

Le Fonds de solidarité FTQ : partie prenante à la solution pour l'industrie du capital de risque au Canada

Rôle clé dans la structuration de l'industrie du capital de risque

Modèle de création d'emplois de qualité et de prospérité ayant fait ses preuves

Rôle important en matière d'épargne

Rendement raisonnable pour les actionnaires

Présenté au Comité des finances

Le 10 février 2016

Aperçu du Fonds de solidarité FTQ (le « Fonds »)

Le Fonds est un fonds d'investissement créé en vertu d'une loi provinciale adoptée à l'unanimité par l'Assemblée nationale en 1983 en réponse à des préoccupations d'ordre économique. Le premier ministre de l'époque, Brian Mulroney, n'a pas tardé à soutenir l'institution, et le gouvernement fédéral a accordé un crédit d'impôt de 20 % à ses actionnaires.

La mission du Fonds comporte les quatre volets suivants :

- investir dans des entreprises à impact économique québécois et leur fournir des services en vue de contribuer à leur développement et de créer, de maintenir ou de sauvegarder des emplois;
- sensibiliser et encourager les travailleuses et travailleurs à épargner pour leur retraite;
- favoriser la formation des travailleuses et travailleurs dans le domaine de l'économie;
- stimuler l'économie québécoise par des investissements stratégiques.

Comptant un actif net de 11,2 milliards de dollars au 30 novembre 2015 ainsi que plus de 610 000 actionnaires syndiqués (55 %) et non syndiqués (45 %) – soit près de 14 % de la main d'œuvre québécoise –, le Fonds est devenu un acteur clé dans le développement économique du Québec. Présent dans 25 secteurs économiques, il investit à toutes les étapes du développement des entreprises.

À l'heure actuelle, le Fonds soutient 2 571 sociétés partout au Québec (dont plus de 70 % se trouvent à l'extérieur des grands centres urbains). La majorité de ces entreprises sont des PME, et 80 % d'entre elles comptent moins d'une centaine d'employés. La valeur ajoutée par ces entreprises représente environ 4,5 % de l'ensemble du PIB pour le secteur privé québécois.

Le Fonds investit dans toutes les catégories d'actifs formant des capitaux privés. De 2006 à 2015, le Fonds a autorisé des investissements directs non garantis de près de 5,9 milliards de dollars principalement dans des petites et moyennes entreprises. De ce montant, une tranche de 3,8 milliards de dollars a été affectée au capital de développement et une tranche de 2,1 milliards de dollars, au capital de risque (directement et par l'intermédiaire de fonds privés de capital de risque), faisant du Fonds l'un des plus importants investisseurs en capital de risque au Canada.

Modèle du Fonds

Le cycle d'affaires du Fonds est d'environ dix ans. Cela représente, en moyenne, le nombre d'années que nos actionnaires détiennent leurs actions et pendant laquelle nous détenons nos investissements dans des fonds privés. Comme notre horizon de placement pour nos investissements dans des PME québécoises s'établit en moyenne à un peu moins de 7 ans, nous pouvons conclure que, sur ce cycle de 10 ans, nos investissements dans ces entreprises correspondent à 1,5 fois les sommes recueillies auprès de nos actionnaires; de ce fait, le ratio d'efficience du crédit d'impôt fédéral est particulièrement élevé.

Puisque le Fonds offre du capital patient aux sociétés – ce qui, par définition, signifie des investissements non liquides –, son acte constitutif prévoit qu'une partie de ses actifs comprenne suffisamment d'investissements liquides pour qu'il puisse s'acquitter de ses obligations de rachat auprès des actionnaires et de ses engagements envers les fonds privés de capital de risque. Le reste de nos actifs sont investis dans du capital de risque non garanti.

La grande majorité des investissements engagés, mais non déboursés, visent des fonds de capital de risque privés, tant au Québec qu'ailleurs au Canada (plus de 760 millions de dollars). Si l'on ajoute à ce montant les investissements directs, c'est une somme d'environ 1,0 milliard de dollars que le Fonds déboursera à moyen terme¹.

Pour ce qui concerne les rachats effectués par nos actionnaires, nous prévoyons qu'ils totaliseront entre 725 et 825 millions de dollars par année à moyen terme. Lorsqu'il envisage des rachats potentiels, le Fonds doit disposer de liquidités suffisantes pour racheter des actions d'une valeur pouvant aller jusqu'à 2,2 milliards de dollars en tout temps.

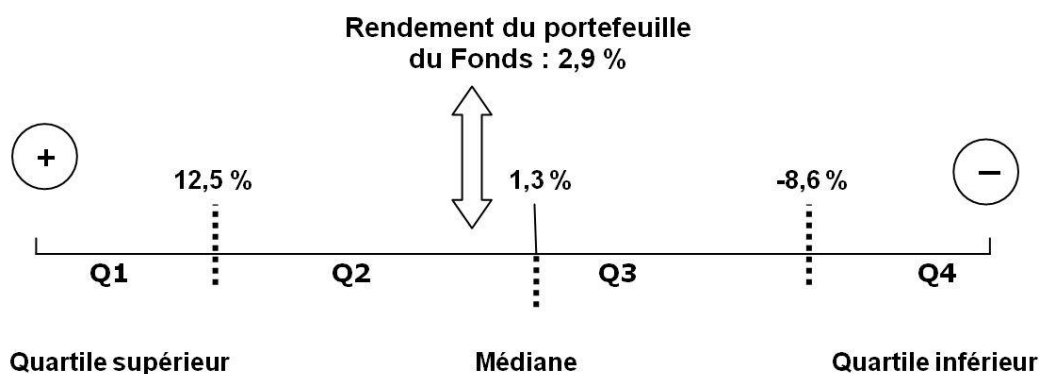
La structure de gouvernance du Fonds a été renforcée et modernisée au fil des ans; les comités d'investissement ainsi que le Comité d'audit, le Comité d'évaluation et le Comité de gestion des actifs financiers se composent majoritairement d'administrateurs indépendants. Un solide processus de conformité a été mis en place. En outre, le Fonds fait l'objet d'une inspection annuelle par l'Autorité des marchés financiers. Enfin, les états financiers sont audités deux fois l'an par deux importants cabinets de vérificateurs.

Rendements raisonnables pour les actionnaires

Il existe des idées fausses à propos du rendement du Fonds qui se doivent d'être dissipées.

¹ Au 30 novembre 2015.

Lorsqu'on le compare à celui de la catégorie reflétant le mieux ses activités (ensemble du capital de risque et des capitaux privés), le rendement net du portefeuille de capital de risque non garanti du Fonds, à savoir 2,9%² (l'ACCR n'a pas pu fournir les données) place celui-ci dans le deuxième quartile (rendements calculés sur une période de 10 ans, soit une période similaire à la durée de vie d'une structure de société en commandite pour un fonds privé). Étant donné que le Fonds a une mission très particulière fortement concentrée dans une région – le Québec – ce rendement est comparable à celui de ses pairs. Aujourd'hui, le TRI du Fonds est de 5,4 %³.



SOURCES : Fonds de solidarité FTQ et Association canadienne du capital de risque et d'investissement, 18 juin 2013,
« *Canadian Venture Capital & Private Equity Industry, Performance Data – Private Independent Funds (net returns)* »

Le ratio des frais de gestion du Fonds, d'environ 1,4 %, se compare fort avantageusement à celui du secteur des capitaux privés (d'environ 2 %, compte non tenu de l'intéressement, qui peut porter le ratio à 6 %) ⁴ ou à celui des fonds communs de placement équilibrés (moyenne canadienne de 2,4 %).

L'énoncé de 2013 selon lequel le Fonds n'investit que 11 % de ses actifs en capital de risque ne reflète pas la contribution réelle du Fonds à cette catégorie d'actifs à risque élevé.

À l'époque, certains critiques avaient avancé que seuls 11 % des actifs du Fonds étaient investis en capital de risque. Avant de démontrer que ce chiffre ne reflète pas la contribution réelle du Fonds à cette catégorie d'actifs à risque élevé, il convient de souligner que, selon Aon Hewitt, les caisses de retraite canadiennes affectent en moyenne 7 % de leurs actifs aux capitaux privés. En outre, selon des données plus anciennes ⁵, ce chiffre est même inférieur, soit 3 %. Par

² Au 30 novembre 2012.

³ Au 30 novembre 2015.

⁴ « We have met the enemy... And he is us » Leçons tirées de vingt ans d'investissements de la Fondation Kauffman dans les fonds de capital de risque et le triomphe de l'espoir sur l'expérience. Fondation Ewing Marion Kauffman, mai 2012.

⁵ « Trouver la CLÉ : les investisseurs institutionnels canadiens et les capitaux propres », Industrie Canada, juin 2004.

ailleurs, les caisses de retraite investissent dans des capitaux privés à l'échelle mondiale et pas seulement dans des fonds canadiens.

Conformément à sa mission unique, le Fonds affecte environ les deux tiers de ses fonds à des investissements privés en capital de risque non garanti, soit une proportion considérablement plus élevée que les caisses de retraite. Grâce à une répartition adéquate des actifs, le Fonds est en mesure de respecter sa mission consistant à investir en capital de risque et à procurer un rendement raisonnable à ses actionnaires.

Sur la période de 10 ans allant de 2006 à 2015⁶, le Fonds a engagé 5,9 milliards de dollars en capital de risque non garanti. De cette somme, 2,1 milliards de dollars (35 %, et non 11 %) ont été investis en capital de risque, soit directement dans des entreprises privées québécoises (1,1 milliard de dollars), soit indirectement dans des fonds privés de capital de risque (1,0 milliard de dollars) au Québec et au Canada.

Il convient d'ailleurs de mentionner que le Fonds a investi dans quatre des vingt fonds désignés du programme Visa pour démarrage d'entreprise lancé par le gouvernement fédéral en janvier 2013.

Les investissements de 1,0 milliard de dollars réalisés par le Fonds dans des fonds privés de capital risque ont eu un effet structurant sur l'industrie du capital de risque du Québec et ont permis à ces fonds privés de recueillir plusieurs milliards de dollars supplémentaires. Selon une étude réalisée par Gilles Duruflé⁷, pour chaque dollar investi par les fonds de travailleurs situés au Québec, les fonds privés canadiens ont été en mesure de mobiliser en moyenne cinq dollars supplémentaires, ce qui totalise donc six dollars, à un coût de 30 cents pour les gouvernements fédéral et provincial, et donne un effet de levier de 20 pour 1. Les fonds de travailleurs du Québec atteignent donc un résultat huit fois plus élevé que ce que tente d'obtenir le Plan d'action pour le capital de risque (avec un ratio de levier prévu de 2,5:1).

Les effets de l'élimination graduelle

Si le crédit d'impôt était maintenu, nous pourrions recueillir 9 milliards de dollars au cours des 10 prochaines années en plus d'investir plus de 6 milliards de dollars en capital de risque non garanti au Québec, dont une tranche de près de 1 milliard de dollars serait investie dans des fonds privés au Québec et ailleurs au Canada. Il nous serait aussi possible de remettre quelque 8,0 milliards de dollars aux actionnaires admissibles à la retraite.

⁶ Données au 31 mai 2015.

⁷ « Direct and Indirect Venture Capital Investment of Québec's Retail Funds », Gilles Duruflé, avril 2013.

Sans rentrées de fonds importantes, le Fonds n'aurait d'autre choix que de cesser de soutenir l'industrie du capital de risque et, ce faisant (en utilisant les dernières années comme base d'analyse pour les 10 prochaines années), il priverait les fonds privés d'une somme de près de 1 milliard de dollars, ce qui donne une somme de 5 milliards de dollars en investissements par des fonds privés si l'on tient compte de l'effet de levier⁸.

Depuis l'annonce dans le budget 2013, nombre de propriétaires d'entreprises, de collectivités et d'associations se sont montrés très favorables à la présence du Fonds, car il est dans leurs intérêts collectifs et dans celui de l'économie en général. Un large consensus s'est dégagé autour de la nécessité de maintenir les crédits d'impôt tant fédéral que provincial accordés aux plus de 600 000 actionnaires, majoritairement des travailleurs de la classe moyenne.

Rôle important pour l'épargne

Les fonds de travailleurs jouent également un rôle important en aidant à modifier les habitudes d'épargne des Québécois et des Canadiens. Au cours des cinq dernières années, le Fonds a recueilli annuellement de 650 à 850 millions de dollars provenant de travailleurs québécois. Le Fonds encourage également ceux qui n'épargnent pas à changer leurs habitudes. En fait, 202 000 Québécois n'avaient jamais cotisé à un REER avant de devenir actionnaires du Fonds. De plus, 80 % de ces nouveaux actionnaires ont cotisé par la suite à des REER d'autres institutions, ce qui prouve une fois de plus que le Fonds est bénéfique pour l'ensemble de l'économie, y compris les autres institutions financières qui offrent des REER.

Dernier point, mais non le moindre, le Fonds a encouragé de nombreuses PME à offrir des façons de faciliter les cotisations à un REER. Les REER collectifs (offerts par 1 596 entreprises), conjugués à la retenue sur le salaire (6 500 entreprises participantes), ont permis d'accroître le nombre de travailleurs qui épargnent en vue de la retraite ainsi que le montant des cotisations.

De toute évidence, le Fonds est une institution puissante et efficiente qui canalise l'épargne-retraite vers les PME et le secteur du capital de risque au Canada.

⁸ *Ibidem.*

Les objectifs du gouvernement et le rôle du Fonds dans l'économie

Les objectifs actuels du gouvernement mettent l'accent sur l'emploi, la croissance, la prospérité, l'innovation et la productivité. La mission et les investissements du Fonds sont précisément axés sur ces objectifs :

Emplois

- L'un des quatre objectifs du Fonds énoncés dans sa loi constitutive.
- Environ 560 000 emplois créés depuis la création du Fonds.
- Emplois mieux rémunérés⁹.

Croissance

- Des investissements sous forme d'instruments financiers subordonnés non garantis réalisés dans plus de 2 500 entreprises, principalement des PME.
- Comparativement à nos pairs au canadiens, les entreprises comprises dans notre portefeuille exportent en moyenne trois fois plus¹⁰ et investissent quatre fois plus dans en R-D¹¹.

Innovation

- L'un des plus grands fournisseurs de capital de risque au Canada¹².

Productivité

- La valeur ajoutée générée par emploi soutenu chez les entreprises partenaires du Fonds est supérieure au PIB par emploi au Québec¹³.

⁹ Selon « Analysis of the Economic Impact of the Fonds de solidarité des travailleurs du Québec's investments » KPMG, 2016, p. 35 (ci-après « KPMG 2016 »).

¹⁰ Selon « Portraits des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec et analyse de leurs impacts économiques », Secor, 2005, p. 22 (ci-après « Secor 2005 »).

¹¹ Secor 2005, p. 38.

¹² Selon les données de 2012 fournies par Thomson Reuters, le Fonds est le plus important contributeur au capital de risque par nombre de marchés au Canada.

¹³ KPMG 2016, p. 38.

Prospérité

- Au Canada, le Fonds favorise la prospérité¹⁴ en offrant un meilleur financement aux entreprises et en favorisant de meilleures habitudes d'épargne chez les actionnaires.
- Le Fonds soutient les membres de la classe moyenne en les encourageant à épargner (53 % des employés gagnent moins de 60 000 \$).
- Le crédit d'impôt offert par le gouvernement fédéral est une façon efficace de réduire au minimum l'intervention directe du gouvernement dans l'économie en ayant recours à l'effet de levier et à l'expertise du secteur privé.

Développement régional

- Près de 70 % des investissements du Fonds ont été réalisés en région (à l'extérieur des régions de Montréal et de Québec) et 80 % d'entre eux ont été faits dans des entreprises comptant moins d'une centaine d'employés.

Conclusion

Au fil des ans, le Fonds a fait ses preuves auprès des travailleuses et travailleurs québécois, à qui il offre un véhicule d'épargne-retraite rentable que peuvent se permettre même les faibles salariés grâce au régime de retenue sur le salaire. Il est de plus devenu inestimable pour les entreprises, car il leur offre une source de capital autrement inaccessible. Enfin, comme il permet de maximiser l'effet de levier des investissements réalisés dans l'économie et l'industrie du capital de risque, le Fonds est également devenu un atout précieux pour les gouvernements provincial et fédéral, qui récupèrent rapidement le coût des crédits d'impôt¹⁵ (en 6,0 et 7,0 ans, respectivement).

Le Fonds est prêt à maintenir sa contribution au secteur du capital de risque par le truchement d'investissements directs et indirects. Pour atteindre ce but, il importe évidemment de veiller à ce que le Fonds ait la capacité de continuer à attirer une épargne importante de la part de ses actionnaires.

¹⁴ Voir Secor 2010 et Secor 2005.

¹⁵ Voir KPMG 2016.

