

**Allocution de Gaétan Morin
Président et chef de la direction du Fonds de solidarité FTQ
Réseau Capital - 25 mars 2015**

L'avenir du capital de risque au Québec : une question... de Fonds!

Bonjour et merci de m'accueillir.

Aujourd'hui, je vais vous parler de trois choses.

- D'abord, je vais faire un survol de la chaîne de financement et vous expliquer comment le Fonds intervient dans chacun des maillons de la chaîne pour combler les carences.
- Je vais ensuite vous expliquer quel sera l'effet de l'élimination du crédit d'impôt fédéral sur le modèle d'affaires du Fonds.
- Finalement, je partagerai avec vous les questions auxquelles nous devons répondre si ce crédit n'est pas réinstauré.

Mais dans un premier temps, j'aimerais vous inviter à faire un voyage dans le temps.

Poterie Laurentienne

Je vous ramène d'abord en 1984, au moment de la récession. La compagnie Poterie Laurentienne, la plus grande entreprise de fabrication de céramique au Canada, est en difficulté.

Pour aider l'entreprise à traverser la crise, le Fonds décide de s'impliquer. L'engagement du Fonds convainc la banque de faire confiance à l'entreprise et lui permet de décrocher un important contrat.

À cette époque, le Fonds avait moins d'un an de vie. Il détenait un actif de 10 millions de dollars et comptait 1 600 actionnaires. Poterie Laurentienne a été la toute première intervention du Fonds.

BioChem Pharma

Quatre ans plus tard. 1989. La société IAF BioChem est en difficulté. Pour éviter la perte de ce fleuron de notre industrie biomédicale, le Fonds investit aux côtés de la Caisse de dépôt et de Cascade.

Quelques années plus tard, IAF BioChem, devenue BioChem Pharma, commercialise un médicament développé ici à Montréal : le 3TC, qui est devenu le médicament anti-VIH le plus prescrit dans le monde, et a contribué à sauver des millions de vie.

Au moment de son investissement dans BioChem, le Fonds détenait un actif de 320 millions de dollars et comptait 95 000 actionnaires.

Rapport Brunet

Faisons un autre saut dans le temps jusqu'en décembre 2003.

Le Rapport Brunet remet en question le modèle d'intervention en capital de risque au Québec. Principaux constats du rapport? La participation du secteur privé est trop faible et les capitaux étrangers ne sont pas suffisamment présents.

Le Fonds décide alors de se faire un des leaders d'une initiative visant à encourager l'émergence d'un écosystème de capital de risque viable.

Les résultats sont convaincants :

- Les gestionnaires de fonds du Québec ont attiré plus de 50 % des nouveaux fonds de capital de risque au Canada;
- La taille moyenne des fonds de capital de risque a augmenté à 120 millions de dollars;
- Les fonds ont atteint une taille qui leur permet d'embaucher un plus grand nombre d'experts pour soutenir leurs entreprises en portefeuilles.

Quant au Fonds de solidarité, il a contribué depuis 2004 au financement d'une cinquantaine de fonds privés, dont 16 fonds étrangers qui, pour la plupart, ont ouvert un bureau au Québec et investissent désormais ici. Ces fonds sont actifs notamment dans les secteurs des TI/Telecoms, en sciences de la vie et en environnement.

À l'époque du Rapport Brunet, le Fonds détenait un actif de 5 milliards de dollars et comptait 550 000 actionnaires.

Crise de liquidité

Cinq ans plus tard, en 2009, la crise financière mondiale déclenchée par les *subprimes* aux États-Unis entraîne le monde dans une grave crise de liquidité. Le crédit se fait rare, même pour les entreprises les plus solides.

Le Fonds ne tarde pas à réagir et met en place une enveloppe spéciale de 150 millions de dollars pour aider les PME en difficulté.

À notre grande surprise, la grande entreprise vient aussi cogner à notre porte. Alors que les institutions financières traditionnelles restent sur la touche, le Fonds offre à des dizaines de PME, ainsi qu'à Bombardier et Transcontinental, les capitaux nécessaires pour passer à travers la crise.

Au moment de cette crise, le Fonds détenait un actif de plus de 6 milliards de dollars. Grâce à notre taille et aux ressources dont nous disposons, nous avons été en mesure de soutenir les fleurons de notre économie, à un moment particulièrement difficile.

Le Fonds à travers le temps

De sa première intervention dans Poterie Laurentienne, en 1984, jusqu'à aujourd'hui, le Fonds n'a jamais cessé d'évoluer.

Chaque investissement a été une occasion de raffiner notre approche, et d'élargir notre expertise pour toujours mieux soutenir les entreprises et l'écosystème d'investissement québécois.

Mais en réalité, nos actions ont toujours été guidées par la même volonté : celle de combler les carences dans la chaîne de financement des entreprises, et d'être là où il y a des besoins.

Aujourd'hui, l'actif du Fonds atteint 10,5 milliards de dollars et nous comptons près de 615 000 actionnaires, pour la plupart des épargnants de la classe moyenne.

Depuis 5 ans, nos entrées de fonds sont stables et s'élèvent en moyenne à 750 millions de dollars par année. Cela nous a permis d'investir, en moyenne, 640 millions de dollars annuellement dans les entreprises québécoises.

Au 31 mai 2014, nous avons dans notre portefeuille près de 2 500 entreprises partenaires, en grande majorité des PME de moins de 100 employés.

La chaîne de financement

Dans l'esprit de combler les besoins et les carences, le Fonds intervient dans un continuum de financement, de l'amorçage jusqu'à l'accompagnement des grandes entreprises, en passant par la croissance et l'introduction en bourse.

Laissez-moi maintenant vous expliquer comment le Fonds intervient tout au long de la chaîne de financement.

Amorçage

Au début de la chaîne, en phase d'amorçage, je ne vous apprends rien : même si les choses se sont améliorées depuis le rapport Brunet, il y a encore d'énormes carences.

Dans ce domaine, qui est d'ailleurs étroitement lié au soutien à l'innovation, le Fonds intervient stratégiquement, principalement par l'intermédiaire d'investissements dans des fonds spécialisés. Des fonds tels que

- Founder Fuel et Real Ventures, qui ont développé un modèle d'affaires adapté aux besoins des petites sociétés issues du Web, et du marché des applications technologiques;
- AmorChem, dans le domaine des sciences de la vie qui fait le lien entre le monde universitaire et la commercialisation de la recherche scientifique;
- Et Cycle C3E et son accélérateur, qui contribuent à faire progresser les jeunes entreprises prometteuses dans le domaine des technologies environnementales, et dont Enerkem et Fermes Lufa sont des exemples concrets.

Démarrage

Au prochain maillon de la chaîne de financement, à l'étape du démarrage, le Fonds est aussi présent.

À cette étape, j'en ai parlé précédemment, le Québec a pendant longtemps manqué de fonds privés et d'investisseurs étrangers.

L'action du Fonds, combinée à celle de joueurs comme la Caisse de dépôt, a permis de diminuer cette carence en fonds privés et d'attirer des fonds étrangers au Québec.

Dans ce domaine, nous avons d'abord investi directement dans des fonds privés, mais aussi, par la suite, par l'intermédiaire de Teralys Capital, un fonds de fonds que nous soutenons depuis son lancement en 2009, et dans lequel nous avons investi 250 millions de dollars aux côtés de la Caisse de dépôt et d'Investissement Québec.

En réalité, le Fonds consacre une grande part de ses activités au capital de risque.

Au cours des 10 dernières années, sur les 5,7 milliards de dollars de capital que nous avons investis dans les entreprises, 2,1 milliards l'ont été sous forme de capital de risque, répartis à parts égales entre nos investissements directs dans les entreprises et nos investissements dans les fonds privés au Québec et au Canada.

J'ouvre ici une parenthèse. Les investissements du Fonds dans les fonds de capital de risque privés, réalisés aux côtés d'autres grands investisseurs, sont particulièrement importants. Pourquoi? Parce qu'ils ont permis à ces fonds de recueillir plusieurs milliards de dollars additionnels.

En effet, dans une étude réalisée en 2013, Gilles Duruflé a établi que pour chaque dollar investi par les fonds de travailleurs, les fonds privés ont pu mobiliser en moyenne 5 \$ supplémentaires.

Dans ce contexte, l'étude conclut que sans notre contribution, de nombreux fonds privés auraient eu beaucoup de difficulté à lever des capitaux, ce qui aurait rendu difficile la création de l'écosystème québécois et canadien. Fin de la parenthèse.

Je reviens à l'étape du démarrage.

Pour apporter un soutien supplémentaire à cette étape de la chaîne, nous avons récemment participé à recapitalisation d'Ange Québec Capital.

À cet égard, je peux vous dire que nous sommes très fiers de participer à ce nouvel élan du secteur privé québécois en faveur de l'entrepreneuriat et du soutien aux entreprises en démarrage.

Au Québec, on voit de plus en plus d'entrepreneurs à succès, se mobiliser et s'engager, à la fois financièrement et personnellement, pour en aider d'autres à se lancer en affaires et à faire croître leur entreprise.

Cette tendance est particulièrement encourageante pour l'avenir de l'entrepreneuriat québécois et nous sommes heureux de constater que ces anges-investisseurs souhaitent travailler avec le Fonds de solidarité. Non seulement pour le capital que nous pouvons leur apporter, mais également, et ça, c'est eux qui nous le disent, pour la profondeur de notre expertise et l'étendue de notre réseau partout au Québec.

Pour nous, c'est une reconnaissance précieuse et une preuve de plus que le monde des affaires québécois comprend notre rôle.

Croissance

Avançons maintenant dans la chaîne.

Après le démarrage vient l'étape de la croissance.

Le soutien aux entreprises en croissance, c'est au cœur des activités du Fonds. C'est notre premier métier. Et parce que les PME sont le principal moteur de création d'emplois, nous nous y consacrons avec intensité : au cours des dix dernières années, nous avons investi des milliards de dollars dans des centaines d'entreprises sous forme de capital de développement. Par exemple Atis dans le secteur manufacturier que nous avons annoncé récemment, AJW dans le secteur de l'aéronautique, et enGene, une entreprise de biotechnologie.

Encore ici, à l'étape de la croissance, le Fonds intervient là où il y a des carences et des besoins. Parce qu'il arrive encore trop souvent, même à cette étape, que les entreprises peinent à trouver le financement nécessaire pour réaliser leurs projets.

Des carences existent en effet pour les PME en région parce que les investisseurs sont moins présents à l'extérieur des grands centres.

- C'est pourquoi 72 % des investissements du Fonds ont été réalisés hors des grands centres.

Des carences existent aussi pour les PME du secteur manufacturier, qui attirent moins de 10 % des transactions en capital-investissement au Québec.

- C'est pourquoi 26 % de nos investissements directs ont été réalisés dans le secteur manufacturier.

Des carences existent également pour les PME du secteur des sciences de la vie, qui ont connu des cycles extrêmement difficiles.

- C'est pourquoi le Fonds a toujours maintenu son appui à ce secteur. Depuis sa création, le Fonds y a investi, de façon rentable, près de 950 millions de dollars.

Des carences existent aussi pour les entreprises qui cherchent des financements de petites tailles et pour celles qui requièrent de plus gros montants.

- C'est pourquoi 68 % de nos investissements sont inférieurs à 1 million et que, grâce à notre taille, nous pouvons réaliser des investissements directs supérieurs à 20 millions.

Et finalement, les carences sont encore plus évidentes en période de crise financière ou économique.

- C'est pourquoi dans ces moments, alors que les banques et les investisseurs mettent le pied sur le frein, le Fonds maintient et même intensifie ses activités.

Introduction en bourse

Pour certaines entreprises, la prochaine étape de croissance passe par un appel au marché public des capitaux. Le Fonds est également présent auprès des entreprises qui veulent réaliser un premier appel public à l'épargne.

Nous sommes assez fiers de dire que le Fonds compte parmi les actionnaires la montréalaise Lumenpulse, qui a été la seule entreprise québécoise et une des rares canadiennes du secteur des nouvelles technologies à avoir fait son entrée en bourse en 2014.

Le fait que nous ayons été de la première ronde de financement privé de Lumenpulse, en 2012, et le fait qu'elle ait pu gagner en altitude grâce au marché public des capitaux nous font particulièrement plaisir.

Sur la question des *IPO*, il faut reconnaître que les entreprises d'ici sont encore trop peu nombreuses à se lancer en bourse. Mais il faut aussi réaliser que c'est un problème nord-américain, qui est préoccupant pour l'ensemble de la communauté financière, le Fonds de solidarité y compris.

D'ailleurs, le rapport de la commission Godbout, rendu public la semaine dernière, soutient comme nous que le problème s'explique par toute une série de raisons, telles que, et je cite : « les coûts récurrents du maintien du statut de société cotée en bourse, la centralisation du secteur financier à Toronto et la problématique linguistique, ainsi que la réglementation complexe et coûteuse, peu adaptée aux PME. »

Bref, comme toute société de capital de risque, nous croyons qu'il est nécessaire de disposer d'un marché public de capitaux dynamique et efficient, non seulement pour soutenir la croissance de nos entreprises, mais également pour nous permettre, en tant qu'investisseur, de réaliser des sorties rentables.

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que la vie des entreprises ne s'arrête pas après l'introduction en bourse. Une fois inscrite, il faut aussi qu'il y ait un marché secondaire efficient.

À ce propos, beaucoup d'intervenants s'entendent pour dire que cet enjeu de liquidité est un des principaux problèmes du marché des titres de petite capitalisation.

C'est pourquoi le Fonds, devant cette problématique, a confié du capital à des gestionnaires externes afin d'investir sur le marché secondaire dans des titres de petite capitalisation. En incluant nos investissements dans des entreprises québécoises, c'est près de 1 milliard de dollars qui sont investis en appui à ces entreprises.

Des carences subsistent

Une fois que j'ai fait ce tour d'horizon, on serait tenté de conclure que les carences de la chaîne de financement sont bien connues et en voie d'être comblées. Vous savez comme moi que ce n'est pas le cas.

La chaîne de financement n'est pas statique et chaque fois qu'une carence est comblée, une autre apparaît. Pour éviter que le Québec ne perde des entreprises dynamiques et créatrices d'emploi, nous devons assurer une vigie constante afin de pouvoir intervenir stratégiquement, au moment opportun.

C'est pourquoi je suis heureux de vous annoncer que Finance Montréal et Réseau Capital ont convenu d'unir leurs forces et leur expertise afin de faire un examen complet de la chaîne de financement.

En effet, Finance Montréal a récemment lancé une initiative, que j'ai d'ailleurs accepté de présider, qui vise à identifier avec précision les enjeux et les solutions qui rendraient la chaîne de financement encore plus efficace.

Sur un enjeu spécifique, soit le déficit d'*IPO* au Québec, Finance Montréal sera soutenue par un groupe d'experts appuyé par l'ordre des CPA.

De son côté, Réseau Capital entamera sous peu un exercice de cartographie de l'industrie afin de comprendre les lacunes actuelles et les besoins à venir.

Je me réjouis de constater que notre communauté financière est en constante évolution et qu'elle a atteint un niveau de maturité qui lui permet aujourd'hui de se mobiliser dans l'intérêt supérieur du développement des entreprises du Québec.

Aujourd'hui, tous les intervenants, peu importe où ils se situent dans la chaîne de financement, comprennent l'importance d'avoir une chaîne globale forte, tant pour le succès de leurs propres activités d'investissement que pour le succès de l'économie québécoise.

Les effets de l'abolition du crédit d'impôt fédéral

Évidemment, la capacité du Fonds de solidarité à soutenir de manière significative la chaîne de financement est largement tributaire de notre capacité à lever des fonds auprès des épargnants du Québec.

Jusqu'à maintenant, le Fonds a en effet démontré une incroyable efficacité pour recueillir l'épargne des Québécois, et la canaliser vers les entreprises, que ce soit de manière directe par nos investissements dans les PME, ou de manière indirecte par nos investissements dans les fonds privés.

Malheureusement, le gouvernement conservateur n'a pas compris l'effet du Fonds dans l'économie du Québec.

Pour bien comprendre l'effet de l'élimination de ce crédit d'impôt, il faut voir le Fonds comme un grand réservoir de capital. Ce réservoir est alimenté de deux façons. D'une part par l'épargne que nous confient nos actionnaires, et d'autre part par les bénéfices que génèrent nos investissements dans les entreprises et nos placements sur les marchés financiers.

C'est l'ensemble du réservoir de 10,5 G\$ qui nous permet de réaliser les deux volets de notre mission : investir dans les entreprises, et racheter les actions de nos actionnaires au moment où ils prennent leur retraite.

Cet engagement envers nos actionnaires est contractuel et intouchable. Chaque année, nous faisons face à des demandes de rachat et nous savons déjà qu'elles iront en augmentant, au fur et à mesure que nos actionnaires les plus âgés atteindront la retraite, et à l'image de la démographie du Québec.

La perte du crédit d'impôt fédéral est une menace parce qu'elle nous prive d'un important levier pour continuer à recueillir l'épargne des Québécois au rythme que nous avons établi par les années passées. Inévitablement, si nos entrées de fonds diminuent, la seule façon de préserver l'équilibre de notre réservoir sera de réduire le débit de nos investissements.

Mais nous n'en sommes pas encore là.

Trois années de plein investissement

Dans le cadre d'une tournée des régions que j'ai complétée le mois dernier, j'ai eu l'occasion d'expliquer à la communauté d'affaires du Québec que pour les trois prochaines années, le Fonds allait maintenir sa cadence d'investissement.

Concrètement, c'est 1,6 milliard de dollars que nous avons l'intention de déployer.

Mais au-delà de ces trois années, une fois le crédit d'impôt fédéral entièrement éliminé, nous n'aurons pas le choix de nous remettre en question.

Devrons-nous revoir notre rôle de fonds de fonds? Devrons-nous envisager d'investir de manière plus ciblée? Devrons-nous délaissé certains maillons de la chaîne de financement? Toutes ces questions sont sur la table.

Entretemps, nous continuons à travailler d'arrache-pied pour faire reconnaître la pertinence du modèle du Fonds et à militer pour le rétablissement du crédit d'impôt.

Nous avons depuis longtemps l'appui du NPD et, récemment, M. Justin Trudeau a déclaré publiquement, lors de son passage à la Chambre de commerce de Montréal, son intention de réinstaurer le crédit d'impôt s'il était porté au pouvoir.

Nous avons aussi l'appui du gouvernement du Québec. Tous les partis représentés à l'Assemblée nationale ont aussi unanimement adopté une résolution appuyant les fonds de travailleurs.

Il va sans dire que nous sommes extrêmement heureux de cette reconnaissance. C'est le signe qu'une grande partie de la classe politique, tant à Québec qu'à Ottawa, comprend notre rôle et notre impact.

J'aimerais d'ailleurs profiter de l'occasion pour vous remercier de votre appui. Lorsque le gouvernement conservateur a annoncé sa décision, les membres de Réseau Capital ont été parmi les premiers à nous appuyer et le milieu des affaires a suivi. Vous avez été des alliés précieux et aujourd'hui, nous sentons toujours que la communauté d'affaires est derrière nous.

Mais il est important que vous sachiez que le Fonds est aussi derrière vous.

Votre objectif est de vous assurer qu'aucune carence dans la chaîne de financement ne compromette les chances de succès des entreprises, et de vos investissements. C'est aussi notre objectif.

Plus que jamais, nous croyons, comme vous, que le Québec doit disposer d'une industrie de capital-investissement structurée et efficace, afin de soutenir l'innovation et développer les fleurons d'aujourd'hui et de demain.

Plus que jamais, le Fonds souhaite continuer à interagir avec vous pour identifier les points faibles de notre écosystème, et intervenir stratégiquement, là où il y a des carences et des besoins.

C'est ce que nous faisons depuis plus de trente ans. Et nous sommes déterminés à continuer.

Merci de votre attention.