d'impôt. Dans le Québec des années soixante et soixante-dix, les différents gouvernements ont décidé de construire une capacité québécoise de capitalisation. C'est à cette époque que l'on créa la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), la Société de développement industriel (SDI)² et la Société générale de financement (SGF). Le Québec se démarquait alors du Canada. On continuait cependant à déplorer l'insuffisance des fonds de capital de risque et leur difficulté d'accès. C'est afin de favoriser une plus grande capitalisation des entreprises que le gouvernement du Québec se dota de différents autres instruments : le Régime d'épargne-actions (REA), les Sociétés de placement dans l'entreprise québécoise (SPEQ), les Sociétés de développement des entreprises québécoises (SODEQ).

² Devenue Investissement Québec en 1998.

Au début des années quatre-vingt, le Québec fut le théâtre d'une grave crise économique où des centaines d'entreprises durent fermer leurs portes. Le rapport de la Commission d'enquête publique Saucier (1984) identifiait alors le surendettement des entreprises comme principale cause de ces fermetures. À la fois par tradition et par manque d'accès aux réseaux de financement existants, les PME du Québec se finançaient surtout en ayant recours à la dette. Confrontées à des taux d'intérêts atteignant les 20 %, des entreprises fondamentalement saines — et qui méritaient de survivre — ont été contraintes à fermer leurs portes.

Dans la foulée de ce rapport, une kyrielle de fonds régionaux et locaux visant la création d'emplois ont été créés. En parallèle, la CDPQ, la SGF, la SDI et d'autres organismes ont développé de nouveaux véhicules de capitalisation. C'est aussi en 1983 qu'a été adoptée la loi créant le Fonds de solidarité FTQ. Toutes ces institutions ont travaillé en étroite collaboration et en complémentarité pour combler le manque d'investissement dans les régions et les secteurs stratégiques pour le Québec.

1.2. LA SITUATION ACTUELLE : LES CARENCES ET LES BESOINS

Il en a résulté un véritable âge d'or du capital de risque durant les années quatre-vingt-dix. L'offre de capital était abondante, l'économie florissante et les valorisations boursières généreuses. En 2001, le Canada se classait d'ailleurs 4^e sur un total de 20 pays recensés sur le plan des investissements totaux en placements privés et en capital de risque.³ Et dans l'ensemble canadien, le Québec, qui une décennie auparavant faisait figure de parent pauvre, compte, en 2002, 29 % des investissements canadiens en capital de risque,⁴ plus que son poids démographique. Cette offre plus importante est notamment due au fait que les institutions publiques et certaines institutions privées (dont les fonds de travailleurs) ont développé de nouvelles formes d'investissement qui se situent à mi-chemin entre le capital de risque classique et le financement bancaire traditionnel. Ce capital dit de développement se distingue par une prise en compte du potentiel global à long terme de l'entreprise et non seulement de sa rentabilité à court terme.

La débâcle boursière survenue en 2000 a cependant provoqué une cassure brutale dans le rythme des investissements. L'effet a été accentué par la série de grands scandales comptables qui ont ébranlé le monde des entreprises en 2001. Les investisseurs ont concentré leurs ressources sur leurs entreprises déjà en portefeuille en attendant de voir leur valeur remonter. De plus, leurs investissements en portefeuille étant devenus moins rentables, les investisseurs ont rehaussé leurs exigences de rendement sur tout nouvel investissement, élevant ainsi une barrière additionnelle à l'investissement. On note cependant que les investissements ont recommencé à augmenter en 2003 pour la première fois depuis trois ans.

³ Secor et Ernst & Young, « *Situation et enjeux du capital de risque au Québec* », déposé à la Société générale de financement (SGF), 12 novembre 2003, p. 38 (source : Pricewaterhouse Coopers, *Global Private Equity*, 2002)

⁴ Macdonald & associés, « *Canada Venture Capital Industry in 2002 : Summary Observations* », 2003.

Comme le souligne le rapport Brunet, des carences se sont donc créées dans la chaîne de financement. Par exemple, si le capital est plutôt abondant pour les entreprises matures et rentables, les investissements demeurent relativement moins importants pour les entreprises qui ne sont pas encore rendues à ce stade, surtout celles en amorçage et en démarrage, notamment dans les secteurs des technologies et des biotechnologies. Il existe aussi des lacunes dans l'offre de financement dans les secteurs traditionnels, principalement pour les grandes opérations d'acquisition (*buyout*). Ces transactions concernent, dans la majorité des cas, des entreprises qui ne sont pas admissibles selon les règles d'investissement des fonds de travailleurs. Pour contribuer à combler en partie ce manque de financement, le Fonds de solidarité FTQ a déjà demandé au gouvernement qu'il lui soit possible d'effectuer des investissements stratégiques dans des entreprises dont la taille (déterminée à partir de l'actif et de l'actif) dépasse celle admissible. De tels investissements permettraient de répondre au défi d'augmenter la taille des entreprises de taille moyenne, défi auquel le Québec doit absolument faire face pour augmenter la productivité et la compétitivité de ses entreprises.

La création et le développement de fonds privés spécialisés sont aussi un défi de taille pour l'économie québécoise, mais la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ ne croient pas que ce soit en « *ratatinant* » les fonds publics que nous réussirons à répondre aux carences et aux besoins actuels en matière de capital de risque. Ce qui semble être une des prémisses du groupe de travail dont le rapport est à l'étude.

1.3. LE RAPPORT BRUNET : DES PREMISSES INQUIETANTES

Soyons clairs! La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ trouvent souhaitable de recentrer certaines activités des sociétés publiques. Avec d'autres, nous sommes d'avis que l'intervention gouvernementale en matière de capital de risque ne doit viser ni à financer des mauvais projets ni à abaisser artificiellement le coût du capital. Elle doit permettre de réduire le niveau de risque de projets socialement souhaitables et offrir une réelle perspective de rentabilité économique, ce qui permettra aux investisseurs privés de jouer leur rôle au bénéfice ultime de la société québécoise.

Il n'en demeure pas moins que les sociétés publiques sont un instrument privilégié d'intervention gouvernementale dans l'économie et des partenaires de taille dans bon nombre de projets structurants pour le Québec. C'est pourquoi, il nous semble important d'aborder l'analyse du rôle de l'État dans le capital de risque dans une perspective de long terme en retenant des objectifs précis, soit le développement de l'économie, des entreprises et des emplois de qualité au Québec.

Le groupe de travail ne nous semble pas avoir suffisamment pris en compte ces objectifs dans ses réflexions. Au contraire, trois prémisses inquiétantes se dégagent du rapport Brunet et semblent justifier, aux yeux du groupe de travail, des propositions visant un retrait partiel du rôle de l'État dans le capital de risque. Nous craignons que le gouvernement ne retienne une telle analyse et qu'en voulant faire des changements, « *on ne jette le bébé avec l'eau du bain* ».

Un État trop présent

« Les efforts importants que le gouvernement du Québec a consentis au cours des dernières années en appui au financement des entreprises ont fait que la place du secteur public dans le marché québécois du capital de risque a crû notablement, si bien qu'elle est devenue prépondérante. » (p. 18)

Des investissements qui coûtent chers

« L'appui du gouvernement au financement des entreprises requiert des efforts financiers substantiels. Pour les dix dernières années, soit de 1993 à 2002, cet appui représente une somme de plus de 4,6 milliards de dollars. (...) Cet appui a considérablement augmenté au cours des dernières années, puisque près de 80 % de cette somme de 4,6 milliards ont été consentis de 1998 à 2002. (...) Par ailleurs, les évènements ont voulu qu'aux plans de développement ambitieux des sociétés publiques de capital de risque s'ajoute une conjoncture difficile, marquée par l'éclatement de la bulle boursière en 2000, ce qui a placé ces sociétés en situation financière désavantageuse. Les pertes importantes qu'elles enregistrent créent actuellement des pressions supplémentaires sur les finances publiques québécoises. » (p. 17)

Des objectifs qui font fuir les investisseurs privés

« La présence importante du secteur public dans le marché québécois fait qu'une forte proportion des investisseurs poursuit des objectifs autres que le rendement, en ayant comme principal mandat la création d'emplois et le développement économique.

« Cette approche ne tient pas compte des règles usuelles du marché et rend beaucoup plus frileux et hésitants les investisseurs privés et étrangers, qui tendent tout naturellement à s'associer à des gestionnaires de fonds d'expérience ayant comme objectif le rendement. » (p. 18)

« Un meilleur partage des coûts et des risques avec le secteur privé, pour qui la survie passe nécessairement par l'efficacité, garantit mieux des choix d'investissements rationnels. » (p. 16)

Nous ne croyons pas que ces prémisses soient justes et nous entendons le démontrer dans la suite de cette première partie du mémoire.

1.4. LES INVESTISSEMENTS PUBLICS SONT RENTABLES, SOCIALEMENT ET ECONOMIQUEMENT

Trop souvent, les investissements publics sont traités comme des dépenses. Et croire que le secteur privé est le seul efficace pour développer une économie est d'abord et avant tout une position idéologique qui ne s'appuie pas nécessairement sur des faits concrets, d'autant plus que la grande majorité des interventions de l'État se fait selon les règles du marché privé. Pour la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ, l'intervention de l'État est donc un investissement rentable et essentiel pour soutenir la création

d'emplois et la vitalité de l'économie, objectifs que n'ont généralement pas les investisseurs privés, à moins d'y être contraints.

❖ **Un objectif de création d'emplois et de vitalité économique**

L'impératif fondamental du secteur privé est celui de la rentabilité. L'investisseur privé en capital de risque recherche des projets qui lui permettront un retour sur son investissement et il cherchera à maximiser son bénéfice. Cette approche est parfois garante d'efficacité économique à court terme car elle sélectionne les projets les plus viables auxquels elle assure le maximum de chances. Par contre, il arrive aussi qu'elle incite le secteur privé à faire de la spéculation, à investir presque exclusivement dans ce qui peut être revendu rapidement et à prix fort, causant des distorsions dans le tissu économique d'un secteur ou d'une région.

De plus, une telle approche accorde peu de considération à d'autres facteurs importants pour la société, tels le support au développement économique des régions, la création d'emplois ou le soutien à l'émergence de nouveaux secteurs économiques. Aussi, le secteur privé se préoccupe peu de faire croître la taille des entreprises québécoises afin qu'elles deviennent fortes dans leur marché respectif, leur assurant ainsi un potentiel plus grand de pérennité. Cette croissance de la taille des entreprises représente pourtant un important défi pour le Québec où la petitesse relative de nos entreprises explique en partie l'écart de productivité avec nos voisins. En effet, dans le secteur manufacturier, les entreprises de plus de 200 employés, qui représentent seulement 12 % du total des entreprises, versent cependant 64 % des salaires et réalisent 70 % des expéditions. Ce sont donc les plus petites qu'il faut faire grandir pour qu'elles participent à cette vitalité économique.⁵

Les investissements requis pour atteindre ces autres objectifs présentent souvent un niveau de risque plus élevé ou une perspective de rendement plus éloignée, mais ils sont essentiels au développement à long terme de l'économie et au bien-être de la société. C'est ici qu'interviennent les gouvernements et les sociétés d'État. L'intervention des pouvoirs publics est d'ailleurs présente partout dans le monde, même dans un pays comme les États-Unis où le capital privé est abondant et où les traditions économiques valorisent les libres forces du marché. Ainsi, aux États-Unis, les gouvernements fédéral et locaux injectent de nombreux fonds publics pour attirer des industries ou encourager certaines initiatives. Qu'on ne pense qu'aux investissements publics dans l'industrie spatiale ou aux subventions dans le secteur agricole. Même en matière de capital de risque, tous les États américains investissent dans divers types de soutien public.⁶

⁵ Alec Castonguay, « Faire grandir les entreprises, Le Fonds de solidarité de la FTQ en fait un cheval de bataille : il faut fusionner des PME et les pousser vers la croissance », *Le Devoir*, 12 janvier 2004, p. B1. Voir aussi, Développement économique Canada pour les régions du Québec, « L'économie du Québec et ses régions, Analyses des tendances 2003 », 77 pages.

⁶ Barkley D.L., D.M. Markley et J.S. Rubin, « *Public Involvement in Venture Capital Funds: Lessons from Three Program Alternatives* », Rural Policy Research Institute (RUPRI), P 99-9, November 1999 (Updated February 2000), 46 p. (site Internet).

Le rapport Brunet a d'ailleurs lui-même reconnu le rôle moteur essentiel que joue l'industrie du capital de risque dans le développement économique, sans distinguer entre l'origine de ce capital de risque, qu'elle soit publique ou privée.

« Il est largement reconnu que l'industrie du capital de risque constitue un des éléments clés de l'innovation et du développement économique. Il s'agit d'un outil essentiel favorisant l'émergence et la croissance des entreprises, notamment celles des secteurs de la haute technologie, qui contribuent significativement à la modernisation de l'économie, à l'amélioration de sa productivité globale et à la création d'emplois ». (p. 15)

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ sont d'avis que l'activité générée par les investissements de l'État dans l'économie engendre des retombées économiques telles qu'il y a pour l'État un retour évident sur l'investissement, et ce, dans un laps de temps relativement court. En ajoutant les bénéfices engendrés par la création d'emplois, le développement de nouvelles entreprises et le soutien aux régions, nous croyons que la participation de l'État au financement des entreprises est non seulement importante mais doit être considérée comme en grande partie responsable de la vitalité économique du Québec au cours des dernières années.

❖ **Des retours sur investissement**

Les études visant à identifier clairement les retombées économiques de l'intervention de l'État dans le capital de risque ne sont pas légion mais vont toutes dans le même sens : les effets sont bénéfiques pour la création d'emplois et le développement économique.

Selon les résultats d'un sondage de Macdonald & associés, *« en matière de création d'emplois, le rythme de croissance des entreprises financées par du capital de risque a été de loin supérieur à celui de la grande entreprise et à celui de l'économie dans son ensemble. (...) au Canada, le nombre total d'emplois a progressé en moyenne de 1,9 % par année entre 1995 et 1999. Les 100 plus importantes entreprises canadiennes (selon leurs ventes) (...) ont vu leur taux d'emploi augmenter annuellement de 4,0 % (...), les entreprises financées composant l'échantillon ont enregistré une hausse annuelle moyenne de l'emploi de 39 % en moyenne (après avoir reçu du capital de risque). »*⁷

⁷ Banque de développement du Canada (BDC), « *Retombées économiques des placements de capital de risque* », 2000, 12 p. Ce qui est intéressant dans cette étude, c'est que l'échantillon du sondage de l'année 1999 est composé dans une très forte proportion (59 %) d'entreprises québécoises et que cela permet d'affirmer que l'investissement public (beaucoup plus important au Québec qu'ailleurs au Canada) est aussi porteur de création d'emplois. Voir aussi European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA), « *Survey of the Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe* », June 2002, 23 p. « *Around 90 % of all respondents declared an increase in the total number of employees (...) The average of 46 jobs created per company is particularly impressive in the light of the fact that, before the investment, two-third of the seed/start-up companies (ie the businesses that created 72 % of the new jobs) had fewer than 6 employees.* », (p. 18).

De plus, le Fonds monétaire international (FMI),⁸ un organisme pourtant réputé pour prôner des politiques de libre marché, a récemment reconnu l'importance de l'intervention active⁹ de l'État dans l'économie. L'étude du FMI a porté sur les politiques de création d'emplois mises en œuvre entre 1985 et 2000 par quinze grands pays industrialisés dont le Canada. On y a analysé les résultats de création d'emplois en les comparant aux dépenses liées à des mesures actives exprimées en pourcentage du produit intérieur brut (PIB). Le Luxembourg se retrouve au premier rang, alors que le Canada se classe au sixième rang, juste derrière les États-Unis. On y souligne aussi que les mesures actives sont les plus efficaces pour lutter contre le chômage, la subvention directe à l'emploi remportant la palme à ce chapitre, alors que les mesures passives et coercitives, telles les compressions au programme de l'assurance-emploi, ne créent pas d'emplois. En outre, même si certaines mesures semblent coûteuses, à terme elles s'avèrent rentables pour le gouvernement puisqu'il économise notamment dans le programme de soutien du revenu et qu'il obtient des rentrées fiscales additionnelles.

Le rapport Brunet reproche au gouvernement d'avoir substantiellement augmenté sa participation au capital de risque dans les cinq dernières années (1998-2003) et utilise cet argument pour prôner un certain retrait de l'intervention gouvernementale. Il faut d'abord noter que le début de cette période correspond à l'atteinte du déficit zéro et que le gouvernement québécois avait alors retrouvé une certaine marge de manœuvre lui permettant de réinvestir dans l'économie. De plus, durant cette même période, la vitalité de l'économie québécoise a été très forte et le Québec a réussi, pour bon nombre d'indicateurs économiques, à faire un important rattrapage par rapport à l'Ontario. L'intervention gouvernementale n'a certainement pas nui mais on voudrait maintenant nous faire croire que c'est le moment pour l'État de se retirer. Nous espérons que le gouvernement actuel évitera des décisions intempestives en prenant note de notre souhait à ce que les avancées économiques du Québec de ces cinq dernières années se poursuivent.¹⁰

- Pour la création d'emplois, l'Ontario a eu une performance remarquable mais le Québec aussi. Pour l'ensemble des emplois canadiens, le Québec a eu un pourcentage de création d'emplois supérieur à son influence démographique. Le Québec rattrape son retard pour le taux d'activité (pourcentage de la population active en fonction de la population de 15 ans ou plus). Et l'année 2003 est encore une bonne année selon les plus récentes données de Statistique Canada.¹¹ La création d'emplois, sans être aussi remarquable qu'en 2002, a tout de même été solide et surtout, le taux d'activité a encore grimpé de presque un point de pourcentage, à 66,0 %. L'écart avec le Canada a donc été réduit à 1,5 point, ce qui

⁸ Estavao, Marcello, « *Do active Labor Market Policies Increase Employment?* », FMI Working Paper, décembre 2003, 29 pages. Cité dans un article du Devoir par Alec Castonguay, « *Pour faire progresser l'économie — Une étude du FMI penche pour l'intervention de l'État* », 7 janvier 2004.

⁹ Les mesures actives comprennent la formation professionnelle, les subventions directes à l'emploi, les services publics et autres programmes visant le maintien et la création de l'emploi.

¹⁰ Sauf indications contraires, les données statistiques présentées ici proviennent de l'Observatoire de l'administration publique de l'ENAP, « *L'écart diminue nettement entre l'Ontario et le Québec* », L'état du Québec (5), Le Soleil, 1^{er} décembre 2003, p. A19.

¹¹ Emploi Québec, « *L'emploi au Québec* », Bulletin mensuel, Vol.19, No 12, décembre 2003.

ne s'était pas vu depuis 1967. Ce dynamisme devrait encore être présent durant l'année 2004 selon plusieurs analystes des institutions financières.¹²

- En matière de chômage, sur vingt ans, il y a une réduction constante de l'écart historique entre le Québec et l'Ontario.
- Même si la balance commerciale entre le Québec et l'Ontario est toujours en faveur de cette dernière, la croissance annuelle moyenne des exportations québécoises vers d'autres provinces ou sur les marchés internationaux est plus forte que la croissance ontarienne.
- Le niveau des investissements totaux au Québec a augmenté de 33,4 % alors que celui de l'Ontario n'a crû que de 24,8 %. Pour les seuls investissements privés, la croissance a été respectivement de 26,1 % et 16,4 %. Mieux encore, le taux annuel moyen de croissance des investissements privés était de 4,8 % au Québec, de 3,1 % en Ontario et de 2,6 % dans le reste du Canada (sans le Québec). Les investissements en machinerie et équipements — plus porteurs au plan technologique — ont, en 2003, augmenté de 10,4 % au Québec et de 5,3 % en Ontario.¹³
- En 2001, le niveau de la productivité du Québec était inférieur de 12 % à celui des États-Unis mais égal... à celui de l'Ontario!¹⁴ Le taux annuel moyen de croissance de la productivité du Québec, entre 1997 et 2001, a été nettement supérieur à celui de l'Ontario et du Canada, permettant ainsi un rattrapage.¹⁵

En ce qui concerne les fonds de travailleurs, il est plus facile de démontrer les effets bénéfiques, sociaux et économiques de l'investissement gouvernemental dans des incitatifs fiscaux parce que des études très précises ont été faites sur le sujet.

Dans un premier temps, il faut souligner qu'une des missions des fonds de travailleurs est de permettre une épargne en vue de la retraite. Des travailleurs et des travailleuses plus fortunés à la retraite paieront des impôts et seront des consommateurs plus actifs. Ils feront donc « *rouler l'économie* ». De plus, ils seront moins à la charge des gouvernements que ce n'était le cas par le passé, que ce soit au Québec avec l'assistance emploi (avant 65 ans) ou au fédéral avec le supplément de revenu garanti (après 65 ans). Les statistiques concernant les actionnaires du Fonds de solidarité FTQ sont éloquentes à cet effet. Ainsi, pour une large partie de ses actionnaires, le Fonds de solidarité FTQ est le seul ou le principal fonds de retraite. Il s'agit d'épargnants dont

¹² D'Anjou Mathieu et Noreau Joëlle, « *L'économie reprend son souffle pour une meilleure croissance en 2004* », En perspective (Desjardins Études économiques), Vol. 13, No 10, novembre 2003.

¹³ Secrétariat aux affaires intergouvernementales canadiennes, « *Tableau statistique canadien, comparaisons interprovinciales* », tableaux 7.1 à 7.3, site Internet, jour de consultation : janvier 2004.

¹⁴ Pierre Fortin, *Productivité, emploi et niveau de vie au Québec*, texte présenté à la séance du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre (CCTM) du 9 octobre 2003. Cette étonnante conclusion est correcte car la méthodologie retenue prend en compte le niveau moyen des prix au Québec qui est inférieur à celui de l'Ontario. Ainsi, 100 \$ de production au Québec représente un volume de production de biens et de services plus élevé qu'en Ontario.

¹⁵ Développement économique Canada pour les régions du Québec (note 5).

plusieurs n'auraient jamais eu d'épargnes pour la retraite, n'eut été du Fonds de solidarité FTQ.

- Le Fonds de solidarité FTQ compte 550 000 actionnaires dont le principal segment (26 %) se situe dans la tranche de revenus de 35 000 \$ à 49 999 \$, pour une moyenne de 48 000 \$ pour l'ensemble des actionnaires.
- Le REER du Fonds de solidarité FTQ est le premier REER pour environ 42 % des actionnaires.
- Près de la moitié des actionnaires (43 %) n'ont pas accès à un régime complémentaire de retraite.

Il faut ajouter que, dans des situations bien particulières, il est possible pour les actionnaires de vendre leurs actions du Fonds de solidarité FTQ, ce qui leur permet d'avoir une vie plus décente dans des situations de crise tout en enlevant une pression sur le filet de sécurité sociale gouvernementale.

Certains accusent les fonds de travailleurs d'avoir « *cannibalisé* », à l'aide du crédit d'impôt, le marché des REER offerts par d'autres institutions financières. La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ croient qu'au contraire, notre présence, et surtout notre capacité de sensibilisation et de formation, a amené de l'eau au moulin des autres. C'est ainsi qu'à la création du Fonds, le nombre d'actionnaires, pour qui le REER du Fonds de solidarité FTQ était la seule épargne en vue de la retraite, était assez élevé, alors qu'aujourd'hui, ce n'est plus le cas que pour 13 % de nos actionnaires.

Dans un deuxième temps, il faut prendre en considération les effets du crédit d'impôt pour l'investissement dans les fonds de travailleurs qui, en ce qui concerne le Fonds de solidarité FTQ, représente un coût d'environ 900 millions de dollars pour le gouvernement québécois¹⁶. Rappelons d'abord que ce crédit d'impôt est à peu près le seul qui est disponible pour des travailleurs et travailleuses de la classe dite moyenne, alors que les plus fortunés ont accès à divers autres avantages fiscaux (fiducie ou paradis fiscaux, par exemple).

Le premier effet de ce crédit d'impôt est d'offrir du capital de risque aux PME québécoises qui n'aurait pu l'être sans l'existence de tels fonds. Cet argent n'aurait pas été disponible pour soutenir l'économie du Québec, la privant ainsi de plusieurs centaines de millions de dollars annuellement. C'est ainsi que, depuis sa création, le Fonds de solidarité FTQ a levé 5,7 milliards de dollars auprès des particuliers et a investi près de 3,9 milliards de dollars dans les PME québécoises¹⁷. L'ensemble de l'industrie du capital de risque québécois s'entend d'ailleurs pour reconnaître le rôle essentiel que jouent les fonds de travailleurs pour lever des fonds auprès des particuliers, une source de fonds inaccessible aux autres fonds privés. Même si la tâche de rejoindre un large public est lourde, le Fonds de solidarité FTQ a réussi à le faire en

¹⁶ Ce coût prend la forme d'un manque à gagner pour les recettes fiscales du gouvernement.

¹⁷ Le total des rachats d'actions par les actionnaires du Fonds de solidarité FTQ depuis sa création s'élève à 1,43 milliards de dollars.

se dotant d'une structure efficace et efficiente tout en maintenant des frais de gestion inférieurs (1,8 %) à ceux du reste de l'industrie du capital de risque (supérieurs à 2 %).

Le deuxième effet a été de contribuer largement au maintien et à la création d'entreprises et d'emplois, une autre des missions principales des fonds de travailleurs. S'il est vrai qu'à court terme, il y a un manque à gagner pour les recettes fiscales des deux paliers de gouvernement, les activités des fonds de travailleurs produisent des retombées économiques importantes pour le Québec et elles rapportent des bénéfices pour les gouvernements québécois et fédéral : les retombées fiscales provenant directement des entreprises partenaires et de leurs travailleurs et travailleuses (impôts sur le revenu des particuliers et des sociétés, taxes, etc.); celles provenant de l'activité économique générée par ces entreprises et travailleurs et travailleuses; les coûts directement évités, notamment en matière d'assurance emploi ou d'assistance emploi, ou indirectement en assurant une plus grande vitalité économique. Ces différents bénéfices permettent au gouvernement, comme l'ont démontré diverses études¹⁸, de recouvrer ses coûts dans un délai de 1 à 2,6 ans¹⁹.

Par ailleurs, on avance souvent que les fonds privés connaissent plus de succès que les fonds publics ou hybrides parce qu'ils se consacrent à une seule mission, aller chercher le meilleur rendement. Les données du Fonds de solidarité FTQ sur un large échantillon de fonds privés²⁰ démontrent le contraire. Ces fonds ont connu un taux de rendement historique de 2,9 %, ce qui est largement inférieur au rendement historique de 4,1 % des investissements directs du Fonds de solidarité FTQ. Contrairement à ce que certains avancent, dont le groupe de travail, une mission de création d'emplois et de développement économique n'est donc pas incompatible avec la possibilité de faire du rendement, et même du très bon rendement. On pourrait aussi affirmer que cette mission a mené le Fonds de solidarité FTQ sur la voie d'une meilleure rentabilité en l'obligeant à une diversification sectorielle dans ses investissements. Les autres fonds privés ont tous, à des degrés plus élevés, participé à la grande aventure de la haute technologie et ont été frappés plus durement par l'éclatement de la bulle spéculative.

1.5. L'INVESTISSEMENT PUBLIC N'EVINCE PAS L'INVESTISSEMENT PRIVE

D'entrée de jeu, il importe ici de préciser que la classification des fonds entre privé et public qu'a faite le groupe de travail nous apparaît pour le moins douteuse. Vouloir inclure les fonds de travailleurs et celui de Desjardins dans la catégorie publique au motif que les actionnaires de ces fonds bénéficient d'avantages fiscaux est inadéquat. Ces avantages fiscaux, de la même façon que toutes les dépenses fiscales qui

¹⁸ INRS Urbanisation, « *Impact économique et fiscal des investissements du Fonds de solidarité FTQ, 1984-1993* », 1994 ; SECOR et Regional Data Corporation, « *Retombées économiques et fiscales des investissements du Fonds de solidarité FTQ, 1984-1995* », décembre 1996 ; SECOR, « *Analyse de l'impact économique des investissements du Fonds de solidarité FTQ* », novembre 2001.

¹⁹ Ces chiffres varient selon les méthodes de calcul utilisées. La première méthode tient compte du pourcentage de participation du Fonds dans ses entreprises partenaires. La seconde méthode exige de déterminer ce qui serait advenu si le Fonds n'avait pas investi dans ces entreprises.

²⁰ Il est très difficile d'avoir des données globales sur le rendement de l'ensemble des fonds privés que ce soit au Québec ou au Canada. Cependant, depuis près de 15 ans (1989), le Fonds de solidarité FTQ investit dans des fonds privés (une cinquantaine que nous considérons représentatifs de ce segment de l'industrie du capital de risque – du deux tiers au trois quarts de l'ensemble) et il est à même d'identifier ce que ces fonds ont offert comme rendement, à lui et à leurs autres actionnaires.

s'adressent aux entreprises, sont bien sûr un manque à gagner à court terme pour le gouvernement mais n'en font pas pour autant des fonds publics (ou des entreprises publiques!).

Pour nous, comme pour plusieurs autres analystes, un fonds est considéré comme public lorsque les fonds disponibles pour les investissements appartiennent au gouvernement et que les gestionnaires sont nommés ou payés par le gouvernement. A contrario, un fonds sera considéré comme privé lorsque ses fonds disponibles pour des investissements sont issus du privé (particuliers, banques, caisses de retraite, etc.) et que les gestionnaires sont directement embauchés par ce fonds. À ce titre, les fonds de travailleurs et celui de Desjardins se situent clairement dans la dernière catégorie.

❖ **Un portrait comparatif inexact**

Ceci étant précisé, il convient maintenant de corriger la perception selon laquelle l'intervention trop importante de l'État limite la création ou la présence de fonds dits privés ou étrangers. Le rapport Brunet fonde notamment ses propositions sur une telle prémisse. On y affirme :

« Ainsi, en 2002, quelque 70 % des montants investis en capital de risque au Québec ont un caractère « public », qu'ils proviennent des sociétés d'État ou de fonds bénéficiant de mesures fiscales. La situation en Ontario est complètement différente alors que la proportion équivalente est d'environ 30 %.

Par ailleurs, la situation québécoise se distingue également de celle de l'Ontario en ce que la proportion de capital étranger investi en capital de risque y est près de quatre fois moins importante, soit environ 10 % par rapport à 40 % en Ontario ». (p. 18)

Nous ne pouvons vérifier les sources des affirmations contenues dans le rapport Brunet puisqu'elles n'y sont pas citées. Il est cependant très important de corriger les statistiques précitées parce qu'elles ne correspondent pas aux sources disponibles dans la littérature économique et qu'elles jettent ainsi un faux éclairage sur la situation réelle.

Si on retient la définition de fonds « *publics* » du rapport Brunet, selon ces sources spécialisées, l'écart entre le Québec et l'Ontario est nettement moindre. Au Québec, c'est 60 % des investissements qui sont associés à des fonds « *publics* » alors qu'en Ontario, il s'agit de 52 %. Bien sûr, au Québec, la part des *véritables* fonds publics est plus importante que ce n'est le cas en Ontario, avec respectivement 35 % et 4 %, alors que pour les fonds de travailleurs, la situation est inversée : 25 % au Québec et 48 % en Ontario.²¹ Le Québec n'est donc pas dramatiquement différent de l'Ontario sauf qu'il a fait le choix d'intervenir plus directement alors que l'Ontario a choisi d'utiliser plus fortement des incitatifs fiscaux. Et la part des investissements publics directs n'est certainement pas prépondérante comme l'affirme le rapport Brunet (p. 18).

²¹ Secor et Ernst & Young, (note 3), p. 56 (source : Macdonald & associés).

De la même façon, il faut corriger les statistiques du rapport Brunet concernant la part des investissements étrangers. Il est vrai que l'Ontario attire plus d'investisseurs étrangers mais certainement pas dans un rapport de 4 pour 1. Selon nos calculs, ce rapport serait plutôt d'un peu plus de 2 pour 1 : 34 % des investissements étrangers au Canada pour la période 2000-2003 ont été faits en Ontario et 15 % au Québec.²²

Il faut cependant ajouter que le Québec reçoit des investissements étrangers dans des secteurs plus diversifiés que l'Ontario. Cette diversification québécoise est particulièrement utile dans la période actuelle où un certain scepticisme s'est installé quant au secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC). En effet, entre 2000 et 2003, la quasi-totalité (98 %) des sommes investies par des étrangers en Ontario l'ont été dans le secteur des TIC alors que le Québec avait reçu près de neuf fois plus d'argent en provenance de l'étranger que l'Ontario dans le secteur des biotechnologies. Pour tous les investissements (privés et publics, étrangers ou non), la concentration sectorielle est aussi très forte en Ontario par rapport à ce qui se passe au Québec : 84 % des sommes disponibles en Ontario dans le secteur des TIC, alors qu'il s'agit de 8 % respectivement dans les secteurs traditionnels et des biotechnologies; au Québec, c'est 50 % des sommes disponibles pour le secteur des TIC, 24 % pour les secteurs traditionnels et 26 % pour les biotechnologies.²³

Les raisons expliquant la présence moins marquée des fonds privés et des investissements étrangers sont donc loin de tenir à la présence marquée de fonds publics. Au contraire, dans certains cas, cette présence de fonds publics semble être un moteur d'attraction pour des investisseurs privés. C'est ainsi que l'importance relative des sommes investies par les étrangers dans le secteur des biotechnologies au Québec montre que les secteurs structurés et soutenus par les gouvernements sont capables d'attirer des fonds de l'étranger.

❖ ***D'autres facteurs sont plus importants***

Des études démontrent aussi que l'importance de l'investissement public dans le capital de risque n'est pas nécessairement le facteur le plus influent pour tenir les étrangers et les fonds institutionnels privés à distance, surtout en comparaison avec la situation aux États-Unis. Un rapport récent de McKinsey & Company,²⁴ portant sur une analyse du marché de placement privé au Canada, souligne les nombreuses autres raisons qui expliquent ce fait, notamment :

- Les fonds privés canadiens sont relativement jeunes et leur historique de rendement n'est pas suffisamment long pour inspirer confiance aux investisseurs.
- Les fonds privés canadiens offrent une gamme de produits de placement moins variés que les fonds américains.

²² À partir de la base de données de Macdonald & associés, site Internet www.canadavc.com (accès par mot de passe). Les données de Statistique Canada sont du même ordre de grandeur. Voir Statistique Canada, « *Investissements étrangers et nationaux au Canada* », Catalogue no.61-232-XIB, mars 2003, Tableaux 9, 14 et 15.

²³ À partir de la base de données de Macdonald & associés, site Internet www.canadavc.com (accès par mot de passe).

²⁴ McKinsey & Company, « *Private Equity Canada 2002 : Outlook, Challenges and Implications* », 2003, 31 pages.

- L'information concernant les fonds privés canadiens est difficilement accessible. Ce manque de transparence n'est pas fait pour rassurer des investisseurs étrangers.
- Au Canada, il existe peu de « *fonds de fonds* »²⁵ bien établis.
- Certaines politiques gouvernementales ont pu avoir pour effet de restreindre l'attrait d'un investissement au Canada.

Il apparaît donc que la rareté d'investisseurs étrangers au Québec tient plus à la petitesse de notre économie et de nos entreprises, à l'absence d'opportunités d'investissement qu'ils jugent suffisamment intéressantes et à la rareté des possibilités de sortie pour les investisseurs, qu'à la présence trop importante du secteur public dans l'industrie du capital de risque.

Les opportunités de sortie sont de fait fort importantes puisqu'elles permettent de faire « *tourner la roue économique* ». Pour pouvoir faire de nouveaux investissements, il faut en effet pouvoir sortir d'un premier investissement (avec un rendement adéquat), ce qui permet d'aller investir ailleurs. Deux modes de sortie sont généralement privilégiés : les achats d'entreprises ou l'appel public à l'épargne (l'inscription en bourse). Les fonds privés utilisent presque exclusivement le marché boursier comme mode de sortie, notamment parce que les équipes de travail sont trop petites (souvent deux ou trois personnes) et n'ont pas nécessairement les compétences pour faire un démarchage auprès d'entreprises qui pourraient être intéressées à racheter leur investissement. Cependant, dans un contexte de relative faiblesse des marchés boursiers, ce mode de sortie est moins avantageux.

Le capital de développement, de par la nature des acteurs (notamment les fonds publics et les fonds de travailleurs), utilise des modes de sortie (fusion ou acquisition) que les autres fonds privés ne retiennent pas. Pour ce faire cependant, il est essentiel de maintenir et de développer de grandes entreprises en bonne santé économique. Or, quand des joueurs majeurs, comme les Bombardier ou Alcan, vont moins bien, ils ne font plus autant d'acquisitions. Il faut aussi contribuer à la sensibilisation des entrepreneurs québécois. En effet, ceux-ci sont plus frileux que d'autres à partager le capital de leur entreprise, notamment dans les secteurs traditionnels et les PME.²⁶ On peut donc affirmer que la présence plus grande du capital de développement au Québec, en bonne partie d'origine publique, a permis d'atténuer les répercussions négatives du ralentissement cyclique qu'a connu l'offre de financement, au Québec et partout à travers le monde.

²⁵ Un « *fonds de fonds* » est un intermédiaire entre des investisseurs (institutionnels, banques, particuliers, etc.) qui n'ont pas ou ne souhaitent pas développer les compétences requises pour investir dans des fonds de capital de risque. Ces investisseurs confient alors des sommes au « *fonds de fonds* » qui, à leur place, analyse et fait les investissements dans des fonds de capital de risque. D'une certaine manière, c'est ce que fait le Fonds de solidarité FTQ en investissant une partie des avoirs de ses actionnaires (des particuliers) dans des fonds privés de capital de risque.

²⁶ Secor et Ernst & Young (note 3), p. 54 (source: Enquête 2000 de la FCEI, Industrie Canada-UQTR, Réseau Capital) et p. 77 (source : Les Affaires – les 300 plus importantes PME – moins de 300 employés).

❖ ***L'investissement public permet au contraire une stabilisation de l'offre de capital de risque***

La présence proportionnellement plus importante de capital de risque provenant des gouvernements et des fonds de travailleurs a présenté plusieurs avantages, le moindre n'étant pas de procurer aux entreprises québécoises une offre intéressante et stable de capital de risque, dans divers secteurs.

Les données colligées par McDonald & associés²⁷ indiquent aussi que durant la deuxième moitié des années quatre-vingt-dix, alors que grandissait l'engouement pour les secteurs des technologies de l'information et des biotechnologies, le Québec était l'endroit au Canada où une entreprise n'appartenant pas à ces secteurs à la mode pouvait trouver plus facilement du capital de risque. Et ce, non pas parce qu'on ne trouvait pas de bons projets dans les autres secteurs de l'économie, mais parce que ces projets n'attiraient pas le capital de risque privé car ils offraient une perspective de rendement moindre que celui des secteurs à la mode. Ainsi, le Fonds de solidarité FTQ n'a pas hésité durant cette période à allouer plus des deux-tiers de ses investissements aux secteurs autres que les secteurs technologiques et biotechnologiques, alors même que les investisseurs privés y concentraient la quasi-totalité de leurs investissements.

La chute des investissements, depuis l'éclatement de la bulle technologique il y a trois ans, a été moins brutale au Québec qu'ailleurs. Effectivement, lorsque s'amenuisent les perspectives de rendement, les capitaux privés se retirent ou alors se concentrent uniquement sur les entreprises déjà en portefeuille. Des institutions comme les fonds de travailleurs et les organismes publics de capital de risque sont alors essentielles pour maintenir une offre de capitaux. Comme le souligne d'ailleurs le rapport de la Commission parlementaire de l'économie et du travail paru en mars 2003 relativement aux sociétés Innovatech, « *la diversité des groupes d'investisseurs établis au Québec, notamment les fonds de travailleurs, les investisseurs institutionnels, les fonds gouvernementaux et les groupes de sociétés, a été essentielle aux mouvements de capitaux en 2000 et a aidé à compenser l'activité grandement réduite de la part des sources étrangères et extérieures à l'industrie.* »²⁸

Un chercheur européen suggère d'ailleurs le développement d'un modèle de capital de risque contra-cyclique dans lequel l'intervention directe de l'État ou des universités, visant une perspective de plus long terme, permet de contrebalancer les déficiences des seuls fonds privés, axés sur le trop court terme et qui, trop souvent, se désengagent dans une conjoncture économique plus difficile. En clair, « *chaque type de capital de risque corrige les déficiences des autres types* » (notre traduction).²⁹

²⁷ Idem (note 23).

²⁸ Assemblée nationale du Québec, Commission de l'économie et du travail, « *Mandat de surveillance d'organismes à l'égard des sociétés Innovatech Québec et Chaudière-Appalaches, Sud du Québec, Régions ressources et Grand Montréal* », Rapport final, mars 2003, p. 4.

²⁹ Henry Etzkowitz, « *Triple Helix Venture Capital : Toward a Counter-cyclical Model* », Conference paper from « *Managing the Early Stages of the Venturing Process* », Copenhagen Business School, June 3, 2003, 22 p. (par Internet). « *Thus public venture capital focuses on the creation of new industries and jobs, seeking long-term economic growth. Corporate venture capital seeks to capitalize knowledge that is not directly relevant to a firm's core competency. It also seeks to modernize the firm by creating business units that may be the basis for the transformation of that competency. University venture capital can take a long-term perspective and is able to operate at the early seed stage but is subject to administrative capture. Nevertheless, each type of venture capital corrects another's deficiency.* » (p. 19; nos soulignés).

Partie 2 – Des propositions concrètes

Nous croyons avoir largement démontré que les prémisses à partir desquelles le groupe de travail a élaboré ses propositions sont loin d'être fondées. Et nous espérons que le gouvernement tiendra compte de nos commentaires et des sources que nous avons abondamment citées pour alimenter ses réflexions futures. Dans la deuxième partie de ce mémoire, on ne se surprendra donc pas que nous ayons des réticences importantes face à certaines orientations proposées par le rapport Brunet, d'autant plus que plusieurs nous semblent inapplicables.

Avant de prendre position sur chacun des organismes gouvernementaux impliqués dans le capital de risque, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ veulent soumettre à la réflexion de la commission deux considérations préalables qui teintent nos propres propositions soit la révision des structures de l'intervention de l'État et le caractère illusoire, selon nous, des fonds mixtes régionaux proposés avec un sous-entendu de nécessaire désengagement de l'État. Enfin, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ veulent particulièrement interpeller le ministre Audet quant au développement des régions du Québec.

2.1. FAUT-IL CHANGER LES STRUCTURES DE L'INTERVENTION DE L'ÉTAT?

La FTQ est d'accord avec un objectif de simplification des structures qui permette aux entreprises et aux entrepreneurs de se retrouver plus facilement dans les méandres administratifs des organismes gouvernementaux, dans ce cas-ci de capital de risque. Mais cet objectif n'est pas un absolu. Le rapport Brunet présente la situation structurelle comme étant très problématique en soulignant l'existence de 19 entités distinctes : SGF et 12 filiales; Investissement Québec et sa filiale La Financière du Québec; quatre sociétés Innovatech. C'est un peu court comme analyse pour justifier la fusion ou la disparition de certains organismes.

Au quotidien, il nous semble que le problème n'est pas vraiment un problème de structures mais plutôt de soutien financier à ces organismes publics. On peut penser que les fusions peuvent être porteuses d'économies au plan des coûts d'exploitation. Mais elles peuvent aussi être plus coûteuses par le développement d'une trop forte bureaucratie et par la perte de certaines expertises pointues. Par ailleurs, il faut constater que nombre de ces organismes ont des mandats sectoriels, comme c'est le cas des filiales de la SGF, ou régionaux, comme c'est le cas des sociétés Innovatech. C'est donc dire que les entreprises qui ont des besoins de financement en capital de risque sont loin d'avoir à recourir à l'ensemble des structures existantes.

Dans le cas des régions, l'intervention gouvernementale en matière de développement économique, et pas seulement en matière de capital de risque, est plus éclatée. Le rapport Brunet ne nous est cependant d'aucune utilité pour faire l'analyse de la situation existante dans les régions du Québec, que ce soit en matière de capital de risque ou de développement ou en ce qui concerne plus globalement le développement régional et local. On ne sait trop s'il propose la création du FIR en lieu et place de toutes les autres

interventions de l'État ou comment, dans des structures existantes ou nouvelles, se fera la gestion de ce nouveau fonds.

L'adoption précipitée du projet de loi 34 en décembre dernier est d'ailleurs venue complexifier la situation sur le terrain. Même si le ministre se fait rassurant, la mise sur pied des conférences régionales des élus est loin d'être facile. En certains lieux, les élus en sont encore à se chicaner entre eux, ce que nous avons d'ailleurs prévu, et le choix des groupes socioéconomiques qui se joindront aux élus est assez chaotique. Les craintes que nous avons exprimées semblent se réaliser. Le mouvement syndical sera largement absent de ces structures. On a malheureusement fait table rase des années³⁰ d'une concertation fructueuse entre différents partenaires (entreprises, syndicats, groupes communautaires, milieu de l'éducation, etc.) qui ont travaillé d'arrache-pied pour assurer un développement cohérent sur l'ensemble du territoire de leur région. La FTQ a été l'un de ces partenaires. Et si, au tout début, nous n'avons pas été bien reçus dans toutes les régions, le travail acharné de l'ensemble de nos représentants et représentantes aura su démontrer la compétence et la pertinence de la FTQ, du mouvement syndical et des autres partenaires pour le développement d'une vision vraiment régionale du développement. Notre présence et celle des autres partenaires avaient fait beaucoup pour aider à dépasser les habituelles chicanes de clocher improductives entre élus qui ont d'abord et avant tout un mandat local ou sous-régional (au niveau des municipalités régionales de comté – MRC). Le ministre croit-il vraiment que ces partenaires voudront continuer à investir temps et énergie alors même qu'ils n'auront plus de pouvoirs sur les actions concrètes à poser? Si on avait voulu démobiliser les forces vives des régions, on n'aurait pas pu faire mieux! Et la situation n'est pas plus rose pour les centres locaux de développement (CLD) qui ne savent trop sur quel pied danser et ce que seront leurs véritables mandats.

On a aussi eu l'impression que le ministre « *mettait la charrue avant les bœufs* ». Avant de décider de changer les structures, n'aurait-il pas mieux valu d'abord définir les orientations et les mandats dans chacune des régions? Cela fait, il aurait alors été temps d'évaluer les structures afin de voir si elles répondaient aux nouveaux mandats... s'ils s'en dégageaient des nouveaux.

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ espèrent que le ministre Audet évitera de faire la même erreur en matière d'évaluation des structures de capital de risque mais aussi, plus globalement, en matière de développement régional et local, dont il sera question plus longuement dans la toute dernière partie de ce mémoire.

2.2. L'ILLUSION DES FONDS MIXTES

Le rapport Brunet laisse sous-entendre qu'il n'est pas souhaitable ni nécessaire pour l'État de continuer à investir régulièrement dans le capital de risque québécois, notamment lorsqu'il propose de créer des obligations d'autofinancement pour les

³⁰ Voire de quelques décennies de concertation dans certaines régions. Les premiers conseils économiques régionaux ont été créés en 1946 au Saguenay et en 1956 dans le Bas-Saint-Laurent. Et dès la fin des années 1960, le gouvernement québécois crée l'Office de planification et de développement du Québec (OPDQ), les conférences administratives régionales (CAR) et les conseils régionaux de développement (CRD).

organismes publics de capital de risque. Comme nous l'avons souligné à de nombreuses reprises, nous sommes en désaccord avec une telle prémisse et espérons que l'État saura maintenir des investissements conséquents. Il n'y a en effet pas beaucoup d'organismes qui, au Québec, sont capables de signer un chèque de 100 millions de dollars.

De plus, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ s'interrogent sérieusement sur la faisabilité de créer, au Québec, des fonds mixtes régionaux, avec levée de fonds privés. Et le gouvernement devra éviter la tentation d'un traitement fiscal qui pourrait être inéquitable pour les fonds existants (fonds de travailleurs et autres fonds privés).

❖ ***Où aller chercher le financement privé?***

D'entrée de jeu, il faut bien comprendre les propositions du rapport Brunet. D'abord la création d'un fonds mixte spécialisé en haute technologie pour les entreprises en situation d'amorçage ou de démarrage et d'un fonds privé spécialisé en haute technologie pour les entreprises en situation d'expansion (rondes de plus de 20 millions de dollars) avec des incitatifs fiscaux et des assouplissements réglementaires qu'un comité *ad hoc* pourrait proposer au gouvernement. Dans le fonds mixte, la part gouvernementale serait de 1 \$ pour chaque 2 \$ investit par le secteur privé. Ensuite, la création de FIR d'une taille minimale de 3 millions de dollars où la part gouvernementale serait de 2 \$ pour chaque 1 \$ investit par le secteur privé.

Les fonds de travailleurs et Desjardins occupent déjà le créneau de la levée de fonds auprès des contribuables. Les fonds mixtes régionaux devraient donc faire appel aux grandes fortunes, aux entreprises ou aux institutions telles les caisses de retraite. Dans d'autres pays, comme aux États-Unis, ce sont en effet les caisses de retraite qui sont les principaux pourvoyeurs de fonds pour le capital de risque. Mais vouloir compter sur les caisses de retraite québécoises pour faire de même semble assez hasardeux. Au Québec, il existe seulement 21 caisses de retraite ayant plus d'un milliard d'actifs et celles comptant moins d'un milliard d'actifs sont peu nombreuses à investir de façon significative en placement privé. De plus, les caisses de retraite québécoises ont déjà des investissements en placement privé plus élevés que celles du reste du Canada.³¹ Il n'est donc peut-être pas réaliste de penser que les caisses de retraite québécoises pourront ou souhaiteront augmenter encore leur contribution à l'industrie du capital de risque et participer ainsi à la création et au maintien de ces nouveaux fonds privés. Le Québec ne compte pas non plus de nombreuses très grandes fortunes ou de nombreuses très grandes entreprises.

De plus, attirer du capital privé dans des fonds ayant de grandes contraintes géographiques (comme ce serait le cas dans les FIR) semble aussi très difficile puisque ces restrictions ajoutent aux difficultés d'obtenir un rendement jugé satisfaisant par des investisseurs privés. Une étude d'une douzaine de fonds visant le développement économique de sous-régions d'États américains démontre en effet qu'il est

³¹ Secor et Ernst & Young (note 3), p. 57 (source : Secor); p. 58 (source : Secor à partir du Canadian Pension Fund Investment Directory, Printemps 2003); p. 59 (source : Canadian Pension Fund Investment Directory; Goldman Sachs and Frank Russell; McKinsey, analyse Secor).

extrêmement difficile d'obtenir un rendement acceptable pour le marché privé.³² Le Fonds de solidarité FTQ en est un excellent exemple.

Même si le Fonds de solidarité FTQ a lui-même des contraintes géographiques (le Québec), il est profitable. Ce n'est pas le cas des fonds régionaux et du réseau des SOLIDE qui ont des contraintes géographiques encore plus importantes. Ainsi, les fonds régionaux ont connu des pertes importantes au cours des trois dernières années et, depuis leur création en 1996, le bilan global se solde par une perte nette de 2,4 millions de dollars. La situation de SOLIDEQ, société en commandite³³ qui chapeaute le réseau des SOLIDE, est sensiblement la même. Les revenus générés par les SOLIDE sont insuffisants pour absorber les frais d'opération de SOLIDEQ et, depuis 1996, le Fonds de solidarité FTQ y a injecté une somme de 5,2 millions de dollars pour couvrir ces frais.

Dans son enthousiasme à vouloir valoriser l'intervention du privé dans le capital de risque, le groupe de travail n'a pas vraiment pris en compte la faisabilité de lever les fonds privés nécessaires. De plus, le groupe de travail n'a pas non plus tenu compte de la compétition dans laquelle se trouverait les FIR pour leur levée de fonds privés. Et il y a fort à parier que les régions déjà les plus en difficulté seraient celles qui éprouveraient les plus grands problèmes pour lever des fonds privés. Le gouvernement doit aussi être très conscient des difficultés que rencontrent les investisseurs en capital de développement en région et réaliser que la capacité de lever des fonds privés en est fortement réduite.

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ sont donc plus que pessimistes quant à la capacité du gouvernement québécois de mettre sur pied des fonds mixtes même avec l'attrait d'un investissement gouvernemental (de 1 \$ pour 2 \$ ou de 2 \$ pour 1 \$, selon les fonds proposés) et considèrent que le gouvernement ne devrait pas aller en ce sens. Notre inquiétude concerne aussi la création d'un environnement désavantageux pour les acteurs déjà en place, notamment dans les régions mais aussi pour les fonds mixtes de haute technologie.

Qu'on nous comprenne bien, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ ne sont pas en désaccord avec la création de grands fonds privés. Ce serait en effet essentiel pour faire contre-poids à la concentration de ces fonds en Ontario, ce que certains qualifient être un glissement du capital vers Toronto. Ainsi, plusieurs des grandes caisses de retraite québécoises sont dans les faits gérées à partir de l'Ontario³⁴ et y investissent donc parfois plus qu'au Québec. La présence au Québec de grands fonds privés permettrait de retenir ce capital et d'en attirer d'autres, notamment américains. Nous ne sommes cependant pas d'accord avec les moyens proposés par le rapport Brunet que ce soit un incitatif fiscal, un allègement réglementaire ou des règles permettant aux investisseurs privés de n'offrir qu'un rendement minimal aux investissements de l'État.

³² Barkley D.L., D.M. Markley and J.S. Rubin, « *Public Involvement in Venture Capital Funds: Lessons from Three Program Alternatives* », Rural Policy Research Institute (RUPRI), PB99-2, November 1999, 13 p., (site Internet). « *Indeed, funds that have industry, state, or geographic restrictions on investments are not likely to generate market rates of return.* » (p. 2)

³³ Les commanditaires sont le Fonds de solidarité FTQ et la Fédération québécoise des municipalités (FQM).

³⁴ Voir note 31.

Ce n'est pas ainsi qu'on réussira à véritablement attirer des investisseurs privés si l'on en croit l'expérience du Fonds de solidarité FTQ au niveau régional et local où les pertes sont plus importantes que les gains.

❖ **La nécessité d'un traitement équitable**

Deux catégories d'incitatifs doivent ici être pris en compte : ceux permettant la levée de fonds et ceux permettant d'obtenir de meilleurs rendements. Il nous semble que le rapport Brunet n'a pas su bien faire cette distinction.

L'incitatif fiscal qui est accordé par le gouvernement aux fonds de travailleurs et à Desjardins sert à la levée de fonds auprès des contribuables de la classe dite moyenne qui investissent des sommes plutôt modestes. Le rapport Brunet propose la création d'un comité *ad hoc* pour établir quels types d'incitatifs fiscaux de levée de fonds pourraient être accordés aux nouveaux fonds mixtes ou privés. La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ croient que, dans le cas des fonds proposés par le rapport Brunet, ceux qui doivent particulièrement être incités à investir sont des personnes (physiques ou morales) qui ont un patrimoine important (ex. : grandes fortunes, fonds institutionnels, caisses de retraite, etc.). Pour elles, un incitatif comme une exemption d'impôt sur le gain en capital serait plus approprié que des incitatifs fiscaux au moment de la levée de fonds.

Il faut aussi préciser que l'effet de levier est beaucoup plus substantiel dans les fonds de travailleurs que ce que propose le groupe de travail pour ces nouveaux fonds (1 \$ pour 2 \$ ou 2 \$ pour 1 \$, selon les cas). C'est ainsi que, dans le cas du Fonds de solidarité FTQ, si on met en relation le coût pour le gouvernement à l'argent effectivement investi dans les entreprises québécoises, on peut estimer que l'effet de levier est de 4,3 pour 1 : (3,9 milliards de dollars investis pour 900 millions de « dépenses »). Chaque dollar du gouvernement offert aux particuliers en crédit d'impôt a permis d'injecter 4,3 dollars dans des entreprises québécoises. Dans le réseau des SOLIDE, l'effet de levier est encore plus important, de 11 pour 1 si on considère que les 47 millions de dollars investis par les SOLIDE ont généré des projets de 537 millions de dollars.

L'autre type d'incitatif est celui qui permet d'obtenir un meilleur rendement. C'est ainsi que, dans le cas des fonds régionaux du Fonds de solidarité FTQ, les subventions de fonctionnement accordées par le gouvernement ont permis au fonds régionaux d'obtenir un meilleur rendement (ou d'essuyer de moins lourdes pertes selon les années). Même si les fonds régionaux ont pris des mesures qui devraient améliorer leur situation (réorganisation, nouveaux produits, modification des limites d'investissement, etc.), nous pensons que la présence en région pour les investisseurs en capital de développement ne peut se passer du soutien du gouvernement et qu'à ce titre, le gouvernement devrait réfléchir à maintenir un soutien au fonctionnement des fonds régionaux ou au réseau des SOLIDE du Fonds de solidarité FTQ.

Le rapport Brunet propose, pour les fonds mixtes, un incitatif de meilleur rendement, beaucoup plus important que ce que n'auront jamais eu les fonds de travailleurs et Desjardins.

« Le secteur privé participe seul aux éventuels profits mais assume, en contrepartie, entièrement les pertes. Pour sa part, le gouvernement ne cherche qu'un rendement minimal lui permettant de récupérer sa mise et de couvrir le coût des sommes mobilisées, ce qui permet d'accroître substantiellement le rendement financier obtenu par les investisseurs privés. » (p. 41 pour le fonds mixte de haute technologie et dans des termes presque identiques, p. 51 pour les FIR).

Une telle intervention gouvernementale générerait inévitablement des conditions de marché défavorables pour les acteurs déjà en place, dont le Fonds de solidarité FTQ. La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ croient que, si le gouvernement allait de l'avant avec les propositions du rapport Brunet en mettant en place des FIR, les fonds régionaux et les SOLIDE devraient bénéficier d'un traitement équivalent afin de ne pas mettre en péril leur survie par l'instauration de conditions de marché leur étant défavorables.

De plus, tout octroi d'un incitatif fiscal (quel qu'en soit la forme) doit être assorti d'obligations afin de s'assurer que les fonds soulevés profitent bel et bien à l'économie québécoise selon les fins souhaitées par le gouvernement que ce soit une obligation d'investir au Québec, dans un secteur ou une région donnée, que cet investissement soit créateur d'emplois, que le fonds soit soumis à des exigences de transparence, etc. Le Fonds de solidarité de la FTQ doit d'ailleurs faire face à de telles obligations en échange des crédits d'impôts accordés à ces actionnaires, notamment :

- Des limites dans l'investissement, comme l'obligation d'investir chaque année au moins 60 % de l'actif net moyen du Fonds de solidarité FTQ pour l'année précédente et de le faire dans les PME québécoises; la possibilité d'investir hors du Québec si, et seulement si, il peut justifier de retombées économiques équivalentes pour le Québec.³⁵
- Des critères définissant la taille des PME québécoises³⁶ soit des entreprises de moins de 50 millions d'actif ou de moins de 20 millions d'avoir (pour un premier investissement) ou de moins de 350 millions d'actif ou de moins de 150 millions d'avoir (pour un réinvestissement).
- Un critère de participation au développement régional du Québec.
- Et des exigences de transparence et d'inspection annuelle par la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ).

³⁵ Pour chaque dollar investi hors du Québec, il faut justifier des retombées de 1 \$ au Québec.

³⁶ Une PME est définie comme étant québécoise lorsque la majorité de ses emplois sont au Québec, mais sa taille n'est pas définie par le nombre d'emplois mais bien par le niveau moyen de ses actifs ou de ses avoirs.

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ ont essayé d'être les plus constructifs possible dans leurs commentaires. Nous ne pouvons malheureusement pas souscrire à l'illusion créée par le groupe de travail pour la mise en place de fonds mixtes régionaux. Nous croyons que le gouvernement ne doit pas se lancer tête baissée dans cette aventure et qu'il doit prendre le temps d'analyser toutes les conséquences de tels choix. La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ sont d'ailleurs prêts à collaborer activement à la recherche de solutions qui permettraient de mieux développer le capital de risque québécois, public et privé. L'implication de la FTQ dans les conseils d'administration d'organismes publics est d'ailleurs garante de cette collaboration.

2.3. LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE FINANCEMENT (SGF)

Tout comme le rapport Brunet, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ³⁷ souhaitent que la SGF revienne davantage à son rôle plus traditionnel dans le financement de projets de plus grande envergure, des projets structurants pour le Québec. La multiplication de ses mandats au cours des toutes dernières années doit être remise en question afin qu'elle se concentre sur ce qui est extrêmement important pour le Québec de demain : des entreprises qui, par leur importance, constitueront des pôles de rayonnement importants auxquels se grefferont des PME. Le démarchage à l'étranger en vue d'amener des projets d'envergure au Québec est une responsabilité importante à poursuivre en complémentarité avec Investissement Québec.

Nous souhaitons cependant que, dans tout ce recentrage, le gouvernement et la SGF soient très attentifs à ne pas désinvestir dans des secteurs porteurs. Par exemple, dans le secteur de la pétrochimie, une étude³⁸ démontre l'importance qu'a eu la SGF dans la consolidation et le développement de cette industrie au Québec ainsi que la nécessité de continuer à y investir. Ainsi, Pétromont (dont la SGF est propriétaire à 50 %) est identifiée comme le cœur de la pétrochimie québécoise. À ce titre, il sera important de continuer à y faire des investissements, au risque de voir cette entreprise connaître le déclin qui a affecté le centre pétrochimique de Sarnia, en Ontario, alors que les investissements y ont cessé depuis au moins deux décennies. Et il ne faut pas oublier qu'en aval de l'industrie de la pétrochimie, on retrouve notamment celle du plastique et composites qui compte entre 30 000 et 33 000 emplois au Québec. Si la matière première devait venir d'ailleurs, c'est une partie de ces emplois que nous mettrions en jeu.

Ce seul exemple nous semble commander une extrême prudence dans les choix à venir pour le redécoupage des activités de la SGF. C'est pourquoi, même si nous sommes d'accord que, sauf pour les secteurs de l'agroalimentaire, de la foresterie et des mines, la SGF cesse ses investissements de plus petite taille, nous croyons qu'avant de se départir de son portefeuille, il lui faudra bien en analyser les conséquences pour le développement global des secteurs concernés.

³⁷ Comme nous l'avons déjà indiqué dans notre mémoire devant la Commission des finances publiques en septembre dernier.

³⁸ OPTEC Énergie-services inc., « *Le secteur pétrochimique du Québec : potentiel de consolidation et de diversification* », préparé pour le Fonds de solidarité FTQ et le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier, 15 mai 2001, 41 pages + 4 annexes.

Même si nous avons émis des réserves quant à l'intégration complète des diverses filiales de la SGF, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ croient que la SGF pourrait suivre cette direction si le seul motif n'en est pas un d'économie et si elle prend bien garde à conserver les expertises acquises. L'expérience passée du Fonds de solidarité FTQ dans ses rapports avec des filiales de la SFG, particulièrement Soquem, Soquia et Rexfor, a été fort positive pour le développement de partenariats porteurs pour l'économie québécoise et nous ne souhaiterions pas que la capacité de ces institutions à intervenir soit diminuée.

2.4. INVESTISSEMENT QUEBEC

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ ont eu l'occasion – en septembre dernier – de proposer leurs réflexions sur les orientations, les activités et la gestion d'Investissement Québec devant la Commission parlementaire des finances publiques. Ces réflexions ont trouvé écho dans le rapport Brunet en ce que ce dernier affirme qu'il faut « *maintenir la mission générale d'Investissement Québec, qui est de favoriser l'investissement et le développement économique dans toutes les régions du Québec mais recentrer ses activités sur sa mission de base, c'est-à-dire l'appui aux entreprises, notamment les PME, par l'entremise du prêt, sous diverses formes, et de la garantie de prêt.* » (p. 31)

Par ailleurs, le rapport Brunet souligne que le gouvernement pourra, s'il le désire, maintenir une intervention plus ciblée en matière de gestion des mesures de soutien à des projets particuliers, particulièrement le programme FAIRE. Ainsi, dans la dernière année, les sommes affectées à ce programme représentaient un peu plus de la moitié du financement total autorisé d'Investissement Québec. Dans ce contexte, il ne faut pas s'étonner que le gouvernement, qui peut « *passer des commandes* » supplémentaires, contribue aux coûts d'exploitation d'Investissement Québec. Nous ne sommes donc pas d'accord *a priori* pour que la contribution aux frais d'exploitation cesse puisque Investissement Québec doit continuer à maintenir et développer l'expertise nécessaire pour répondre à ces mandats supplémentaires. Mandats auxquels le groupe de travail propose d'ajouter la mise en place (accréditation et prêts) et le suivi des activités des nouveaux FIR dont nous avons déjà parlé et reparlerons un peu plus loin dans ce mémoire.

Nous attirons à nouveau votre attention sur d'autres remarques que nous avons faites lors des audiences de septembre dernier.

1^{re} remarque : éviter le piège du critère de volume

Depuis un certain nombre d'années, on note que les sociétés d'État de capital de risque interviennent auprès des entreprises davantage motivées par des critères de volume d'investissements³⁹ que pour répondre aux besoins réels des entreprises. Même s'il est souhaitable que toute organisation, gouvernementale ou non, se dote d'objectifs dont elle peut mesurer l'atteinte, nous croyons qu'un critère de volume risque de susciter des

³⁹ C'est-à-dire que ces sociétés publiques se fixent un objectif d'investir annuellement un certain montant qu'elles doivent atteindre au terme de l'année.

effets pervers. En effet, comme l'obligation d'un rendement élevé n'est pas, en général, le principal objectif des sociétés publiques de capital de risque, cette situation peut amener ces dernières soit à accepter des projets peu viables, soit à accepter des conditions d'investissement qui – pour d'autres joueurs du capital de développement – sont inacceptables. Par exemple, le Fonds de solidarité FTQ a été, dans certains dossiers, confronté à des prix d'entrée dans le capital de certaines entreprises surévaluées relativement à leur valeur intrinsèque. Une partie du problème réside dans le fait qu'Investissement Québec, peut-être pressé d'atteindre ses objectifs de volume d'investissements, n'a pas analysé avec toute la rigueur souhaitée le projet présenté. Conséquemment, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ estiment que les sociétés publiques de capital de risque, notamment Investissement Québec, ne devraient jamais retenir un critère du volume dans la réalisation de leur mandat.

2^e remarque : faire preuve de constance dans les conditions d'investissement

Nous constatons que les sociétés paragouvernementales créent parfois des distorsions dans le marché du capital de risque. Dans certains secteurs, elles ont posé, apparemment sans motif valable, de nouvelles conditions contraignantes à l'investissement, ce qui a eu pour conséquence d'augmenter le risque général pour les autres fournisseurs de capitaux. Dans le programme Bio-Levier, par exemple, Investissement Québec a ajouté comme condition de sa participation que l'entreprise lui donne en garantie sa propriété intellectuelle. Or, la propriété intellectuelle constitue souvent le principal, voire le seul actif des entreprises de haute technologie. Ces garanties ainsi exigées constituent un obstacle à la création de futurs partenariats entre ces PME et de très grandes entreprises. Considérant leur rôle de complémentarité avec les partenaires privés, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ estiment que les sociétés publiques de capital de risque, notamment Investissement Québec, doivent établir des conditions d'investissements appropriées et claires et les appliquer avec constance.

3^e remarque : ne pas racheter d'actions de dirigeants ou d'actionnaires privés

Plusieurs sociétés d'État de capital de risque, dont Investissement Québec, occupent le créneau du développement ou de la consolidation d'entreprises, ce que nous jugeons approprié et très important. Toutefois, nous nous interrogeons sur la pertinence de la participation de ces organismes à des financements qui servent à racheter les actions de dirigeants ou d'actionnaires privés.

Nous croyons fermement que les impôts des contribuables seraient mieux investis si les sociétés publiques de capital de risque se concentraient sur des projets plus porteurs de création d'emplois et de retombées économiques pour le Québec et de viabilité de l'entreprise. Les entreprises qui désirent racheter des actions de dirigeants ou d'actionnaires privés devraient alors avoir recours à d'autres sources de financement, fort abondantes d'ailleurs dans ce créneau.

Enfin, le rapport Brunet est aussi très laconique quant à la mission de prospection des investissements étrangers d'Investissement Québec. Ce rôle, qui est aussi partagé par plusieurs sociétés d'État, nous apparaît des plus nécessaires. On le sait, les pays (et les différents territoires à l'intérieur d'un même pays) se font de plus en plus compétition

pour la recherche de capitaux d'investissement et d'entreprises créatrices d'emplois et de richesse. S'il est vrai que le meilleur incitatif pour qu'une entreprise s'implante en quelque lieu est un ensemble de facteurs dont les plus importants sont la paix sociale (qui malheureusement au Québec est mise à mal ces derniers mois) et un environnement fiscal et économique compétitif, il n'en demeure pas moins que ces caractéristiques – lorsqu'elles existent, comme c'est le cas au Québec⁴⁰ – doivent être connues des investisseurs étrangers. Le Québec doit continuer d'en faire la promotion et cette mission ne doit pas être remise en question.

2.5. LES SOCIÉTÉS INNOVATECH

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ sont loin d'être convaincus qu'il faille abolir les sociétés Innovatech. Bien sûr, ces dernières années, les pertes ont été assez substantielles. Mais faut-il s'en surprendre? Ou faut-il faire croire, comme le laisse sous-entendre le rapport Brunet, qu'un fonds mixte et qu'un fonds privé spécialisés en haute technologie auraient eu une meilleure performance dans ces années de turbulence marquée pour les secteurs de haute technologie? Alors que c'est la concentration même des investissements dans ces secteurs qui ont, ces dernières années, ralenti l'investissement privé au Québec, au Canada et ailleurs dans le monde?

Bien sûr, le rapport Brunet a souligné l'importance de viser à répondre aux besoins d'une part des entreprises en situation d'amorçage ou de démarrage et d'autre part de celles étant en situation d'expansion (rondes de plus de 20 millions de dollars). Il nous semble qu'il n'est pas nécessaire d'abolir les sociétés Innovatech pour ce faire. Leurs opérations pourraient être recentrées pour viser le premier type d'entreprises et la SGF pourrait viser le second type en développant de nouveaux sous-secteurs d'investissement dans le secteur de la haute technologie.

En ce qui concerne Innovatech Régions ressources, la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ pensent qu'il est essentiel de surseoir à toute décision tant et aussi longtemps qu'une analyse plus poussée de l'état des lieux en matière de développement régional et local n'est pas faite. Diverses avenues pourraient alors être effectivement envisagées telles une privatisation en bloc de son portefeuille comme le suggère le rapport Brunet ou l'intégration des entreprises dans le portefeuille d'un fonds régional. Mais quelle que soit la décision retenue, elle devra faire partie d'un ensemble où l'intervention économique de l'État ne sera pas nécessairement moindre.

Si le gouvernement décidait néanmoins à aller de l'avant dans la création de deux fonds spécialisés en haute technologie, l'un mixte, l'autre privé, en plus des réserves que

⁴⁰ En effet, le fardeau fiscal des entreprises est moins lourd au Québec qu'en Ontario. Si on appliquait la structure fiscale ontarienne de 2001 aux entreprises québécoises, celles-ci verraient leur fardeau fiscal global (impôts et taxes) augmenter de 1,4 milliard de dollars. Voir Jean-François Lisée, « *Un mauvais procès au modèle québécois* » dans « *Justice, démocratie et prospérité – L'avenir du modèle québécois* », Québec-Amérique, novembre 2003, p. 7. Selon une autre étude, le Canada se situe en tête de peloton des pays industrialisés au chapitre des moindres coûts de revient des entreprises (une analyse de 27 composantes tels que les coûts de la main-d'œuvre, les impôts, les coûts du transport, de l'énergie, des terrains, etc.). Comparativement aux États-Unis (indice = 100), le Canada se situe à 85,5, soit un avantage de 14,5 % pour les entreprises canadiennes. Montréal avec un indice de 85,3 se classe devant Toronto (87,3). Voir KPMG, « *Choix concurrentiels – Comparaison des coûts des entreprises en Amérique du Nord, Europe et au Japon* », points saillants, document Internet.

nous avons émises quant aux incitatifs fiscaux à introduire, il faudra aussi s'assurer de la viabilité de ces nouveaux fonds. C'est ainsi, qu'à juste titre, le rapport Brunet affirme que ces changements sont majeurs et qu'une « *période de transition est requise pour assurer un passage harmonieux vers la nouvelle approche proposée...* » (p. 7). Selon la FTQ et le Fonds de solidarité FTQ, l'importance pour l'État de continuer à donner du soutien au secteur de la haute technologie est trop grande pour qu'un vacuum s'installe. La période de transition doit donc se poursuivre au-delà de la création des fonds jusqu'à ce que ceux-ci aient démontré l'efficacité qu'on leur prête. Durant cette période, nous croyons que les Innovatech devraient poursuivre leur travail.

2.6. LE DEVELOPPEMENT DES REGIONS?

Bien que le rapport Brunet ne propose que la création de fonds mixtes (les FIR), il n'y a pas que la création d'un nouveau fonds de capital de risque qui soit en jeu dans le développement socioéconomique des régions du Québec. Le modèle de développement socioéconomique des régions a été récemment remis en cause par l'adoption du projet de loi 34 et par l'incertitude qui entoure la mise en place des nouvelles structures mais aussi les mandats et les fonds qui seront attribués à la réalisation de ces mandats. La FTQ et le Fonds de solidarité croient d'ailleurs qu'il est important qu'une réflexion globale se fasse et tienne compte d'investissements gouvernementaux tant au niveau local que régional. En effet, l'intervention gouvernementale ne peut se limiter au soutien au développement du capital de risque dans les régions. Le gouvernement doit aussi agir sur d'autres plans.

❖ La création d'emplois publics

Cela fait déjà de très nombreuses années que la FTQ réclame que le gouvernement, comme employeur, assure une meilleure répartition d'emplois publics de qualité dans toutes les régions du Québec.⁴¹ À l'heure des nouvelles technologies de l'information qui permettent à certains employeurs privés de faire du travail en continu sur toute la planète, il est assez désolant de constater que nos gouvernements ne tentent pas de mieux répartir la création de leurs propres emplois. Même au ministère des Ressources naturelles, qui par définition devrait être ancré dans les régions ressources, un peu plus de la moitié des emplois sont concentrés dans la région de la Capitale nationale. Tant les fonctionnaires fédéraux que québécois font trop souvent la navette entre les grands centres et les régions. Il en est de même pour bien des travailleuses et travailleurs de sociétés d'État, par exemple Hydro-Québec ou les différentes filiales de la SGF. On peut même craindre, avec la proposition du rapport Brunet d'abolir les sociétés Innovatech et de créer deux fonds centralisés, qu'encore une fois on assiste à une concentration des emplois à Québec ou à Montréal.

La perte d'emplois publics de qualité dans les régions a des effets dévastateurs sur le développement socioéconomique mais aussi comme exemple pour le secteur privé. Si les gouvernements comme employeurs ne développent pas l'emploi dans toutes les

⁴¹ En février 2003, la FTQ a présenté un mémoire à la Commission d'étude sur la maximisation des retombées économiques de l'exploitation des ressources naturelles dans les régions ressources où, encore une fois, elle réclamait une approche cohérente en matière de création d'emplois publics dans les régions du Québec.

régions du Québec, comment peut-on croire qu'ils sauront influencer les entreprises privées pour agir en ce sens?

Ce qui est plus grave encore, c'est que cette centralisation des emplois se produit alors même que le discours gouvernemental est à la décentralisation. Et qu'on utilise le potentiel des TIC pour faire accepter cette centralisation en invoquant, qu'avec les TIC, on peut se trouver ailleurs et bien desservir les régions. Alors que l'inverse est tout aussi vrai. On peut être en région et, grâce aux TIC, avec des contacts suivis avec l'organisation centrale. On invoque aussi des réductions de coûts, des économies d'échelle. Pourtant, ces décisions de centralisation des emplois sont rarement accompagnées d'une analyse des coûts de la centralisation : les allers-retours entre Montréal (ou Québec) et les diverses régions; les délais plus longs dans les prises de décision au central qu'en région; ou la perte d'une bonne connaissance de la région par les décideurs. En effet, comment peut-on avoir une bonne perception des besoins concrets d'une région donnée si la majorité des décideurs vit en dehors de cette région? Et c'est actuellement trop souvent le cas tant des décideurs publics que privés.

Et le cercle vicieux s'installe, l'absence d'emplois de qualité favorisant l'exode des populations, des plus jeunes en particulier. Depuis plusieurs années, des efforts ont été consentis pour que des formations post-secondaires, collégiales ou universitaires pertinentes au développement des régions soient offertes dans ces régions. Malheureusement, ces jeunes, enfin formés dans leur région, doivent quand même la quitter pour aller occuper des emplois trop souvent offerts dans les grands centres. Et c'est le développement socioéconomique de leur région qui en prend pour son rhume!

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ demandent donc au gouvernement que, dans ses prises de décisions en matière de capital de risque mais aussi en toute autre matière, un critère de meilleure répartition des emplois publics dans toutes les régions du Québec soit pris en compte.

❖ ***L'intervention économique de l'État***

Nous avons déjà indiqué à quel point le développement régional et local nous semble actuellement fragilisé par les changements de structures et par le flou qui entoure les décisions à venir du gouvernement québécois mais aussi du gouvernement fédéral⁴² en matière d'investissement régional et local. Devant cet état de situation que n'ont aucunement clarifié le rapport Brunet ni les déclarations du ministre Audet, la FTQ a l'impression de participer à un simulacre de consultation. Nous craignons que le ministre ne se serve de la présente consultation pour éviter de faire une consultation plus globale sur l'ensemble des changements intervenus et à venir en matière de développement régional et local. Il agirait ainsi comme il l'a fait lors de l'adoption du projet de loi 34 en prétendant que les consultations nécessaires avaient été faites. Ce n'était quand même pas la tournée régionale électorale du Parti libéral ni les rapides visites éclairs d'information de la ministre Normandeau qui pouvaient tenir lieu de

⁴² En effet, de quelle façon se feront à l'avenir les arrimages avec les sociétés fédérales d'aide au développement des communautés (SADC)? Quelles sont les intentions du gouvernement Martin en matière de financement des SADC ou de soutien au monde municipal?

consultation. Ce n'était quand même pas dans un communiqué ou une conférence de presse que les divers intervenants régionaux pouvaient développer des analyses et propositions constructives.

La FTQ exige donc que le ministre Audet prenne le temps nécessaire pour consulter l'ensemble des partenaires de chacune des régions du Québec sur toutes les décisions qu'il entend prendre en matière de développement régional et local, que ce soit pour les mandats à confier aux diverses structures, dont la réflexion sur la décentralisation, ou pour leur financement ou le financement du développement régional et local. Et au lieu de consulter à la pièce, nous croyons que le ministre devrait déposer une politique gouvernementale globale de développement régional et local et la soumettre à une consultation large.

Examiner le développement régional et local par la lunette étroite de la création d'un nouveau fonds régional de capital de risque (le FIR) est réducteur et d'une certaine manière inutile, à ce moment-ci. Néanmoins, la FTQ soumet à la présente commission que, en plus des arguments de non-faisabilité et de non-équité dans le traitement fiscal dont nous avons déjà fait état, il est impossible de se prononcer de manière définitive sans avoir un portrait global des objectifs gouvernementaux. C'est ainsi que nous avons déjà indiqué que les interventions de l'État ne doivent pas se réduire à soutenir des fonds qui ne viseraient que le rendement à court terme mais doivent plutôt viser le développement économique et la création d'emplois de qualité. Dans un tel contexte, comment peut-on s'imaginer confier la gestion de tels fonds régionaux ou locaux aux seuls entrepreneurs d'une région (par le biais des chambres de commerce par exemple) dont on peut craindre le caractère frileux à vouloir poursuivre d'autres objectifs que le rendement?

D'autres questions toutes aussi importantes sont aussi sans réponse. Par exemple, en plus d'un fonds régional, y aura-t-il des fonds locaux, du type des fonds locaux de développement (FLI)? Quel sera le véritable rôle des conseils locaux de développement (CLD)? Qu'arrivera-t-il aux ententes spécifiques signées entre les conseils régionaux de développement (CRD) et divers ministères? Est-ce que les nouvelles conférences des élus (CRÉ) auront la capacité et la volonté de poursuivre dans cette voie? Comment feront-elles les arrimages avec les groupes et organismes qui doivent mettre en œuvre ces ententes? Mais aussi, quelles complémentarités seront dessinées avec les autres fonds existant en région, par exemple les fonds régionaux ou les SOLIDE du Fonds de solidarité FTQ?

Toutes ces questions et bien d'autres mettent en évidence la nécessité pour le gouvernement de développer une vision globale du développement régional et local. Et parce qu'il n'y a pas que les élus locaux ou les entreprises qui sont interpellés par le développement de chacune des régions du Québec, l'ensemble des personnes et des groupes actifs dans les structures régionales de développement, y compris dans les anciens CRD et CLD, doivent faire partie d'un véritable exercice de consultation. Que le ministre invite les partenaires, ces experts du développement régional, et nous sommes convaincus que tous répondront présents et sauront travailler de façon constructive à la

bonification d'une éventuelle politique gouvernementale de développement régional et local. S'entêter à vouloir procéder rapidement, à la pièce, sans véritable consultation, sera perçu comme la continuation, commencée avec l'adoption du projet de loi 34, d'un acte de mépris envers tous ceux et celles qui ont travaillé et veulent encore travailler au développement de chacune des régions du Québec.

Conclusion

La FTQ et le Fonds de solidarité FTQ tiennent à réitérer l'importance du rôle de l'État dans la création d'emplois et le développement économique du Québec. Le Québec est sur la bonne voie et ce n'est certainement pas le temps pour l'État de se désengager. Les sociétés de capital de risque ne sont cependant qu'un des instruments que doit considérer le gouvernement dans l'établissement d'une politique cohérente de développement socioéconomique du Québec et de ses régions. Le présent mémoire visait à réagir aux recommandations du groupe de travail en cette seule matière. C'est donc à une consultation fort limitée que nous avons ici participé. Particulièrement en matière de développement régional et local, nous espérons que le gouvernement ne prendra pas de décisions à la pièce et qu'il saura soumettre à une consultation élargie une politique globale, tenant autant compte des mandats impartis aux nouvelles structures que des moyens qui seront mis à la disposition de tous les acteurs des régions.

DS/fv
sepb-574
2004 02 06