



**Pour un Québec entrepreneurial :  
favoriser l'essor de l'entrepreneuriat  
à travers la promotion d'un actionnariat engagé**

Avril 2006

## **MISSION, PROFIL ET ACTIVITÉS DE LA JEUNE CHAMBRE DE COMMERCE DE MONTRÉAL**

La Jeune Chambre de commerce de Montréal (JCCM) est un regroupement de jeunes cadres, professionnels, entrepreneurs et travailleurs autonomes âgés de moins de 40 ans. Sa mission se divise en trois volets distincts. Le premier volet consiste à favoriser le développement professionnel et personnel de ses membres. Par le biais d'activités, telles que des ateliers de formation, conférences diverses, cocktails, soirées multiculturelles et programme de parrainage, la JCCM permet à ses membres de mieux comprendre et d'agir au sein du milieu des affaires dans lequel ils évoluent.

Le second volet consiste en la défense des intérêts de ses membres. Pour ce faire, la JCCM concentre son attention sur un certain nombre de dossiers touchant les intérêts de ces derniers et, à la suite d'une analyse des problématiques retenues, des prises de positions officielles sont adoptées et défendues sur la scène publique.

Enfin, le troisième volet concerne son implication sociale. Cette dimension permet à la JCCM de jouer un rôle social en endossant chaque année des causes qui lui sont chères. Elle contribue ainsi à l'essor de son milieu.

Fondée en 1931, et regroupant près de 1 400 membres, la JCCM est sans contredit le principale porte-parole des jeunes gens d'affaires montréalais. Elle représente un lieu d'échange incontournable pour ceux qui souhaitent s'investir et prendre une part active aux décisions qui ont un impact sur leur avenir.

### **COMITÉ DE PRISE DE POSITION**

Les membres de la JCCM ayant contribué à la rédaction de ce mémoire, et qui composent le comité de prise de position de la JCCM en matière de promotion de l'entrepreneuriat à Montréal, sont :

- Jan-Fryderyk Pleszczyński, président, JCCM
- Frédéric Brassard, vice-président Affaires publiques, JCCM
- Pascal Hurtubise, directeur du comité
- Simon Castonguay
- Raphaël Lapointe
- Éric Lemay
- Pierre-Louis Le Saunier

## INTRODUCTION

« Entreprendre », c'est identifier, évaluer et exploiter une opportunité en mobilisant les ressources nécessaires pour réussir. « Entreprendre », c'est prendre son destin en main pour aller au bout de ses passions et tenter de réaliser ses rêves.

Or, un constat brutal s'impose à l'heure actuelle au Québec. Les Québécois sont généralement moins nombreux que les Canadiens résidant à l'extérieur du Québec à :

- être propriétaire d'une entreprise. (En 2004, seuls 5 % des Québécois de 18 à 34 ans étaient propriétaires d'une entreprise existante depuis 42 mois ou plus, contre 7 % dans les autres provinces; 2,5 % des 18-34 ans possédaient une entreprise existant depuis moins de 42 mois, comparativement à 3,1 % ailleurs au Canada.)
- considérer qu'ils ont ce qu'il faut pour fonder une entreprise (52,7 % contre 61,4 %);
- considérer la réussite en affaires comme une réussite sociale et à se sentir valorisé par le statut d'entrepreneur (69,4 % contre 79,7 %) et à ne pas capitaliser sur l'exportation pour accroître l'envergure des activités de leur entreprise (33,7 % contre 15,2 %)¹.

Ainsi, les Québécois démontrent moins d'initiative, moins de confiance en eux, moins de goût du risque et moins d'ouverture sur le monde que le reste du Canada. Pourtant, une culture entrepreneuriale forte, s'appuyant sur chacune de ces valeurs, est essentielle pour permettre aux Québécois de façon individuelle, et à la société dans son ensemble, de réaliser leur plein potentiel.

Promouvoir l'entrepreneuriat à l'échelle individuelle, c'est promouvoir une volonté de prendre sa formation professionnelle en main afin d'identifier les connaissances requises pour établir les bases d'une carrière stimulante; développer un sentiment d'éveil quant aux opportunités qui s'offrent à soi dans le contexte d'une économie globale et développer une confiance en soi, un goût du risque et une tolérance à l'échec qui sous-tendent une volonté d'exploiter son potentiel au maximum pour aller au bout de ses passions.

Promouvoir l'entrepreneuriat à l'échelle collective, c'est dynamiser l'économie par la création d'emplois; favoriser l'émulation au sein de la population; assurer la diversité et la complémentarité des entreprises et faire valoir davantage le Québec à travers le monde.

Favoriser l'entrepreneuriat au Québec, c'est favoriser la croissance économique et la création de richesse à travers une maximisation du talent et de la créativité des gens de chez nous.

Les succès des familles Lemaire (Cascades), Coutu (Pharmacies Jean Coutu), Péladeau (Quebecor), Beaudoin et Bombardier (Bombardier), Desmarais (Power Corporation du Canada), Saputo (Groupe Saputo), Chagnon (Vidéotron), Marcoux (Transcontinental) et d'entrepreneurs tels que Guy Laliberté (Cirque du soleil) et Charles Sirois (Téléystème), pour ne nommer que certains d'entre eux, témoignent avec éloquence de la nécessité pour nos entrepreneurs de refuser d'emprunter les sentiers battus, d'avoir confiance en ses idées et l'audace de concrétiser ses rêves. Tout comme ce fut le cas de ces entrepreneurs, la ferme détermination de concrétiser ses rêves permettra à la prochaine génération de

---

<sup>1</sup> N. Riverin, *Les spécificités de l'entrepreneuriat québécois*, Chaire d'entrepreneuriat Rogers – J.-A. Bombardier, GEM Canada, 2004.

s'accomplir personnellement à travers les réalisations de leurs entreprises, des réalisations qui rejailliront sur l'ensemble de la population.

Acquérir une mentalité d'entrepreneur ne doit pas être seulement l'apanage des dirigeants d'entreprises. C'est une valeur qui doit être partagée par l'ensemble de la population. Tous, employés d'une multinationale ou fonctionnaires, doivent faire preuve d'éveil et d'initiative dans leurs sphères d'influence respectives. Afin de faciliter le développement d'une telle mentalité, les employeurs québécois doivent tendre à décentraliser davantage leurs structures organisationnelles et aligner davantage les intérêts des employés et des employeurs à travers des programmes de rémunération participatifs. L'impact d'une telle démarche, visant à multiplier les opportunités d'exercice de leadership, se fera sentir à travers une valorisation personnelle accrue découlant du sentiment des travailleurs de contribuer de façon significative aux succès de leurs organisations.

Dans la foulée de la publication de la déclaration *Pour un Québec entrepreneurial* dont la JCCM fut cosignataire, un contexte semble vouloir se développer au Québec en faveur de l'adoption d'une politique gouvernementale visant à canaliser les efforts de l'ensemble des intervenants pour assurer une promotion accrue de l'entrepreneuriat au Québec. À travers cette prise de position, la JCCM soumet sa perspective quant à certains des éléments qui devraient figurer au sein de cette politique adressant ce projet inspirant de faire du Québec l'une des juridictions les plus propices à l'essor de l'entrepreneuriat.

À ce titre, la JCCM est d'avis, et c'est ce qui sera mis de l'avant dans le présent mémoire, que la culture entrepreneuriale doit être promue davantage à travers notamment le système scolaire et un support accru aux entrepreneurs désireux de faire le saut en affaires. La contribution à la société des actionnaires de contrôle d'entreprises familiales à la société doit être encouragée en s'assurant que la réglementation, notamment en matière de régie d'entreprise, ne constitue pas un frein dans la capacité de ceux-ci d'exercer leur leadership au sein de l'entreprise et de la société en général. Dans le contexte de la retraite imminente des baby boomers, le transfert des entreprises doit s'effectuer de façon à assurer leur pérennité, notamment à travers la mise en œuvre de plans de relève solides et la croissance des entreprises québécoises doit être soutenue davantage par l'industrie du capital de risque, notamment à travers des incitatifs fiscaux visant à promouvoir un actionnariat privé plus engagé au sein de ces entreprises.

## **I. PROMOUVOIR LE DÉVELOPPEMENT D'UNE CULTURE ENTREPRENEURIALE ACCRUE AU QUÉBEC**

### **1.1 Mesures visant à faire évoluer les perceptions des Québécois à l'égard de l'entrepreneuriat**

La culture d'un pays, ses valeurs, croyances et normes, ont, à n'en pas douter, une influence significative sur l'orientation entrepreneuriale de ses citoyens. Un milieu peut être considéré comme étant doté d'une culture propice à l'essor de l'entrepreneuriat s'il démontre cette attitude ou aptitude par laquelle une société reconnaît et stimule, chez les entrepreneurs, les valeurs personnelles, les habiletés de gestion et leur permet de mettre à profit dans des expériences diverses leur esprit d'initiative, leur sens du risque ainsi que leur capacité d'innover et de gérer efficacement leurs relations avec l'environnement<sup>2</sup>.

Conscient de l'importance de l'environnement social et culturel sur la volonté des individus de mettre sur pied une entreprise, la JCCM est d'avis que l'essor de l'entrepreneuriat au Québec passe notamment par sa promotion au sein du milieu scolaire; un soutien accru de la part des différentes associations professionnelles et une adhésion plus grande des travailleurs à exercer un leadership dans leur sphère d'influence respective, une sphère d'influence élargie dans le contexte d'une décentralisation des structures organisationnelles.

#### **1.1.1. Promouvoir et implanter une culture entrepreneuriale à travers le système scolaire**

La propension d'un individu à devenir entrepreneur est fortement influencée par la capacité du système scolaire à valoriser, auprès de la jeunesse, l'intérêt pour le monde des affaires, l'esprit d'initiative et l'acceptation de l'échec<sup>3</sup>.

À cet égard, la JCCM salue les initiatives suivantes déjà existantes au sein du système scolaire :

- Le Défi de l'entrepreneuriat jeunesse, doté d'un budget de quelque 21 millions sur 3 ans octroyé par le gouvernement du Québec, visant à promouvoir une culture entrepreneuriale favorisant le développement d'attitudes, de compétences et d'habiletés profitables non seulement aux entrepreneurs de demain, mais également aux futurs employés et à tous les citoyens, à travers les trois axes d'intervention suivants : mise à contribution de l'école; création d'un environnement favorable et diffusion, auprès des jeunes entrepreneurs, de stratégies efficaces.
- Le Réseau des micro-entreprises environnementales, qui regroupent 46 écoles primaires sur le territoire québécois, ayant la double mission de susciter chez les jeunes le goût d'entreprendre et de protéger l'environnement en mettant sur pied une entreprise qui aura pour but de le sauvegarder et dont les revenus seront générés, par exemple, par des efforts de recyclage et de réutilisation de rebuts.

---

<sup>2</sup> P.A. Julien, *Entrepreneuriat régional et économie de la connaissance : Une métaphore des romans policiers*, Québec, Presse de l'Université du Québec, Collection PME et entrepreneuriat, 2004, pp. 160 à 161.

<sup>3</sup> L. J. Filion, *Pour une vision inspirante en milieu scolaire*, Presses Inter Universitaires, 2<sup>e</sup> édition, 2005.

- Le programme Jeunes Entreprises qui s'adresse aux jeunes de 110 écoles du niveau secondaire et articule son action autour de deux axes : des ateliers de formation et de sensibilisation au monde des affaires (donnés par des acteurs du milieu corporatif) et la mise en place d'entreprises créées et gérées par des équipes de jeunes.
- Les quelque 82 Clubs entrepreneurs étudiants ayant pour mission, dans 110 écoles, de sensibiliser des jeunes de 17 à 25 ans à l'entrepreneuriat à travers des conférences, des ateliers, des visites d'entreprises et un support à ceux qui désirent se lancer en affaires.
- Le Centre d'entrepreneurship HEC-Poly-UdM venant en aide aux étudiants des trois universités affiliées (HEC Montréal, École polytechnique de Montréal et Université de Montréal) dans chacune des étapes de leur projet entrepreneurial. Le Centre chapeaute les activités du programme Helyum, une initiative permettant à des étudiants de conseiller des entrepreneurs dans plusieurs sphères spécifiques, telles la finance, la gestion, l'ingénierie et le droit.

**Afin que la promotion de l'entrepreneuriat s'effectue auprès de l'ensemble de la population étudiante, la JCCM suggère que les cours d'éducation *Choix de carrière* allouent une plus grande place à l'entrepreneuriat, notamment à travers des visites d'entreprises permettant aux élèves de rencontrer et d'échanger avec des dirigeants d'entreprises.**

#### **1.1.2. Favoriser l'accompagnement des entrepreneurs par davantage de professionnels**

Afin d'asseoir leurs projets d'entreprises sur des bases solides, les entrepreneurs doivent faire appel à des professionnels. La JCCM suggère que les divers ordres ou associations professionnels qui ont un rôle à jouer dans l'accompagnement des entrepreneurs (Ordre des comptables agréés du Québec, Ordre des comptables généraux accrédités du Québec, Ordre des comptables en management accrédités du Québec, Barreau du Québec, Ordre des ingénieurs du Québec, Association Marketing de Montréal, Association CFA Montréal, etc.) ajoutent à leurs missions respectives la promotion de l'entrepreneuriat au Québec.

À sa façon, la JCCM a d'ailleurs contribué à cette démarche en tenant compte de la contribution des professionnels à l'essor de l'entrepreneuriat au Québec en octroyant les prix Jeune leader d'affaires du Québec socialement responsable et Jeune professionnel du Québec dans le cadre du Concours provincial ARISTA.

**Bien que la façon précise dont ils devraient remplir leur mission soit évidemment du ressort de chacun des ordres ou associations professionnels, la JCCM encourage fortement ceux-ci à mettre sur pied des prix visant à valoriser l'implication de ses membres au service des entrepreneurs, tel qu'un prix pour service exceptionnel *pro bono* pour l'assistance au démarrage d'une entreprise dans un secteur défavorisé de Montréal, à titre d'exemple.**

### **1.1.3. Changer la culture entrepreneuriale québécoise au travail**

Tel que présenté au sein de la prise de position de la JCCM en matière de compétitivité, publiée en décembre 2005, certaines entreprises œuvrant au Québec, dont Bridgestone-Firestone et Paccar, démontrent de façon convaincante que la mise en place d'un système de gestion décentralisé permet aux employés de faire preuve de leadership et d'initiative dans l'exercice de leurs fonctions. Ces entreprises ont constaté que cette façon de faire avait augmenté la motivation, la responsabilisation et le sentiment d'appartenance des employés.

**La JCCM encourage fortement la mise en place d'une approche de décentralisation visant à distribuer les opportunités d'exercice de leadership ainsi que l'adoption d'une méthode de rémunération en fonction du rendement de l'unité sous leur supervision de façon à aligner les intérêts des employés avec ceux des employeurs dans la recherche du succès de l'entreprise. La JCCM considère qu'une réelle décentralisation des structures organisationnelles, qu'une coopération patronat-syndicats, et qu'un partage des risques et des bénéfices entre employeurs et employés est un gage d'initiatives individuelles accrues et un élément essentiel au développement d'une culture entrepreneuriale accrue au Québec.**

## **II. PROMOUVOIR L'ESSOR DES ENTREPRISES FAMILIALES AU QUÉBEC**

### **2.1 Caractéristiques fondamentales de l'exercice du leadership des entreprises familiales au Québec**

Au Québec, plus de 66 % des entreprises sont familiales. L'entrepreneuriat se manifeste donc de façon très importante à travers la formation et la croissance des entreprises familiales. Ces dernières contribuent de façon notable à l'économie et à la société, grâce notamment à trois attributs qui les caractérisent : leur vision à long terme; leur capacité à prendre des décisions importantes au moment opportun et leur recherche de légitimité auprès de la population<sup>4</sup>.

#### **2.1.1. Vision à long terme**

Les entreprises familiales sont davantage susceptibles d'adopter une perspective à long terme s'appuyant sur un système de valeurs fondé sur l'intégrité, la loyauté et le dévouement. Elles sont ainsi mieux outillées pour faire face aux pressions des investisseurs institutionnels et des dirigeants désireux de satisfaire leurs intérêts particuliers à court terme.

#### **2.1.2. Pouvoir de décision**

Les membres du conseil d'administration doivent faire preuve de leadership afin de prendre les décisions difficiles (effectuer une transaction importante ou remplacer un dirigeant) requises afin de soutenir le processus de création de valeur de l'entreprise. Dans la mesure où un tel leadership n'est pas exercé avec suffisamment d'ascendant, l'actionnaire de contrôle d'une entreprise familiale peut utiliser son « pouvoir de changement » pour faire en

---

<sup>4</sup> D. Miller and I. Le Breton-Miller, *Managing for the Long Run*, Harvard Business School Press, 2005; R.H. Carlsson, *Ownership and Value Creation: Strategic Corporate Governance in the New Economy*, John Wiley & Sons, 2001.

sorte que soit effectué le remplacement des administrateurs par d'autres individus davantage en mesure de répondre aux défis auxquels l'entreprise est confrontée.

### 2.1.3. Légitimité auprès de la population

À travers le monde, plusieurs facteurs expliquent les divergences dans le degré de concentration de la propriété des entreprises : des facteurs historiques, culturels, légaux ou fiscaux. La complémentarité des institutions contribue également de façon significative au maintien du *statu quo* et à ce que se perpétue des divergences.<sup>5</sup> Lorsqu'une institution est établie, les autres institutions dans la société s'adaptent en fonction de celle-ci. La modification d'une institution requiert donc d'en modifier plusieurs autres.

Une source importante de variation du degré de concentration de la propriété des entreprises se trouve également dans les caractéristiques politiques d'une société. Les sociétés sociales démocrates, telles que la France et l'Allemagne, sont généralement caractérisées par un actionnariat concentré (typiquement associé aux entreprises familiales), alors que les sociétés dites libérales, telles que les États-Unis et l'Angleterre, le sont généralement par un actionnariat dispersé. Analyser les entreprises à travers ses trois principales constituantes – les propriétaires, les gestionnaires et les employés – permet d'éclaircir les justifications qui sous-tendent ces divergences. Pour qu'une nation puisse être l'une des plus riches au monde, les conflits entre les différentes composantes de l'entreprise doivent être contrôlés. La nature de ces ententes contribue de façon significative à déterminer le degré de concentration de la propriété des entreprises<sup>6</sup>.

Les sociétés sociales démocrates favorisent les employés en privilégiant le maintien des emplois. Elles affectent négativement les intérêts des actionnaires en contraignant les gestionnaires à éviter les réductions d'effectif et à réduire la prise de risque qui pourrait avoir un impact négatif sur le milieu de travail. De plus, ces sociétés adhèrent généralement de façon moins soutenue aux instruments visant à favoriser l'intérêt des actionnaires, tels que la rémunération liée à la performance, les offres publiques d'achat hostiles ou la norme sociale de maximisation de l'avoir des actionnaires. À titre d'exemple, la codétermination fait en sorte que les représentants syndicaux se font octroyés la moitié des sièges au conseil d'administration des entreprises en Allemagne.

Dans un tel contexte, un actionnariat concentré s'avère essentiel afin de faire valoir les intérêts des actionnaires auprès du conseil d'administration et ainsi contrebalancer les préoccupations des employés. Bien que la société québécoise se situe entre les modèles social démocrate et libéral, il semble que l'on puisse expliquer, dans une certaine mesure, la prévalence des entreprises familiales par les caractéristiques politiques de notre société.

Non seulement les caractéristiques politiques du Québec influencent elles le degré de concentration de l'actionnariat des entreprises et la présence en très grand nombre d'entreprises familiales, mais celles-ci influencent également les méthodes de gestion de ces entreprises. Pour réussir à long terme dans un tel environnement, les sociétés contrôlées doivent tenter d'acquérir une crédibilité auprès de la population. En général, il ne suffit pas pour ces entreprises de se concentrer uniquement sur la recherche de profit. Comme la

---

<sup>5</sup> L. Bebchuk and M. Roe, *A Theory of Path Dependence in Corporate Governance and Ownership*, 52 *Stanford Law Review*, 1999, pp. 127-170.

<sup>6</sup> M. Roe, *Political Determination of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact*, Oxford University Press, 2004.

JCCM le mettra en relief prochainement dans un mémoire qui portera sur la responsabilité sociale, pour inspirer confiance à la population dans un tel environnement, l'entreprise doit tenter d'atteindre un équilibre entre les valeurs partagées par la société et celles guidant ses activités. Il devient donc très important pour les entreprises familiales évoluant dans d'un tel environnement de s'établir en tant qu'acteur engagé au sein de la société en développant des relations très serrées avec celle-ci.

Il n'est donc pas surprenant de constater que les familles Lemaire (Cascades), Coutu (Pharmacies Jean Coutu), Desmarais (Power Corporation au Canada), Péladeau (Quebecor), Beaudoin et Bombardier (Bombardier), Saputo (Groupe Saputo), Chagnon (Vidéotron) et Marcoux (Transcontinental) aient établi leur modèle d'affaires sur des valeurs telles que l'intégrité, le respect des employés et l'engagement social (notamment par l'octroi d'importantes subventions, de bourses ou de création de fondations à vocation culturelle et sociale) de façon à gagner la confiance de la population québécoise en général.

## **2.2 Maintenir des règles de régie d'entreprise de compagnies publiques adaptées aux particularités du système de gouvernance québécois en permettant de maintenir des conditions favorables à l'exercice du leadership des actionnaires de contrôle**

Dans la foulée des scandales Enron et Worldcom, les Bourses américaines (New York Stock Exchange et NASDAQ) ont resserré leurs règles en matière de régie d'entreprises de façon à faire en sorte que toute compagnie publique ait : un conseil composé d'une majorité d'administrateurs indépendants<sup>7</sup> et des comités de rémunération et de nomination composés uniquement d'administrateurs indépendants<sup>8</sup>, sauf si 50 % des actions votantes sont détenues par un même individu ou une même compagnie et que ce fait soit spécifiquement divulgué<sup>9</sup>.

Au Canada, pour près du quart des émetteurs d'actions contrôlés par un actionnaire unique ou un groupe d'actionnaires détenant un contrôle effectif (c.-à-d. entre 20 % et 49 % des actions votantes d'une compagnie)<sup>10</sup>, l'adoption de telles règles se serait traduite par une importante réduction du pouvoir discrétionnaire des actionnaires de contrôle de nommer au conseil d'administration et aux comités de nomination et de rémunération de ces entreprises publiques des administrateurs ne se qualifiant pas à titre d'administrateurs indépendants.

Les autorités de valeurs mobilières au Canada, incluant l'Autorité des marchés financiers au Québec, ont adopté des règles de divulgation des pratiques de régie d'entreprise impliquant une obligation, pour l'entreprise publique, de divulguer dans quelle mesure les pratiques recommandées ont été suivies ou, si ce n'est pas le cas, les mesures prises par l'entreprise pour atteindre les objectifs qui sous-tendent les pratiques recommandées<sup>11</sup>. L'impact de l'adoption de mesures prescriptives similaires aux règles américaines se serait fait sentir de façon très importante au sein des entreprises publiques familiales compte tenu de l'ampleur des mandats associés respectivement aux comités de nomination et de rémunération.

---

<sup>7</sup> NYSE section 303A(1); NASD rule 4350(c)(1).

<sup>8</sup> NYSE section 303A(4)(a); NASD rule 4350(c)(4)(d).

<sup>9</sup> NYSE section 303A; NASD rule 4350-4.

<sup>10</sup> R. Daniels & J. MacIntosh, *Toward a Distinctive Canadian Corporate Governance Regime*, 1991, 29 Osgoode Hall, pp. 863 à 884.

<sup>11</sup> Multilateral Instrument 58-101 *Disclosure of Corporate Governance Practices et Multilateral Policy 58-201 Effective Corporate Governance*.

En effet, alors que le comité de nomination assume des fonctions aussi cruciales que l'identification, l'évaluation et la rémunération des candidats aux sièges d'administrateurs au conseil; la supervision de l'évaluation annuelle du conseil et de la contribution individuelle de chaque administrateur; et la planification du développement et la succession du président-directeur général et du personnel supérieur de direction, le comité de rémunération assume quant à lui les fonctions toutes aussi essentielles que sont la révision de la philosophie, des politiques et des lignes directrices en matière de rémunération corporative; l'évaluation de la performance du président-directeur général et des autres membres de la haute direction de l'entreprise en fonction des buts et d'objectifs spécifiques établis ainsi que l'approbation de la rémunération du président-directeur général et des autres membres de la haute direction de l'entreprise en fonction de leur évaluation.

**Compte tenu de l'importance de la contribution des entreprises familiales à l'économie et à la société québécoise, grâce notamment à leur vision à long terme, à leur capacité à prendre des décisions importantes au moment opportun et à leur recherche de légitimité auprès de la population, les actionnaires de contrôle, notamment de compagnies familiales, ne devraient pas être restreints dans leur capacité à nommer des administrateurs non indépendants au conseil ou aux comités de nomination ou de rémunération de ces conseils. En ce sens, la JCCM salue la décision des commissions de valeurs mobilières canadiennes qui, plutôt que de rendre de telles règles obligatoires, s'est limitée à requérir une divulgation du statut des administrateurs siégeant sur le conseil des compagnies publiques ou évoluant sur les comités de nomination et de rémunération de ces conseils.**

## **2.3 Prendre les moyens d'assurer une transition dans le contexte de la retraite imminente des baby boomers**

### **2.3.1. La situation actuelle**

Manifestation tangible de l'entrepreneuriat et véritable force motrice de la croissance économique, de l'innovation et de la création d'emplois au Canada, les PME emploient près de 60 % des travailleurs, créent environ 70 % des nouveaux emplois et représentent environ 43 % de la production<sup>12</sup>. Elles sont par ailleurs confrontées à l'heure actuelle à un défi important : assurer leur relève.

Un récent sondage de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) indique que 41 % des dirigeants de PME comptent se retirer au cours des cinq prochaines années. Ce pourcentage passe à près de 71 % pour les dix prochaines années<sup>13</sup>. Pourtant, la grande majorité de ces dirigeants semble prendre la question de la relève à la légère puisque seulement un tiers des entrepreneurs sondés ont commencé à planifier leur relève. Dans ce contexte, il est légitime de se demander dans quelle mesure nous pourrions assurer la pérennité de nos PME.

De plus en plus d'entreprises sont vendues à des intérêts étrangers. Si ce phénomène est typique d'une économie mondialisée, il risque néanmoins de prendre de l'ampleur au Québec, alors que la retraite approche pour de nombreux dirigeants d'entreprises privées. Le transfert de propriété d'une PME à des intérêts étrangers n'est pas en soi une mauvaise nouvelle, car il est probable que l'acquéreur étranger décide d'y injecter des capitaux et d'y

---

<sup>12</sup> Statistiques Canada, Variation de l'emploi (2002).

<sup>13</sup> Fédération canadienne des entreprises indépendantes (FCEI), *La relève, la clé de la réussite*, juin 2005, p. 3 [ci-après *la relève*].

transférer de nouvelles technologies. Par contre, le risque qu'un nombre important de PME ferment leurs portes ou que de nombreux sièges sociaux soient transférés à l'étranger est bien réel. La JCCM croit qu'il est essentiel d'agir afin d'assurer la santé économique du Québec à long terme.

Plus spécifiquement, la JCCM est d'avis que les chefs d'entreprises devraient mettre l'accent sur la planification de leur relève, que les institutions financières et les différentes instances gouvernementales devraient encourager davantage le financement de la relève et, finalement, que le gouvernement devrait adopter des mesures fiscales additionnelles afin de stimuler l'investissement dans les PME.

### **2.3.2. Assurer le développement et le respect de plans de relève adéquats**

Une minorité des dirigeants de PME planifient leur relève et ceux qui la planifient le font le plus souvent de façon informelle, sans plan écrit, et sans nécessairement en faire part au successeur envisagé. En fait, même si une très large proportion des chefs d'entreprises familiales compte prendre leur retraite d'ici peu, 70 % indiquent qu'ils n'ont pas encore choisi de successeur et 66 % n'ont pas établi de mécanisme pour la sélection de celui-ci<sup>14</sup>.

Pourtant, une passation de pouvoir soigneusement planifiée amène une nouvelle croissance, un développement accru des affaires et une amélioration des finances de l'entreprise. En effet, en plus d'assurer la protection de leur famille, les propriétaires ayant mis en place un plan de relève indiquent qu'ils ont réduit leurs obligations fiscales futures (76 % des cas), amélioré la stabilité financière de leur entreprise (75 % des cas) et augmenté la valeur de leur entreprise (65 % des cas)<sup>15</sup>.

**La JCCM est d'avis qu'il est primordial d'inciter les entrepreneurs à planifier leur relève et qu'il faut leur donner les moyens et les incitatifs appropriés. Une sensibilisation accrue des dirigeants et des membres de conseils d'administration, particulièrement des membres du comité de nomination, susceptibles d'avoir une influence plus marquée sur les entrepreneurs, doit s'effectuer de la part des ordres et associations professionnels, des institutions financières, des autorités gouvernementales ainsi que du milieu universitaire afin de faire prendre conscience aux entrepreneurs que le développement de leur plan de relève représente le meilleur moyen de pallier aux risques de transfert d'entreprise et un outil efficace de création de valeur pour leur entreprise.**

### **2.3.3. Soutenir la relève avec des solutions de financement avantageuses et adaptées**

Selon la FCEI<sup>16</sup>, l'obstacle le plus souvent cité par les récents acquéreurs de PME (44 %) et par les propriétaires actuels (46 %) est le financement de l'achat ou du transfert d'entreprises. Seuls 29 % des successeurs se sont vu accorder un prêt par une institution financière ou une banque, et seuls 21 % ont obtenu un prêt personnel d'un prêteur. La moitié des successeurs ont en fait investi leurs propres avoirs dans l'achat de leur

---

<sup>14</sup> Samson Béclair/Deloitte & Touche, *Centre for Tax, Education and Research, Les entreprises familiales canadiennes sont-elles une espèce en voie de disparition?* Université de Waterloo, 1999, p. 40. Voir aussi la prise de position de la JCCM intitulée *Au-delà de la pénurie de main-d'œuvre : former la relève pour assurer l'avenir*, décembre 2002, <http://www.JCCM.org/fr/aff-mémoires.asp>

<sup>15</sup> *La Relève*, Op. cit., p. 13.

<sup>16</sup> Idem, pp. 11 et 12.

entreprise. Très peu nombreux sont ceux qui ont pu bénéficier d'un financement de capital de risque, de programmes parrainés par le gouvernement ou de la Banque de développement du Canada (BDC).

La JCCM salue les initiatives récentes notamment du gouvernement du Québec qui a lancé le produit *Relève PME*<sup>17</sup> piloté par Investissement Québec. Ce produit offre aux futurs entrepreneurs qui désirent acquérir une entreprise une solution qui permet de financer jusqu'à 50 % du coût d'acquisition d'une participation majoritaire dans une entreprise faisant l'objet d'un transfert. *Relève PME* est offert sous forme de garanties de prêts ou de prêts directs. Plusieurs institutions financières, notamment la Caisse de dépôt et placements du Québec en collaboration avec la Banque Nationale du Canada<sup>18</sup>, le Mouvement Desjardins<sup>19</sup>, la BDC<sup>20</sup> ainsi que le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ)<sup>21</sup>, ont déjà emboîté le pas dans cette direction en offrant des produits destinés spécifiquement à la relève des PME. Ces produits combinent, dans la plupart des cas, des solutions de financement adaptées à des services conseils en planification de la relève.

**Les autorités gouvernementales et les institutions financières canadiennes doivent rester vigilantes afin de s'assurer que l'offre de financement offerte par le secteur privé est suffisante pour combler les besoins des futurs entrepreneurs qui désirent d'acquérir une entreprise dans le contexte du transfert d'une entreprise familiale. Elles devront, si nécessaire, assouplir les conditions d'accès aux programmes de financement d'acquisition de PME adaptés aux besoins des acquéreurs si les programmes actuels s'avéraient insuffisants pour faciliter le transfert des entreprises détenues par les baby boomers. À titre d'exemple, il est à noter que le programme de financement des petites entreprises du Canada, mis de l'avant par le gouvernement fédéral, comporte des restrictions importantes<sup>22</sup>. Il exclut le financement d'achats d'actions, ce qui empêche le vendeur de bénéficier de l'exonération de 500 000 \$ sur gains en capital, et il limite à un maximum de 250 000 \$ le montant pouvant être couvert par ce programme.**

#### **2.3.4. Actualiser les mesures fiscales pour stimuler l'investissement dans les PME**

En plus d'offrir des outils de financement adaptés et d'inciter les chefs d'entreprise à bien préparer leur relève, la JCCM est d'avis que le gouvernement devrait stimuler davantage l'investissement dans les PME en accroissant les perspectives de rentabilité des investisseurs potentiels.

Plus de 75 % des propriétaires de petite entreprise, interrogés dans le cadre du sondage de la FCEI, ont indiqué qu'ils considéraient l'exonération cumulative en gain en capital comme très importante pour le financement de leur retraite.<sup>23</sup> En plus de permettre aux

---

<sup>17</sup> <http://www.mdeie.gouv.qc.ca/page/web/portail/ministere/nav/communiques.html?page=details.jsp&iddoc=68274>

<sup>18</sup> Produit financier décrit à : [http://www.lacaisse.com/lacaisse/releve/fr/html/1325\\_fr.aspx](http://www.lacaisse.com/lacaisse/releve/fr/html/1325_fr.aspx) et [http://www.cdpcapital.com/LaCaisse/CommuniquePresse/fr/HTML/2184\\_fr.aspx](http://www.cdpcapital.com/LaCaisse/CommuniquePresse/fr/HTML/2184_fr.aspx)

<sup>19</sup> Produit financier décrit à : <http://www.desjardins.com/fr/entreprises/projets/transfertferme/transferabilite.jsp>

<sup>20</sup> Produit financier décrit à : [http://www.bdc.ca/fr/my\\_project/Projects/consulting/cssuccessionplanning.htm](http://www.bdc.ca/fr/my_project/Projects/consulting/cssuccessionplanning.htm)

<sup>21</sup> Produit financier décrit à : [http://www.fondsftq.com/internetfonds.nsf/VWebTFR/PmeSec?open\\_document&secteur=RELE](http://www.fondsftq.com/internetfonds.nsf/VWebTFR/PmeSec?open_document&secteur=RELE)

<sup>22</sup> Programme décrit à : <http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/incsbfp-pfpec.nsf/fr/la00329f.html#2>

<sup>23</sup> [http://www.reseaucapital.com/Statistiques/Stat2005/2005%20Q4%20QC%20VC%20STATS\\_F.pdf](http://www.reseaucapital.com/Statistiques/Stat2005/2005%20Q4%20QC%20VC%20STATS_F.pdf)

entrepreneurs, qui exploitent de petites entreprises, d'accumuler du capital, l'exonération cumulative de gain en capital, demeurée inchangée à 500 000 \$ depuis son entrée en vigueur en 1994, encourage le financement par capitaux propres et stimule les investissements dans les activités productives en récompensant la prise de risque par les entrepreneurs.

**L'exonération cumulative des gains en capital, présentement fixée à 500 000 \$, devrait être portée à un million de dollars.**

Le coût annuel de l'exonération cumulative de gain en capital du gouvernement du Québec se chiffre à approximativement 70 millions de dollars. En portant son plafond à un million de dollars, il est raisonnable de croire qu'il lui en coûterait approximativement le double, soit 140 millions de dollars.

Contrairement à l'exonération cumulative de gain en capital qui stimule l'investissement tout en favorisant l'épargne pour la retraite des entrepreneurs, le report de l'imposition sur gains en capital encourage le réinvestissement des capitaux générés lors de la vente d'une entreprise et, incidemment, l'accès au capital pour les petites entreprises.

**À l'heure actuelle, au Québec, les lois fiscales offrent aux particuliers de reporter une partie du gain en capital sur des placements dans les petites entreprises si le produit de disposition est réinvesti dans d'autres petites entreprises. Le budget 2003-2004 du Québec s'est aligné sur celui du gouvernement fédéral en retirant le plafond de 2 000 000 \$ admissible au report. Nous saluons une telle initiative et recommandons son maintien pour l'avenir.**

### **III. MAXIMISER LA CONTRIBUTION DE L'INDUSTRIE QUÉBÉCOISE DU CAPITAL DE RISQUE**

L'industrie du capital de risque constitue l'un des éléments clés de l'innovation et du développement économique québécois. Elle favorise l'émergence et la croissance de nouvelles entreprises et, à ce titre, contribue significativement à la modernisation de l'économie, à l'amélioration de sa productivité et à la création d'emplois.

Elle contribue à la croissance économique et à la création de la richesse collective en investissant dans des entreprises évoluant généralement dans des secteurs prometteurs, majoritairement technologiques, susceptibles de créer des emplois de qualité et de stimuler la production de produits et services compétitifs destinés aux marchés mondiaux.

Après des années fastes qui ont mené, en 2000, au sommet de la bulle technologique, à des investissements de 1,5 milliard de dollars, dans des entreprises de technologie<sup>24</sup>, ces montants ont chuté graduellement jusqu'à 614 millions de dollars en 2003. La dégringolade a pris fin en 2004 avec des investissements totaux de 635 millions de dollars. L'année 2005 a par ailleurs représenté une deuxième année consécutive de croissance au Québec avec des sommes totalisant 710 millions de dollars<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> P. Picard, *Sur fond de reprise, l'industrie fait peau neuve : le milieu du capital de risque québécois montre des signes d'une reprise timide, mais bien réelle*, *Les Affaires*, 12 novembre 2005, p. 45.

<sup>25</sup> Thomson MacDonald pour Réseau Capital, *Bilan de l'industrie québécoise du capital-risque en 2005*, février 2006, disponible à : [http://www.reseaucapital.com/Statistiques/Stat2005/2005%20Q4%20QC%20VC%20STATS\\_F.pdf](http://www.reseaucapital.com/Statistiques/Stat2005/2005%20Q4%20QC%20VC%20STATS_F.pdf), [ci-après *Le Bilan*].

### 3.1 Aide de l'État à l'industrie du capital de risque au Québec

Les pays industrialisés utilisent de nombreux outils visant à favoriser leur développement économique. L'apport gouvernemental dans le domaine du financement des entreprises s'inscrit dans cette démarche. Cet apport fut particulièrement significatif dans l'histoire récente du Québec où, de 1993 à 2002, la contribution gouvernementale à l'industrie du capital de risque totalisa une somme de plus de 4,6 milliards de dollars. Les contributions du gouvernement du Québec à Investissement Québec, à la Société générale de financement (SGF) et à Innovatech ont représenté 3,6 milliards de dollars de ce montant, auxquels s'additionnent près d'un milliard liés aux coûts des crédits d'impôts accordés aux fonds de capital de risque du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) et à Desjardins capital de risque<sup>26</sup>.

Les efforts importants que le gouvernement du Québec a déployés au cours de cette période ont fait en sorte que la place du secteur public dans l'industrie du capital de risque est devenue prépondérante<sup>20</sup>. Ainsi, en 2002, quelque 70 % des montants investis dans ce domaine avaient un caractère public ou quasi-public, puisqu'ils provenaient des sociétés d'État ou de fonds bénéficiant de mesures fiscales, alors que la proportion équivalente en Ontario était d'environ 30 %. Le Québec se distinguait également de l'Ontario par la proportion du capital étranger investi en capital de risque au bénéfice d'entreprises de la province, celle-ci étant au Québec (10 %) près de quatre fois moins importante qu'en Ontario (40 %).

Une très forte proportion des fonds ayant un caractère public poursuivent de multiples objectifs non financiers, notamment la création d'emplois et le développement régional. Grâce à l'aide gouvernementale, ces fonds sont en mesure d'offrir aux sociétés financées des conditions plus favorables que celles offertes par les sociétés de capital de risque privées. Dans ces circonstances, les sociétés privées de capital de risque subissent un désavantage concurrentiel par rapport aux conditions d'octroi des fonds publics. Ce phénomène est désigné par l'expression « effet d'éviction » ou *crowding-out effect*<sup>27</sup>.

Conscient de cette dynamique, le groupe de travail chargé d'examiner le rôle de l'État québécois dans le capital de risque (la commission Brunet), dans son rapport publié en décembre 2003 (le rapport Brunet), prit position en faveur d'un rôle plus ciblé du secteur public. En effet, la commission Brunet invita l'État québécois à réduire son implication et à dynamiser l'industrie du capital de risque, notamment par la venue d'investissement étranger.

Depuis ce temps, le portrait de cette industrie a été passablement modifié, notamment par la décision du gouvernement Charest de mettre de l'avant les recommandations du rapport Brunet, ce qui a engendré la privatisation d'Innovatech, le recentrage des activités de la SGF et l'introduction de mesures fiscales visant à favoriser l'investissement dans des fonds privés.

---

<sup>26</sup> Rapport du groupe de travail sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque, décembre 2003, p. 6.

<sup>27</sup> J.M. Suret, *Le rôle du gouvernement québécois dans le capital de risque*, Cirano, rapport Bourgogne, mars 2004.

### **3.2 Portrait actuel de la situation de l'industrie du capital de risque au Québec**

En 2005, au Québec, le montant investi en capital de risque était de 710 millions de dollars, en hausse de 12 % par rapport à 2004<sup>28</sup>. Le Québec se situe à l'heure actuelle juste derrière l'Ontario où l'investissement en capital de risque a totalisé 715 millions de dollars en 2005. À l'échelle nord-américaine, la province se classe neuvième parmi 60 juridictions, derrière la Californie, le Massachusetts, le Texas, l'État de New York, le New Jersey, l'État de Washington, l'Ontario et le Colorado<sup>29</sup>.

Malgré ces développements récents favorables, comme le notait le rapport Brunet<sup>30</sup>, deux carences demeurent manifestes dans le processus québécois de financement des entreprises : une capacité insuffisante de financement des entreprises en démarrage ou pré-démarrage et une capacité insuffisante de financement des entreprises requérant un financement plus important, plus de 10 millions de dollars, au moment où elles atteignent l'étape de l'expansion, laquelle coïncide généralement avec la commercialisation de leurs produits.

De plus, nous constatons que, exprimées en pourcentage du PIB du Québec, les sommes investies en capital de risque et destinées au démarrage et à l'expansion des entreprises, sont inférieures au niveau d'investissement qui prévaut aux États-Unis dans les mêmes domaines. Ainsi, en comparant le Québec avec les États-Unis, sur la base du niveau d'investissement en capital de risque exprimé en proportion du PIB, on constate que le montant total d'investissement dont devrait bénéficier le Québec s'élève à environ un milliard de dollars par année, soit une différence de 290 millions de dollars par rapport au niveau d'investissement de 2005<sup>31</sup>. Étant donné l'implication déjà très élevée du secteur public dans ce domaine au Québec, ce manque à gagner d'environ 290 millions de dollars devrait provenir, de façon prédominante, de sources privées. Des incitatifs appropriés devraient donc être mis en place afin de favoriser l'essor des sources d'investissement privées en capital de risque dans la province.

### **3.3 Le rôle des anges financiers dans l'industrie du capital de risque**

#### **3.3.1. Contexte général de la contribution des anges financiers pour les entreprises québécoises en démarrage ou pré-démarrage**

Les anges financiers sont des individus qui investissent d'importantes sommes d'argent dans des entreprises et qui s'impliquent activement dans la gestion de celles-ci. Ils représentent une source importante de capital pour les entreprises québécoises en démarrage ou pré-démarrage, mais ils permettent aussi aux entreprises de bénéficier de l'expérience et de la compétence d'entrepreneurs accomplis. À travers leurs conseils en matière de stratégie, de financement, de marketing ou d'expertise technique, les anges financiers peuvent contribuer

---

<sup>28</sup> Selon les données de Thomson Macdonald.

<sup>29</sup> Thomson Financial, Canada's Venture Capital Industry in Q4 2005, <http://www.canadavc.com/files/2005Overview.pdf>

<sup>30</sup> Rapport Brunet, Supra note 20, p. 6.

<sup>31</sup> Pour les années 2000-2003, la moyenne des investissements en capital de risque aux États-Unis aux stades de démarrage et d'expansion était d'environ 0,37 % du PIB. OCDE, *Science, Technology and Industry Scoreboard*, 2005, p. 43. En 2005, pour que le Québec ait un niveau d'investissement similaire, il aurait fallu des investissements totaux de un milliard en se basant sur un PIB du Québec en 2005 se chiffrant à environ 277 milliards de dollars. Voir aussi les Statistiques annuelles 2004, Tables de références QC, Macdonald & Associates Limited, disponible à l'adresse : <http://www.reseaucapital.com>.

significativement à améliorer la valeur et le positionnement stratégique d'une entreprise. Leurs contacts auprès d'employés, de clients, de fournisseurs ou de sources de financement potentiels pour l'entreprise peuvent s'avérer extrêmement précieux.

Alors que les anges investisseurs sont présents dans 60 % des entreprises financées par l'industrie du capital de risque aux États-Unis, ils ne le sont que dans 5 à 10 % au Québec. Le nombre d'anges financiers actifs au Québec n'était estimé, en 1995, qu'à 2 200<sup>32</sup>.

### **3.3.2. Mesures visant à accroître la contribution des anges financiers afin de favoriser l'essor de l'entrepreneuriat au Québec**

#### **3.3.2.1. Crédits d'impôt octroyés aux anges financiers dans le contexte d'investissements directs**

Plusieurs pays ont adopté des incitatifs fiscaux destinés aux investisseurs qui choisissent de contribuer directement à la capitalisation des PME. C'est le cas de la France, de l'Irlande, du Royaume-Uni et des Pays-Bas. L'exemple du Royaume-Uni s'avère très intéressant du point de vue des incitatifs fiscaux destinés aux anges investisseurs. L'*Enterprise Investment Scheme* (EIS) offre quatre principaux avantages fiscaux aux investisseurs : un crédit d'impôt de 20 % du montant investi dans des nouvelles actions jusqu'à un maximum de 200 000 £ (environ 400 000 \$); une exemption totale d'impôt sur les gains en capital, si les actions sont détenues pour une période de plus de trois ans; un report de l'imposition des gains en capital réalisés sur tout type de bien lors du réinvestissement dans des actions admissibles au régime EIS et une possibilité d'appliquer la perte sur l'investissement à l'encontre de son revenu imposable.

L'une des seules études répertoriée, portant sur l'efficacité des incitatifs fiscaux destinés aux investissements directs dans les PME, porte sur le régime EIS<sup>33</sup>. Elle démontre que 52 % des sommes investies ne l'auraient pas été en l'absence du régime EIS. On note aussi que près de 50 % des sociétés participantes identifiées ont pu bénéficier des conseils et des connaissances des investisseurs. Autre fait intéressant, les sociétés sondées ont mentionné que le financement obtenu à travers le régime EIS, a facilité la recherche d'autres fonds, ce qui semble confirmer l'effet catalyseur d'un régime de type EIS. La Colombie-Britannique a récemment adopté un régime similaire d'incitatifs fiscaux destinés aux investissements directs dans les PME. Le régime des *Eligible Business Corporations* accorde un crédit d'impôt remboursable de 30 % pour des investissements dans des sociétés admissibles employant moins de 100 employés et dont les activités sont situées principalement en Colombie-Britannique.

---

<sup>32</sup> SECOR, *Situation et enjeux du capital de risqué au Québec, Rapport final préparé pour la Société générale de financement du Québec*, 12 novembre 2003.

<sup>33</sup> Public and Corporate Economic Consultants, *Research into the Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts*, HM Revenue & Custom, 2003.

Comme c'est le cas au Royaume-Uni et en Colombie-Britannique, les anges financiers québécois investissant dans des sociétés privées admissibles devraient pouvoir bénéficier d'incitatifs fiscaux. La JCCM suggère un crédit d'impôt remboursable de 33 % lors d'un investissement minimum de 10 000 \$ dans une compagnie privée et jusqu'à un maximum de 200 000 \$ d'investissement par année. Pour être admissibles, les sociétés désirant émettre des actions devraient rencontrer certains critères de taille, de secteur d'opération (les hautes technologies par exemple), et avoir une part substantielle de leurs activités au Québec. Le crédit serait offert lors de souscriptions d'actions seulement. Le transfert d'actions entre particuliers ne serait pas admissible au crédit. Afin d'harmoniser le régime d'imposition du gain en capital avec le régime proposé, la réalisation de l'investissement devrait être admissible à l'exemption cumulative en gain en capital avec une possibilité de report de l'imposition advenant un réinvestissement dans des sociétés dont les actions sont admissibles au crédit.

### **3.3.2.2. Crédits d'impôt octroyés dans le contexte d'investissement effectués à travers un véhicule collectif d'investissement**

Afin de permettre aux investisseurs québécois de bénéficier d'une gestion professionnelle effectuée par des anges financiers et d'une certaine diversification de leurs investissements, la JCCM propose que des crédits d'impôt soient également accessibles pour des investissements effectués dans des entités de placements destinées au capital de risque et à l'amélioration de la capitalisation des PME. Comme de telles entités seraient, en général, gérées par des anges financiers, elles représentent une solution pratique pour les investisseurs qui n'ont pas le temps ou la compétence nécessaire pour effectuer des recherches sur des titres particuliers, d'investir leurs actifs et de surveiller l'évolution du marché ou la situation économique des entreprises.

Le Québec s'est, par le passé, doté d'un programme de déductions fiscales pour les investissements dans des entités de placements destinées au capital de risque et à l'amélioration de la capitalisation des PME. Dans la foulée des annonces du gouvernement du Québec concernant la réévaluation du rôle de l'État dans le capital de risque, le régime des sociétés de placement dans l'entreprise québécoise (SPEQ) a fait l'objet, le 12 juin 2003, d'un moratoire, lequel est toujours en vigueur<sup>34</sup>. Les SPEQ sont des sociétés privées qui permettent l'accumulation de capital destiné à être réinvesti dans des sociétés admissibles. Une SPEQ doit être une société sous contrôle canadien, avoir son siège social et une majorité de ses activités au Québec, et avoir des actifs de moins de 50 millions de dollars.

La création d'une SPEQ implique la constitution d'une entité légale distincte, le recrutement d'actionnaires ou de souscripteurs de parts et l'enregistrement et la validation du placement auprès d'Investissement Québec. Les actionnaires peuvent être des individus, des sociétés, des fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite ou des fonds enregistrés de revenu de retraite, mais les sociétés ne bénéficient d'aucun avantage fiscal. Les particuliers actionnaires peuvent réclamer une déduction fiscale égale à 150 % de la valeur de leur participation dans la proportion de l'actif de la société admissible dans laquelle la SPEQ investit qui est inférieur à 25 millions de dollars. La proportion de l'investissement de la SPEQ dans l'actif d'une société admissible dont les actifs se situent entre 25 millions et 50 millions de dollars donne droit à une déduction limitée à 125 %.

---

<sup>34</sup> Gouvernement du Québec, Budget 2003-2004 - Renseignements additionnels sur les mesures fiscales, p. 46.

Les régimes fiscaux favorables aux entités de placement dans le capital de risque sont largement répandus à travers le monde, notamment en Belgique, en France, au Royaume-Uni, en Espagne, au Portugal et en Irlande. Ces pays accordent généralement une exemption d'impôt totale sur les dividendes versés par les entités de placement ainsi que sur les gains en capital réalisés par les investisseurs.

L'Angleterre accorde, dans le cadre du régime *Venture Capital Trusts* (VCT), un crédit d'impôt de 20 % du montant investi pour un maximum de 200 000 £. Comme pour les incitatifs fiscaux destinés aux investissements directs, il semble que les régimes d'aide fiscale aux entités de placement soient efficaces si l'on en juge par l'expérience du Royaume-Uni. Une étude portant sur les VCT estimait que de 70 à 87 % des sommes investies par le biais des VCT n'auraient pas été investies en l'absence d'un tel régime<sup>35</sup>. De plus, les VCT se sont avérés plus efficaces en termes de dépenses fiscales que les programmes de crédits d'impôts destinés aux investissements directs dans les PME.

**La JCCM est d'avis qu'un crédit d'impôt remboursable de 33 % devrait être octroyé dans le contexte d'un investissement minimum de 10 000 \$ dans une SPEQ ou une compagnie privée jusqu'à un maximum de 200 000 \$ par année.**

Tout comme c'est le cas pour le programme actuellement assujéti au moratoire, les SPEQ donnant accès à de tels crédits ne devraient pouvoir investir que dans des sociétés admissibles. Ces dernières devraient rencontrer certains critères de taille, de secteur d'opération et avoir une part substantielle de leurs activités au Québec.

Afin de stimuler davantage l'investissement dans les SPEQ, la réalisation de celui-ci devrait également être admissible à l'exonération cumulative en gain en capital avec une possibilité de report de l'imposition advenant un réinvestissement dans une SPEQ. Un tel report rendrait plus attrayant ce type d'investissement. Il s'apparente à la promesse récente du Parti conservateur du Canada de permettre le report de l'imposition lors de la réalisation de gains en capital si le produit de disposition d'un bien est réinvesti. Toutefois, le report proposé s'appliquerait à une échelle réduite, car il ne serait disponible que dans le cadre d'un réinvestissement dans une SPEQ plutôt que dans tout type de placement. La mesure proposée s'avérerait ainsi moins coûteuse en termes de dépenses fiscales. Sur le plan administratif, il serait aussi plus facile de retracer les réinvestissements comparativement à une mesure d'application générale qui causerait de sérieuses difficultés d'application.

### **3.3.2.3. Protection des investisseurs effectuant des investissements directs ou à l'intérieur de SPEQ**

Le 14 septembre 2004 est entré en vigueur le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription<sup>36</sup>. En même temps, la Loi sur les valeurs mobilières du Québec a été amendée pour en retirer la plupart des dispenses d'obligation de dépôt de prospectus et d'inscription à titre de courtier en valeurs mobilières qui y figurait.

En vertu de ces changements réglementaires, de nature à favoriser l'investissement des anges financiers au Québec, une compagnie peut se prévaloir de cette dispense d'émetteur fermé gratuitement, sans avoir à en faire la demande, à la condition de répondre, à chaque émission de titres, aux trois conditions suivantes : les titres (autres que les titres de

---

<sup>35</sup> Public and Corporate Economic Consultants, *Research into the Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts*, HM Revenue & Custom, 2003.

<sup>36</sup> R.Q.c.V-1.1, r.0.1.1.4.

créances non convertibles) de la compagnie doivent être assujettis à des restrictions à leur libre cession, soit dans les statuts constitutifs, soit dans une convention entre actionnaires (le terme « titre » désignant toute forme de valeur mobilière); les titres de la compagnie doivent être la propriété véritable, directe ou indirecte d'au plus 50 personnes, excluant les salariés ou ex-salariés de la compagnie ou de compagnies du même groupe, la limite ne devant plus être fixée dans l'acte constitutif de la compagnie, mais plutôt respectée dans les faits; et l'acquéreur doit faire partie de la liste des personnes admissibles.<sup>37</sup>

La nouvelle dispense d'émetteur fermé permet à une compagnie de faire du démarchage pour la vente de ses actions pourvu qu'elle sollicite uniquement des gens figurant sur la liste des personnes admissibles prévues au paragraphe 2.4 (2). Le Règlement 45-106 prévoit par ailleurs d'autres dispenses qui pourront être utilisées dans le contexte de placements privés effectués après d'investisseurs qualifiés, moyennant notamment le paiement des frais d'au moins 250 \$ ainsi que le dépôt d'un avis de placement à l'Autorité des marchés financiers. Le recours à de telles dispenses fera cependant perdre irrémédiablement à la compagnie son statut d'émetteur fermé.

Dans un tel contexte favorable à l'investissement dans le cadre de placement privé, le régime de crédits d'impôt proposé pourrait prévoir, dans le but de protéger les investisseurs, l'obligation d'utiliser des conventions de souscription type prévoyant notamment des obligations pour les SPEQ de divulguer certaines informations à leurs actionnaires. Le mode de gestion et les stratégies d'investissement de la SPEQ devraient également être clairement identifiés dans de telles conventions de souscription.

---

<sup>37</sup> Pour que la compagnie puisse bénéficier du statut d'émetteur fermé et le conserver, toute émission de titres doit être faite à une personne appartenant à l'une des catégories suivantes mentionnées au paragraphe 2.4 (2) du Règlement 45-106, soit : les dirigeants, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci (essentiellement les administrateurs, dirigeants, fondateurs et actionnaires à plus de 20 % de la compagnie); les conjoints, père et mère, grands-parents, frères et sœurs ou enfants des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci; les père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci; les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci; les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci; les conjoints, père, mère, grands-parents, frères, sœurs, ou enfants du porteur vendeur ou du conjoint de ce dernier (cette catégorie ne s'applique pas aux émissions d'actions, mais uniquement aux transferts); les porteurs (détenteurs, possesseurs) d'actions ou autres titres de la compagnie; les investisseurs qualifiés (en général, un investisseur institutionnel, un professionnel des valeurs mobilières ou un investisseur fortuné, une catégorie incluant notamment un individu qui, seul ou avec son conjoint, détient directement ou indirectement un actif financier ayant une valeur brute, avant impôt mais net de tout passif, supérieure à 1 000 000 \$; un individu dont le revenu net avant impôt est supérieur à 200 000 \$ au cours des deux dernières années ou dont le revenu, incluant celui de son conjoint est supérieur à 300 000 \$ au cours des deux dernières années et qui, dans tous les cas, prévoit raisonnablement que le revenu sera encore supérieur au cours de l'année courante; un individu qui, seul ou avec son conjoint, détient des actifs d'une valeur nette d'au moins 5 000 000 \$; et une personne ou une société, autre qu'un fonds d'investissement, qui, seul ou avec un conjoint, détient des actifs d'une valeur nette d'au moins 5 000 000 \$ tel que démontré dans son état financier le plus récent.); une personne dont les titres comportant un droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes mentionnées dans les points précédents ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes mentionnées aux points précédents; une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées à l'article précédant et une personne qui n'est pas du public, établit sur la base de critères jurisprudentiels.

Afin d'assurer un maximum de flexibilité, le régime modifié permettrait la détention de titres convertibles et le paiement de frais de gestion par la société admissible. La forme légale de la SPEQ devrait par ailleurs être laissée au choix des promoteurs. Par ailleurs, le programme des SPEQ, tel qu'en vigueur avant le moratoire, prévoyait la possibilité pour les actionnaires des entreprises admissibles et leurs proches de détenir une participation importante dans une SPEQ, elle-même actionnaire de la société admissible. Ainsi, ces actionnaires détenaient leur entreprise indirectement par l'entremise de la SPEQ, ce qui expliquerait en partie l'inefficacité de l'ancien régime. En effet, ce dernier n'attirait pas suffisamment d'investissements nouveaux et bénéficiait plutôt à des particuliers qui auraient investi nonobstant les incitatifs fiscaux accordés. Pour ces raisons, le régime proposé exclurait la détention d'une participation dans une société par l'intermédiaire d'une SPEQ pour les actionnaires de la société ainsi que leurs proches.

### **3.4 Assurer un financement accru à travers un essor du marché de capitaux au Québec**

#### **3.4.1. Contexte général du marché des capitaux pour les entreprises en expansion au Québec**

Au Québec, trop peu d'entreprises en expansion font appel au marché public comme mode de financement<sup>38</sup>. En effet, la province compte quatre fois moins de sociétés cotées en Bourse que l'Ontario. Au 31 décembre 2004, 169 sociétés québécoises étaient inscrites à la Bourse de Toronto comparativement à 665 entreprises ontariennes. Qui plus est, la taille des financements publics effectués par ces sociétés est généralement largement inférieure à ceux effectués par les sociétés ontariennes. De janvier à octobre 2005, elles n'ont récolté 3,46 milliards de dollars lors d'émissions d'actions à la Bourse de Toronto, ce qui représente 8,6 % du total canadien de 40,1 milliards de dollars. En 2004, ce ratio était sensiblement le même avec 4,48 milliards de dollars, comparativement à 47,1 milliards de dollars. Le même phénomène se répète à la Bourse de croissance TSX. Au 31 octobre 2005, les financements des sociétés du Québec totalisaient 181,3 millions de dollars, soit 4,1 % du total canadien de 4,41 milliards de dollars. Au cours des trois dernières années, la taille moyenne des financements effectués par les sociétés ouvertes québécoises, ayant une capitalisation boursière de moins de 100 millions de dollars, était de 6 millions de dollars, tandis qu'elle s'élevait à 25 millions de dollars pour les sociétés comparables de l'Ontario.

#### **3.4.2. Aller au-delà du régime Actions-croissance PME : prévoir l'octroi de crédits d'impôt remboursables dans le cadre de placement privés effectués auprès de compagnies publiques en expansion**

La création du régime Actions-croissance PME (le régime ACCRO), annoncée dans le dernier budget provincial, en remplacement du Régime d'épargne-actions (le régime REA) lancé au début des années 1980, pourrait contribuer à combler le vide dans le financement public des entreprises. En effet, le régime ACCRO offre un incitatif fiscal à l'intention des particuliers investisseurs. Il vise ainsi à favoriser la capitalisation des PME par un meilleur accès au marché public de l'épargne. Le régime ACCRO est limité aux actions ordinaires de sociétés émettrices admissibles, des sociétés dont l'actif est inférieur à 100 millions de dollars, comparativement à 350 millions de dollars dans le cadre du Régime REA. Un seul taux de

---

<sup>38</sup> P. Théroux, *Quatre fois moins de sociétés publiques au Québec : La carence en capital de risque et l'absence de petites maisons de courtage expliqueraient la situation*, *Les Affaires*, 31 décembre 2005.

déduction est offert, soit 100 % du coût des actions admissibles (sujet à une limite d'investissement annuel maximale de 10 % du revenu imposable d'un contribuable québécois).<sup>39</sup> D'autre part, en vertu du régime ACCRO, la période de détention minimale des titres est maintenant de trois ans, alors qu'elle n'était que de deux ans pour le régime RÉA. Ainsi, l'investisseur doit conserver les titres acquis en vertu du Régime, ou des titres admissibles acquis en remplacement dans un délai maximal de 21 jours suivant la date de vente des titres admissibles préalablement acquis, jusqu'au 31 décembre de la troisième année civile complète suivant l'acquisition de ceux-ci afin de conserver sa déduction d'impôts.

**Un crédit d'impôt remboursable de 30 % devrait être octroyé dans le contexte d'un investissement minimum de 10 000 \$ dans une compagnie publique éligible et ce jusqu'à un maximum de 500 000 \$ par année.**

Les investisseurs québécois investissant dans une compagnie publique éligible, rencontrant les critères établis par le régime ACCRO, dans le contexte d'un placement privé et donc dispensé des obligations de préparations de prospectus et d'implication d'un courtier devraient pouvoir se voir octroyer un crédit d'impôt remboursable de 30 % dans le contexte d'un investissement minimum de 10 000 \$ et jusqu'à un maximum de 500 000 \$ par année. Un tel crédit d'impôt aurait pour but de compléter le régime ACCRO en favorisant le financement de petites sociétés publiques en expansion dont la taille n'est habituellement pas suffisamment importante pour attirer l'attention des principaux acteurs des marchés financiers : les investisseurs institutionnels. Les sociétés pourraient ainsi bénéficier d'une base d'investisseurs québécois davantage engagés à l'égard de l'entreprise. L'incitatif fiscal est ainsi bonifié par rapport à celui du régime ACCRO afin de favoriser des investissements plus importants.

---

<sup>39</sup> À titre d'exemple, si un contribuable a des revenus annuels de 50 000 \$, il pourra investir 5 000 \$ dans le programme ACCRO et profiter d'une économie d'impôt d'environ 1 200 \$ ou 24 % en crédits d'impôt.

#### **IV. CONCLUSION**

À plusieurs égards, les Québécois démontrent en matière d'entrepreneuriat un certain retard par rapport aux autres Canadiens. Bien que nous ayons raison d'être fiers des nombreuses entreprises d'envergure mondiale provenant du creuset entrepreneurial québécois, notre société doit se mobiliser pour faire face aux défis d'aujourd'hui en matière d'entrepreneuriat.

La JCCM considère que la culture entrepreneuriale doit être promue davantage notamment à travers le système scolaire et un soutien accru aux entrepreneurs désireux de faire le saut en affaires. La contribution des actionnaires de contrôle d'entreprises familiales à la société doit être encouragée davantage en s'assurant que la réglementation, notamment en matière de régie d'entreprise, ne constitue pas un frein dans la capacité de ceux-ci d'exercer leur leadership au sein de leur entreprise et de la société en général. Dans le contexte de la retraite imminente des baby boomers, le transfert des entreprises doit s'effectuer de façon à assurer leur pérennité, notamment à travers la mise en œuvre de plans de relève solidement établis. La croissance des entreprises québécoises doit être soutenue davantage par l'industrie du capital de risque, notamment à travers des incitatifs fiscaux visant à promouvoir un actionnariat privé plus engagé au sein de ces entreprises.

Ces changements influenceront l'essor de l'entrepreneuriat sous toutes ses formes, de l'émergence d'une idée, de la création de l'entreprise, de l'expansion et de sa transmission. En faisant en sorte que les ressources financières du public et du privé soient complétées par une forte culture entrepreneuriale, elle-même alimentée par des actionnaires engagés, nous développerons des conditions qui alimenteront la flamme entrepreneuriale au Québec.