



**Conseil d'administration de
l'Association des économistes québécois**

**LE PROJET DE LOI 123 : UN BON VÉHICULE
MAIS POUR ALLER OÙ ?**

**MÉMOIRE PRÉSENTÉ À LA
COMMISSION PARLEMENTAIRE DES FINANCES PUBLIQUES**

18 novembre 2010

Nous voulons d'abord remercier la Commission de permettre à l'Association des économistes québécois (**ASDEQ**) d'exprimer ses vues sur le projet de loi 123 prévoyant la fusion de la Société générale de financement du Québec (SGF) et d'Investissement Québec (IQ).

L'Association des économistes québécois est un organisme sans but lucratif regroupant plus de 600 membres œuvrant dans le secteur privé et dans les administrations publiques québécoise, municipale et fédérale. Une partie de ses membres vient également de la communauté universitaire. D'autres encore sont des retraités. Notre association estime ainsi être représentative de la communauté québécoise des économistes.

Depuis sa fondation, il y a plus de 35 années, l'Association des économistes québécois s'est donné pour mission de promouvoir la profession d'économiste. Elle le fait notamment en mettant à contribution la science économique pour éclairer les grands enjeux des politiques publiques. À cette fin, elle organise un congrès annuel ainsi que des conférences et des colloques en plus de publier de sondages effectués auprès de ses membres et de prendre position sur des dossiers d'actualité.

Un projet qui va dans la bonne direction

D'entrée de jeu, l'Association est favorable aux objectifs poursuivis par le projet de loi. En effet, la fusion de la SGF et d'Investissement Québec devrait permettre d'éliminer des chevauchements coûteux et des doublages improductifs. Le 15 septembre dernier, lors de l'annonce initiale du projet, le ministre et la présidente du Conseil du trésor ont estimé que, grâce à cette fusion, des économies annuelles récurrentes de l'ordre de 10 à 15 millions pouvaient être espérées d'ici 2013-2014. Devant l'état actuel des finances publiques, il y a lieu de s'en réjouir.

Comme plusieurs associations d'affaires l'ont déjà souligné, l'intégration des deux organismes devrait aussi avoir l'avantage de simplifier les démarches que doivent effectuer les entrepreneurs pour avoir accès à l'assistance financière ou technique offerte par le gouvernement du Québec. Les milieux d'affaires dénoncent souvent la lourdeur du fardeau qui leur est imposé par la réglementation gouvernementale et par les formalités administratives qui en découlent. Nous croyons que l'accès aux programmes gouvernementaux représente également un fardeau lourd et onéreux, notamment pour les PME et pour les entreprises en démarrage qui n'ont ni le personnel, ni l'expérience pour se repérer rapidement dans le dédale de l'administration gouvernementale. Il en résulte des démarches additionnelles et surtout des pertes de temps et des délais qui peuvent être très dommageables dans un environnement d'affaires où le temps de réaction peut faire la différence entre le succès et l'échec.

Par ailleurs, en ce qui a trait à la sollicitation des investisseurs étrangers et à la promotion internationale du Québec, les multiples interventions de représentants gouvernementaux couplées à celles des instances nationales ou régionales, peuvent être source de confusion et projeter une image pléthorique guère rassurante auprès des investisseurs étrangers. À cet égard, la fusion pourra certes permettre de clarifier les rôles, de coordonner les initiatives stratégiques, et d'éviter la dispersion des efforts et les duplications coûteuses.

En 2003, le gouvernement a demandé à un comité d'experts présidé par Pierre Brunet, un homme d'affaires, de lui faire des recommandations sur les orientations et les mesures à prendre pour assurer une plus grande efficacité de l'offre gouvernementale de capital de risque. Ce comité a été créé dans un contexte où un grand nombre d'organismes publics, dont la Caisse de dépôt et placement et les sociétés Innovatech, étaient actives sur le marché du financement et du capital de risque. Au surplus, le gouvernement contribuait alors, par des incitations fiscales, à la dotation en capital des fonds de placement des centrales syndicales et de Desjardins. Des questions se posaient quant à la légitimité de la concurrence que ces divers organismes émergeant, directement ou indirectement, au budget de l'État, faisaient au secteur financier privé et quant à la rentabilité et à l'efficacité à moyen et à long terme de ces interventions. Le rapport déposé après quelques mois de travaux du comité Brunet a recommandé, entre autres choses, que le gouvernement simplifie et rationalise son offre de services financiers aux investisseurs, notamment en liquidant ses placements dans les Innovatech et, surtout, en révisant et en clarifiant les rôles et les mandats de la SGF et d'Investissement Québec.

À la même époque, une étude de Jean-Marc Suret, professeur de finance et de comptabilité à l'Université Laval, mettait en lumière le fait que le capital de risque était beaucoup trop important au Québec, compte tenu de la taille du marché. En fait, toutes proportions gardées, l'offre de capital de risque était 10 fois plus importante au Québec que dans la plupart des pays de l'OCDE. Ce déséquilibre, selon le professeur Suret, résultait en bonne partie de la très forte présence du secteur public sur ce marché. Une conséquence de cette situation était que les rendements étaient très faibles, de telle sorte que le capital privé préférait souvent se diriger en dehors du Québec. Depuis, d'autres études sont venues corroborer que ces programmes peuvent avoir des effets d'éviction importants sur l'investissement privé.

Le gouvernement a fait beaucoup de choses dans la foulée du rapport Brunet et de l'étude Suret. Il reste que l'État est encore très présent dans l'aide financière à l'investissement. Ainsi, le budget des dépenses 2010-2011 du gouvernement prévoit allouer 377 millions\$ pour le fonctionnement d'Investissement Québec (une augmentation de 85% par rapport au budget de 2009-2010). Si on ajoute à ces sommes les crédits attribués à d'autres programmes, le ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation dispose cette année d'une enveloppe totale de 872 millions \$ pour le soutien au développement des entreprises (une augmentation de 23% par rapport à l'année dernière). De plus, les dépenses fiscales annuelles occasionnées par les fonds de travailleurs et par le capital régional et coopératif Desjardins sont de l'ordre de 210 millions \$.

Un groupe de travail présidé par Pierre Fortin, professeur bien connu de sciences économiques et membre du Comité des politiques publiques de notre association, constatait en 2008 la persistance d'un foisonnement d'organismes publics ou de ministères intervenant de diverses manières en développement économique, en financement public et en financement d'entreprise. À cet égard, le rapport de ce groupe de travail citait notamment la SGF, la Financière agricole, la Société de développement des entreprises culturelles, le ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation et le ministère du Tourisme. Intitulé «Les investissements au Québec, on est pour», ce rapport pressait le gouvernement d'aller plus loin dans la rationalisation de ses structures d'aide financière aux investisseurs. Tout en se défendant de plaider pour une autorité unique, le groupe de travail recommandait au gouvernement de *revoir et de clarifier les objectifs et les fonctions* de chacun de ces intervenants gouvernementaux, et d'établir entre eux *une division du travail qui soit à l'avantage des entreprises du Québec*. (p142).

Bref, il ne fait guère de doutes pour l'Association des économistes québécois que le projet de fusion de la SGF et d'Investissement Québec répond à des problèmes bien réels et qu'il mérite d'être appuyé.

Une lacune : l'évaluation externe

Le projet de loi ne comporte aucune disposition explicite visant l'évaluation à moyen terme de la performance de la nouvelle société. Selon l'Association des économistes québécois, il s'agit d'une lacune importante. Les décisions d'investissement des organismes publics de financement ont souvent fait l'objet de critiques dans le passé. Des sommes importantes sont en jeu et des décisions difficiles doivent être prises en faveur ou en défaveur d'intérêts privés sollicitant la participation financière du gouvernement. Dans un tel contexte, le gouvernement aurait intérêt à se donner, dans la loi, une obligation et un cadre méthodologique prévoyant l'évaluation des dispositions de la nouvelle loi à l'intérieur d'un calendrier préétabli. La loi devrait aussi préciser que cette évaluation soit faite par le Vérificateur général ou par une autre instance indépendante du gouvernement.

Des questions restent en suspens

Malgré le bien-fondé du projet de loi, celui-ci est assez peu explicite sur la forme que prendra l'action de la nouvelle société qu'il met sur pied. À ce sujet, plusieurs questions devraient être éclaircies.

Le coût de fonctionnement de la nouvelle société sera moindre mais fera-t-elle mieux que ses prédécesseurs?

Une première question est celle des mandats confiés à la nouvelle société. À défaut d'indication contraire, nous devons en déduire qu'elle poursuivra sur la lancée des deux organismes qu'elle remplace. Le projet de loi prévoit en effet que la société récupérera l'essentiel des fonctions et des obligations des deux organismes fusionnés, de même que leurs actifs et leurs passifs. Un

capital-actions de 4 milliards \$ pourrait lui être versé (article 60) ce qui lui conférerait une possibilité d'investissement nettement supérieure à celle de la SGF, dont l'actif s'élevait à 2,3 milliards \$ au 31 décembre 2009. Par ailleurs, le budget d'opération d'IQ a été substantiellement augmenté comme nous le mentionnions plus haut. Ces augmentations financières et budgétaires sont certes rassurantes pour les entreprises clientes et pour le personnel de la nouvelle société, mais pas pour les contribuables. Est-il nécessaire de rappeler que, malgré la bonne volonté déclarée de sa haute direction, la SGF n'a guère réussi à produire les résultats attendus au cours des dernières années. Il semble que, dans son cas au moins, le modèle d'affaires qui remonte au début de la Révolution tranquille aurait besoin d'une révision en profondeur. Bien que nous n'ayons pas de données particulières pour le Québec, le Canada semble être le pays du G7 qui fournit le plus d'aide financière, de sources provinciales ou fédérale, à ses entreprises en proportion du PIB. Un grand nombre d'économistes s'interrogent sur l'efficacité réelle de cette aide et se demandent si son volume global ne devrait pas être réévalué en vue d'une meilleure allocation des ressources financières des administrations publiques.

Des partenariats avec qui ?

Le projet de loi semble prévoir (articles 4, 10 et 14) que la société agira de façon complémentaire aux interventions de partenaires toutes les fois qu'il s'agira d'acquérir du capital-actions dans des entreprises. De fait, la présence de partenaires privés fournit une garantie supplémentaire quant à la rentabilité éventuelle des projets auxquels souscrita la société. D'ailleurs, une telle orientation a été retenue dans la politique économique *L'Avantage* québécois rendue publique par le gouvernement en 2005. Toutefois, quand les partenaires sont d'autres organismes publics, le partenariat perd une bonne partie de son intérêt. Au contraire, la situation dénoncée par les rapports et les études de Brunet, Suret et Fortin, quant à la présence excessive du financement public, se trouve alors exacerbée. Le projet de loi devrait à notre avis baliser plus précisément le recours au partenariat.

Qui sera éligible à l'aide financière de la société ?

L'article 4 du projet de loi stipule que la société doit soutenir le développement des entreprises de toutes tailles et de toutes les régions. Cet énoncé laisse entendre que la société ne privilégiera pas les grandes entreprises ou les PME, ni les régions ressources ou les régions métropolitaines. Il serait également important de préciser si le gouvernement demandera à la nouvelle Investissement Québec d'accorder une plus grande ouverture au secteur des services. À cet égard, le rapport du groupe de travail Fortin a souligné la *discrimination anachronique* (p.141) dont est victime ce secteur sur lequel repose pourtant en large partie l'avenir des économies développées. Plus de 80% de l'aide d'Investissement Québec va au secteur manufacturier à cause de la configuration des programmes qu'elle administre au nom du gouvernement. En somme, l'article 4 pourrait préciser la marge de manœuvre de la société en ce qui a trait à l'aide aux différents secteurs de l'économie et le gouvernement devrait réviser la couverture sectorielle de ses programmes d'aide.

Quels rendements doit-on attendre de la nouvelle société?

L'article 13 prévoit que le conseil d'administration de la société établira une politique d'investissement qui comportera des objectifs de rendement. De son côté, l'article 64 précise que le gouvernement fixe les dividendes que lui verse la société, ce qui revient à dire qu'il engrangera tous les profits réalisés. Sans être faramineux, ces profits ne sont pas négligeables puisqu'ils ont été de l'ordre de 30 millions\$ par année au cours des deux dernières années d'opération d'Investissement Québec.

Investissement Québec doit-elle être vue comme une société commerciale au même titre que la Société des alcools du Québec ou Loto Québec ? Son succès ne devrait-il pas plutôt se mesurer au nombre et à l'importance des projets d'investissement qu'elle aura réussi à faire aboutir malgré les hésitations initiales des partenaires privés ? Au Québec, selon des observateurs avertis, dont le professeur Suret et l'ancien PDG de la Caisse de dépôt et placement, monsieur Henri-Paul Rousseau, la pénurie n'est pas du côté des capitaux mais plutôt du côté des projets rentables. En somme, le rôle de la nouvelle société n'est-il pas d'assumer des risques que ne sont pas prêts à prendre les institutions privées et ce, jusqu'à la limite que permettrait un budget non déficitaire?

Est-il souhaitable que la société se donne les mêmes critères de fonctionnement que ses partenaires privés ou que des acteurs publics qui, comme la Caisse de dépôt et placement, ont un mandat légal de faire fructifier le capital qui leur est confié. En vertu de l'article 4, *la société a pour mission de contribuer à la prospérité du Québec [...] en stimulant et en soutenant le développement des entreprises [...]*. Une telle mission est très différente de celle de faire des profits et de payer des dividendes à son actionnaire.

Par ailleurs, n'est-ce pas l'obsession du rendement qui a amené la SGF au cours des dernières années à investir dans des secteurs peu susceptibles de moderniser la structure industrielle du Québec et de placer des liquidités importantes dans des papiers commerciaux adossés à des hypothèques à risque ?

Bref, tout en étant d'avis qu'Investissement Québec doit éviter les déficits d'opération, nous ne croyons pas que le succès de son action doive se mesurer à sa capacité de dégager des profits comptables et à verser des dividendes à son actionnaire mais bien plutôt aux transformations positives qu'elle saura apporter à l'économie québécoise.

Conclusion : une réforme à compléter

Le projet de loi 123 mérite d'être appuyé puisqu'il constitue un pas dans la bonne direction, soit celle d'une approche plus efficiente à l'aide financière aux entreprises québécoises. Cependant, notre appui présume d'un engagement du gouvernement à poursuivre plus avant dans cette direction. En effet, il serait dommage que l'effort de rationalisation du gouvernement se limite à encaisser les économies de quelques dizaines de millions de dollars qui pourront résulter de l'intégration administrative de la Société générale de financement et d'Investissement Québec.

Les questions soulevées par le rapport Brunet en 2003 demeurent pertinentes. Les sommes consacrées par le gouvernement au soutien financier demeurent colossales, compte tenu de l'état des finances publiques, et un grand nombre d'intervenants publics sont encore présents, aux côtés des institutions privées, dans le monde québécois du financement des entreprises. Le constat de l'étude Suret demeure lui aussi préoccupant : n'y a-t-il pas danger qu'une présence gouvernementale trop appuyée ne fasse fuir les sources privées de capital de risque? La fusion ne doit pas être une excuse pour éviter de s'attaquer à ces questions de fond.

La crise mondiale de 2008 a reposé avec acuité la question du degré et de la forme que doit prendre le soutien des gouvernements à la vitalité de leurs économies nationales. Même s'il a échappé en partie aux effets de cette crise, le gouvernement du Québec aurait avantage lui aussi à réviser les fondements et les modalités de ses actions visant à financer la création et l'expansion des entreprises.