



**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 CR

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

Le 22 juillet 2013

Aperçu du Fonds de solidarité FTQ (« Fonds »)

Comptant un actif net de 9,3 milliards de dollars au 31 mai 2013 ainsi que plus de 615 000 actionnaires syndiqués (56 %) et non syndiqués (44 %) – soit près de 15 % de la main-d'œuvre québécoise –, le Fonds de solidarité FTQ, créé en réponse à des préoccupations d'ordre économique, est devenu un acteur clé et une institution d'envergure dans le développement économique du Québec.

Le Fonds de solidarité FTQ est un fonds d'investissement créé en vertu d'une loi adoptée unanimement par l'Assemblée nationale en 1983. Chef du Parti conservateur du Canada à l'époque, Brian Mulroney n'a pas tardé à soutenir l'institution, et le gouvernement a commencé à octroyer un crédit d'impôt de 20 % à nos 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 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.

Le Fonds, qui est présent dans 25 secteurs économiques, investit à toutes les étapes du développement des entreprises.

À l'heure actuelle, le Fonds soutient 2 395 entreprises partout au Québec (plus de 70 % de ses entreprises partenaires se trouvent en région). La majorité de ces entreprises sont des PME, et 80 % d'entre elles comptent moins de 100 employés. La valeur ajoutée par ces entreprises représente approximativement 8 % de l'ensemble du PIB québécois pour les secteurs industriels ciblés par le Fonds.

Le Fonds investit dans toutes les catégories d'actifs formant les capitaux privés. De 2002 à 2012, le Fonds a autorisé des investissements directs non garantis à risque élevé de près de 6 milliards de dollars, principalement dans des petites et moyennes entreprises. De ce montant, une tranche de 3,9 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 également par l'entremise de fonds privés de CR). Cela fait du Fonds l'un des plus importants investisseurs directs et indirects en capital de risque du Canada.

Le modèle du Fonds

Il importe de comprendre que le cycle d'affaires du Fonds est d'environ 10 ans, soit la durée moyenne pendant laquelle 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 des PME québécoises correspondent à 1,5 fois les sommes recueillies auprès de nos actionnaires; de ce fait, le ratio d'efficience du crédit d'impôt est particulièrement élevé.

Afin d'assurer une saine gestion, la loi constitutive du Fonds prévoit qu'une partie des investissements du Fonds doit être suffisamment liquide pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations de rachat auprès de ses actionnaires ainsi que de déboursier les sommes qu'il s'est engagé à investir dans les entreprises et les fonds privés.

La grande majorité des investissements engagés, mais non déboursés, visent des fonds privés de CR que nous soutenons depuis de nombreuses années au Québec et ailleurs au Canada. Ces fonds engagés, mais non déboursés, destinés à des fonds privés, totalisent près de 600 millions de dollars. Si l'on ajoute à ce montant les fonds engagés, mais non déboursés, liés aux investissements directs, c'est une somme d'environ 838 millions de dollars que le Fonds déboursera à moyen terme.

Pour ce qui est des rachats effectués par nos actionnaires, nous prévoyons qu'ils totaliseront entre 750 et 850 millions de dollars par année à moyen terme. Si l'on tient compte des rachats implicites (actionnaires ayant déjà demandé le rachat d'une partie de leurs actions et pouvant donc retirer la totalité de leur épargne sur demande) et des rachats potentiels (actionnaires ayant atteint l'âge légal de la retraite et pouvant donc aussi effectuer un retrait complet sur demande), nous devons disposer de liquidités suffisantes pour racheter des actions d'une valeur d'environ 1,4 milliard de dollars en tout temps.

Étant donné que nous offrons du capital patient aux entreprises, ce qui, par définition, signifie des investissements non liquides, le Fonds doit s'assurer qu'une partie de ses actifs comprend suffisamment d'investissements liquides pour s'acquitter de ses obligations de rachat auprès des actionnaires et de ses engagements en capital envers les fonds privés de capital de risque. De ce fait, le Fonds doit détenir un portefeuille liquide d'environ 3 milliards de dollars en tout temps.

Le reste de nos actifs est investi dans du capital risqué non garanti, conformément à notre mission.

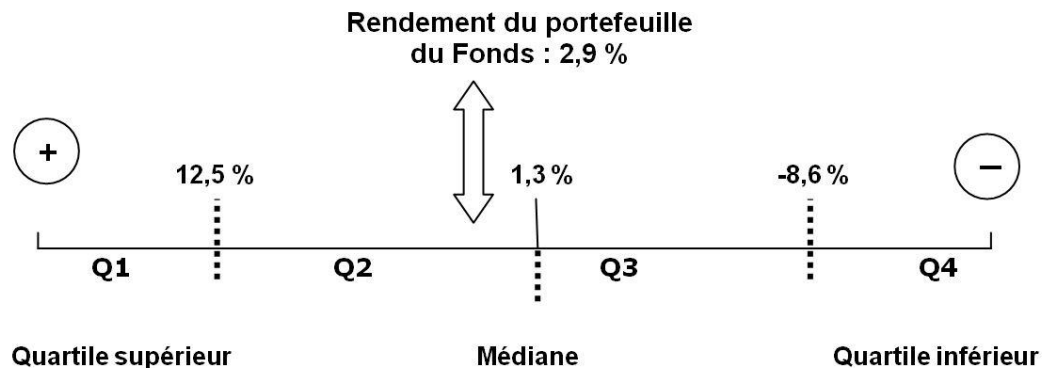
En ce qui a trait à la gouvernance du Fonds, elle a été renforcée et modernisée au fil des ans. Les comités d'investissements ainsi que le comité d'audit, le comité

d'évaluation et le comité de gestion des actifs financiers étant désormais composés 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 par année par deux importants cabinets d'audit.

Rendements raisonnables pour les actionnaires

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

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 risqué non garanti du Fonds, à savoir 2,9 %¹, 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.



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)* »

En outre, contrairement à ce que nos critiques avancent (les principaux critiques du modèle des SCRT étant Doug Cumming, Jeffrey MacIntosh et Tariq Faney), Marcel Côté de SECOR/KPMG, Bryan Campbell, de l'Université Concordia, et Benoît Perron, de l'Université de Montréal, ont démontré et réfuté l'analyse effectuée par ces trois critiques dans une étude bien documentée de 2013. Nous avons joint l'étude effectuée par Côté et al.

¹ Au 30 novembre 2012.

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 %) ou à celui des fonds communs de placement équilibrés (moyenne canadienne de 2,6 %).

L'énoncé 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.

Depuis le dépôt du budget, le 21 mars dernier, certains critiques ont avancé que seuls 11 % des actifs du Fonds sont 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 anciennes², ce chiffre est même inférieur, soit 3 %. Par ailleurs, les caisses de retraite investissent dans des capitaux privés à l'échelle mondiale et non seulement dans des fonds canadiens.

Conformément à sa mission unique, le Fonds, qui gère l'épargne-retraite de plus de 615 000 Québécoises et Québécois, affecte plus de 66 % de ses fonds à cette catégorie d'actifs, 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 CR et en capital risqué et à procurer un rendement raisonnable à ses actionnaires.

Pour bien comprendre les efforts déployés par le Fonds en matière de capital de risque, il ne faut pas s'arrêter au portefeuille d'investissements à une date donnée, mais plutôt regarder celui-ci sur une certaine période.

Ainsi, sur la période de 10 ans allant de 2002 à 2012,³ le Fonds a engagé 6 milliards de dollars en capital risqué non garanti. De cette somme, 2,1 milliards de dollars (35 %, et non 11 %) ont été investis en CR, soit directement dans des entreprises privées québécoises (1,05 milliard de dollars), soit indirectement dans des fonds privés de CR (1,06 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.

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

3 Données au 31 mai 2012

Les investissements de 1,06 milliard de dollars réalisés par le Fonds dans des fonds privés de CR 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 additionnels. Selon une étude réalisée par Gilles Duruflé⁴, 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, ce qui donne un effet de levier de 20 pour 1. En plus d'aider les Québécoises et Québécois à épargner en vue de leur retraite, les fonds de travailleurs du Québec atteignent 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

Tel qu'il a été expliqué auparavant, le Fonds exerce ses activités selon un cycle d'affaires d'environ 10 ans. Si le crédit d'impôt était maintenu, nous pourrions recueillir 9 milliards de dollars au cours des 10 prochaines années en plus d'investir près de 6,5 milliards de dollars en capital risqué 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 8,6 milliards de dollars aux actionnaires admissibles à la retraite.

L'élimination du crédit d'impôt affaiblirait un outil de développement économique extrêmement efficace pour le Québec.

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), 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 levier⁵.

La mesure proposée dans le budget se traduirait donc par une réduction des investissements dans l'innovation, la commercialisation, la création d'emploi, la croissance économique et le développement régional et par une diminution de l'épargne en vue de la retraite.

Ainsi, depuis le dépôt du budget, de nombreux propriétaires d'entreprises, des collectivités et des associations ont exprimé leur grand soutien à l'endroit de la présence du Fonds, car il est au mieux de leurs intérêts collectifs et au mieux de l'intérêt de l'économie en général. Nous joignons un rapport complet des témoignages de soutien

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

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

que le Fonds – et les fonds de travailleurs québécois – a reçus spontanément sous forme de lettres ouvertes, de lettres adressées à des représentants officiels et de communiqués de presse au cours des deux derniers mois. Du Conseil du patronat à la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, en passant par l'ACCRI et plusieurs chambres de commerce de toutes les régions du Québec, 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. Ces travailleurs, qui par l'entremise du Fonds apportent actuellement un soutien financier à un vaste réseau d'entreprises, n'investiraient certainement pas en CR si le Fonds n'était plus en mesure de recueillir d'importants montants d'épargne pour accomplir sa mission.

Un rôle important en matière d'épargne

Les fonds de travailleurs jouent également un rôle important en aidant à modifier les habitudes d'épargne des Québécois et des Canadiens. En effet, bon nombre d'entre eux ne se préparent pas adéquatement en vue de la retraite et n'auront donc pas accumulé suffisamment d'argent pour traverser cette prochaine étape de leur vie. Cela est préoccupant, en particulier du fait que, ces dernières années, les Québécoises et Québécois ont épargné moins et dépensé plus.

Des centaines de milliers de Québécoises et Québécois épargnent grâce au Fonds de solidarité FTQ. Au cours des cinq dernières années, le Fonds a recueilli annuellement de 600 à 800 millions de dollars provenant de travailleurs québécois. Le Fonds encourage également ceux qui n'épargnent pas à changer leurs habitudes. En fait, 205 000 Québécois n'avaient jamais cotisé à un REER avant de devenir actionnaires du Fonds. De plus, 80 % de ces nouveaux actionnaires cotisent 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 1 411 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 CR au Canada.

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 :

Emploi

- L'un des quatre objectifs du Fonds énoncés dans sa loi constitutive
- Plus de 500 000 emplois créés depuis la création du Fonds
- Emplois mieux rémunérés⁶

Croissance

- Investissements sous forme d'instruments financiers subordonnés non garantis réalisés dans plus de 2 200 entreprises, principalement des PME
- Comparativement à nos pairs canadiens, les entreprises comprises dans notre portefeuille exportent en moyenne trois fois plus⁷ et investissent quatre fois plus en R-D⁸

Innovation

- L'un des plus importants fournisseurs de capital de risque du Canada⁹

Productivité

- La valeur ajoutée générée par emploi soutenu chez les entreprises partenaires du Fonds est supérieure au PIB par emploi au Québec¹⁰

Prospérité

- Les résultats obtenus par le Fonds sur le plan des investissements et de l'épargne nous amènent à conclure que la présence du Fonds au Canada est créatrice de prospérité¹¹ grâce au meilleur financement des entreprises et au meilleur comportement des actionnaires en matière d'épargne

⁶ Selon le rapport « Analyse de l'impact économique des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec », SECOR, 2010, p. 35 (appelé « SECOR 2010 »)

⁷ Selon le rapport « Portraits des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec et analyse de leurs impacts économiques », SECOR, 2005, p.22 (appelé « SECOR 2005 »)

⁸ SECOR 2005, p. 23

⁹

Selon des données de 2012 fournies par Thomson Reuters, le Fonds est le plus important contributeur de CR du Canada, selon le nombre de transactions

¹⁰ SECOR 2010, p. 33

¹¹ Voir SECOR 2010 et SECOR 2005

- Le Fonds soutient la parité de la classe moyenne (72 % des actionnaires ont un revenu se chiffrant entre 25 000 \$ et 75 000 \$)
- 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
- 212 000 de nos actionnaires travaillant pour 6 600 entreprises cotisent au moyen de la retenue sur le salaire, ce qui facilite la discipline de l'épargne

Développement régional

- Près de 80 % des investissements du Fonds ont été réalisés en région (à l'extérieur des régions de Montréal et de Québec) et dans des entreprises comptant moins de 100 employés

Conclusion

Le soutien massif à l'endroit du maintien du crédit d'impôt relatif aux fonds de travailleurs, provenant autant du milieu des affaires que de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (ACCRI), montre à quel point les gens d'affaires et les gestionnaires de fonds privés sont au fait des répercussions de la mesure proposée dans le budget. Des répercussions non seulement sur le développement économique du Québec, mais aussi sur l'industrie du capital de risque en général, qui sera privée d'une somme dépassant 6 milliards de dollars dans les 10 prochaines années.

Au fil des ans, le Fonds de solidarité FTQ 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 d'une valeur inestimable pour les entreprises, car il leur offre une source de capital autrement inaccessible (l'épargne des Québécois). De plus, étant donné qu'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 d'une grande valeur pour les gouvernements provincial et fédéral, qui récupèrent rapidement le coût des crédits d'impôt (en 2,2 et 4,7 ans, respectivement).

Le Fonds est prêt à continuer son partenariat avec le gouvernement fédéral. Sa mission converge clairement avec les objectifs économiques du gouvernement. Le Fonds serait prêt à continuer de contribuer de façon importante à l'industrie du capital de risque au moyen d'engagements d'investissements directs et indirects (fonds privés) dans cette importante initiative du gouvernement. Pour atteindre ce but, il importe évidemment de veiller à ce que le Fonds ait la capacité de continuer d'attirer une épargne importante de la part de ses actionnaires.

