



Mémoire présenté par
Fondaction, le Fonds de développement de la CSN
pour la coopération et l'emploi

dans le cadre de la
Commission des finances publiques

10 septembre 2015

Table des matières

1.	Introduction.....	1
2.	Présentation de Fondaction	2
3.	L’apport innovant de Fondaction au développement durable	4
4.	Un levier privilégié d’épargne-retraite	6
5.	Un investisseur pertinent et complémentaire	8
6.	Des impacts positifs sur l’économie du Québec	12
7.	Les recommandations de Fondaction	15

1. Introduction

Créée en juin 2014 par le gouvernement du Québec, la *Commission d'examen sur la fiscalité* québécoise visait par ses travaux à rendre la fiscalité québécoise plus compétitive, efficace et équitable, et ainsi inciter au travail, encourager l'épargne, stimuler l'investissement, favoriser la croissance économique et accroître le niveau de vie. Pour y parvenir, le rapport final de la Commission, déposé en mars 2015, propose 71 recommandations.

Fondaction, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) pour la coopération et l'emploi, remercie la Commission des finances publiques de tenir les présentes consultations sur ce rapport de la Commission d'examen, également connu sous le nom de *Rapport Godbout sur la fiscalité*. À titre de partie prenante fortement impliquée dans le développement économique, social et environnemental de la société québécoise, Fondaction souhaite partager avec les membres de la Commission certaines considérations et recommandations.

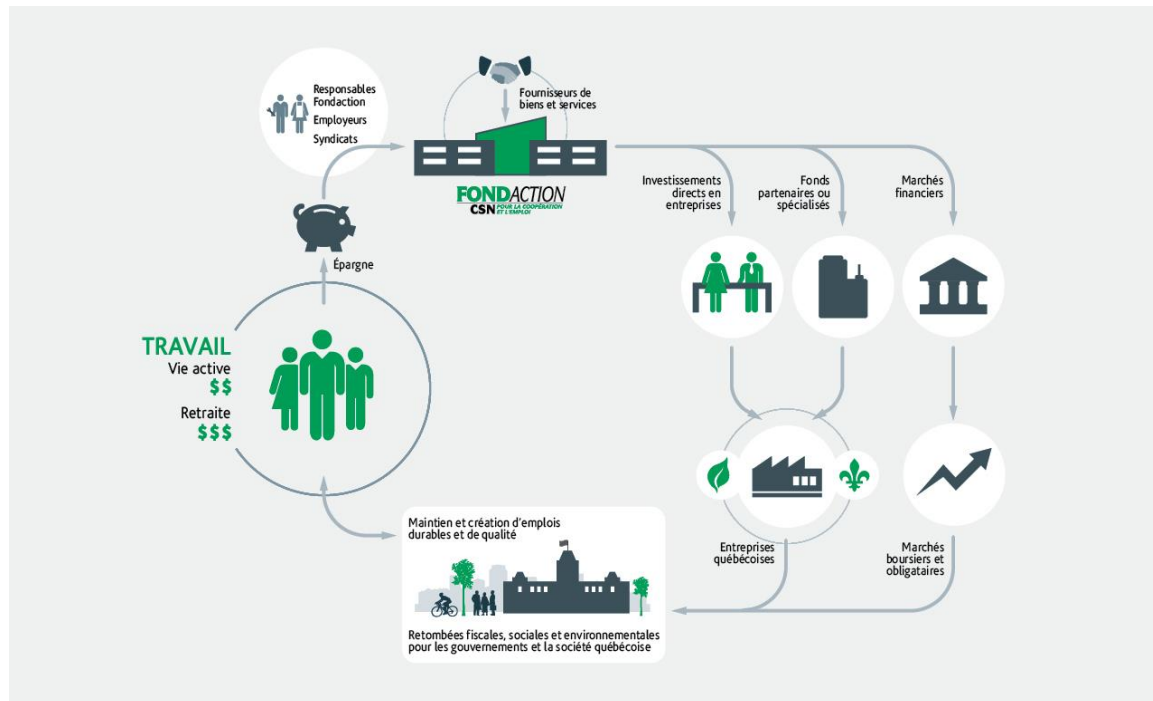
Le présent mémoire débute par une présentation de Fondaction suivie de ses engagements innovants dans le développement durable. Les sections 4 et 5 traitent respectivement de son rôle essentiel de levier d'épargne-retraite et de la gestion diversifiée de son actif. La section 6 détaille la contribution significative de Fondaction au développement économique québécois, notamment de ses retombées positives. La section 7 du mémoire conclue par des recommandations soumises aux membres de la Commission.

2. Présentation de Fondation

En 1995, le ministre des Finances du Québec acceptait la création de Fondation. La nouvelle institution financière inscrivait dans sa mission les notions d'épargne-retraite, de création et de maintien d'emplois et de développement du territoire québécois. La notion de l'environnement est présente dans la Loi, tout comme les entreprises d'économie sociale. Tant par ses investissements directs en entreprise que par ses engagement dans différents fonds partenaires et spécialisés, Fondation fait partie de l'écosystème financier accessible aux d'entreprises.

L'approche du Fonds se base sur une vision qui englobe l'ensemble des activités et des acteurs impliqués dans le processus de création de valeur globale, c'est-à-dire économique, sociale et environnementale. Elle couvre l'ensemble des activités et acteurs de la chaîne de valeur de l'organisation, qui inclut les parties prenantes internes et externes de Fondation. Cette chaîne de valeur s'articule autour du principe que l'emploi constitue le premier moyen de participer à la création et à la redistribution de la richesse. Avec Fondation, le travail des femmes et des hommes qui aspirent à une qualité de vie toujours meilleure crée une épargne entreprenante et un capital dont l'investissement contribue directement au maintien et à la création d'emplois.

Figure 1 – La chaîne de valeur de Fondation



Le Fonds considère qu'il est de sa responsabilité sociétale de participer activement aux travaux de diverses organisations œuvrant dans des domaines qui sont en lien avec sa mission, tels que l'économie sociale et solidaire, le développement économique, la recherche et le développement durable. Les principes et initiatives auxquels Fondation souscrit sont également considérés comme des engagements externes importants puisqu'ils exigent généralement une reddition de comptes et la prise en compte des meilleures pratiques à l'échelle nationale ou internationale. Quant à la gouvernance de Fondation, celle-ci adopte une éthique inspirée des meilleures pratiques.

Tableau 1 – Fondation en bref

	31 mai 2015	31 mai 2014
Nombre d'actionnaires	128 732	125 158
Actif total	1,43 G\$	1,25 G\$
Actif net	1,36 G\$	1,18 G\$
Valeur de l'action	10,23 \$	9,69 \$
Investissements en capital de développement (réalisés ou engagés)	848,6 M\$	709,6 M\$
Rendement annuel du Fonds	5,5 %	4,9 %

3. L'apport innovant de Fondation au développement durable

Depuis sa création, Fondation agit sur le moyen et le long termes en prenant en compte, en plus des questions financières habituelles, des préoccupations de développement économique, d'équité sociale et d'intégrité environnementale. Fondation favorise une gestion participative basée sur le travail d'équipe avec ses salariés dans un environnement correspondant aux objectifs de développement durable.

Au lendemain du dépôt du rapport 2015 de l'Organisation des Nations Unies sur le développement durable dans lequel plus de 190 pays se donnent des objectifs communs, Fondation ne peut que redoubler d'efforts afin de contribuer à l'avancement du Québec en favorisant une économie socialement responsable dans une perspective de développement durable.

Fondation est reconnu comme un chef de file dans les domaines de la finance socialement responsable et de la transparence. Fondation produit en effet des rapports de responsabilité sociétale et de développement durable depuis 2006 en utilisant le référentiel mondialement reconnu de la *Global Reporting Initiative* (GRI), où elle a obtenu la note A+ pour ses 3^e et 4^e rapports. Pour son 5^e rapport de développement durable, couvrant la période 2012-2014, Fondation a choisi de s'appuyer sur les plus récentes lignes directrices de la GRI, les G4, publiées en 2013. Fondation a aussi choisi l'option de conformité relative aux critères exhaustifs, devenant la première institution financière en Amérique du Nord et la neuvième au monde à s'imposer de telles exigences.

Depuis 2011, Fondation est également signataire des *Principes pour l'investissement responsable* (PRI), établis par un groupe international d'investisseurs institutionnels en raison de l'importance croissante des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Fondation adhère aussi depuis 2007 du *Pacte mondial*, lancé en 2000 par le Secrétaire général des Nations Unies et qui énonce une dizaine de principes universels relatifs aux droits de la personne, aux normes du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. Fondation incite les entreprises de son portefeuille à aligner leurs pratiques et principes de manière à respecter les dix principes du *Pacte mondial*.

Désireux de contribuer à l'adoption des meilleures pratiques au sein du milieu du capital d'investissement, Fondation a endossé les principes de l'*Institutional Limited Partners Association* (ILPA), une association sans but lucratif consacrée à la recherche et à la promotion des meilleures pratiques dans l'industrie du capital d'investissement.

L'action de Fondation en développement durable se décline également dans des secteurs d'activités émergents. Les gouvernements vont jouer un rôle central pour ce qui est du cadre législatif mais les entreprises devront investir de façon importante pour s'y assujettir. De ce fait, l'accès au financement pour cette reconversion écologique se révèle essentiel pour les entreprises, principalement les PME.

L'engagement de Fondation dans la lutte aux changements climatiques s'inscrit ainsi dans des initiatives qui bénéficient de sa connaissance en matière de développement durable. Fondation a joué un rôle majeur dans le lancement de la Coop Carbone. Cette coopérative permettra aux organisations qui le souhaitent de réduire à la fois leurs coûts de consommation de carburant et leurs émissions de gaz à effet de serre. Cette initiative devrait générer des investissements dans de nouveaux projets, tout en mettant à profit l'expertise des entreprises québécoises des technologies propres et de l'économie verte.

Autre mesure spécifique, notons l'engagement de Fondation, en collaboration avec le gouvernement du Québec, dans le développement du Fonds Biomasse Énergie qui permettra de financer des projets de conversion d'installations de chauffage utilisant la biomasse forestière résiduelle, une source énergétique renouvelable.

4. Un levier privilégié d'épargne-retraite

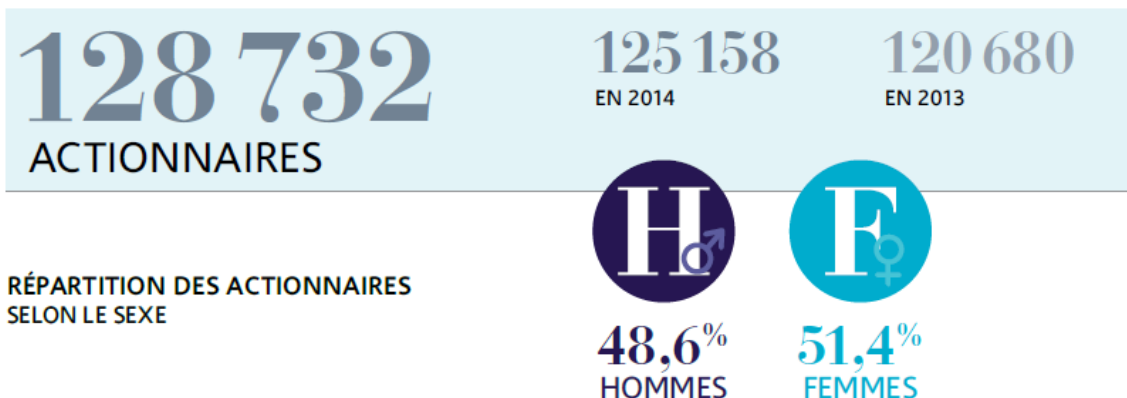
Les travailleuses et les travailleurs font face à de nouveaux défis quant à la préparation financière de leur retraite et sont encore trop peu nombreux à prendre les moyens requis pour s'assurer de revenus convenables. Depuis plusieurs années déjà, les experts s'entendent pour dire que dans un tel contexte, il est primordial de réapprendre à épargner.

En avril 2013, le rapport *Innover pour pérenniser le système de retraite*, aussi surnommé le Rapport d'Amours, a soulevé des inquiétudes et formulé une série de recommandations. Les déficits actuariels des régimes à prestations déterminées, l'augmentation de l'espérance de vie combinée aux retraites hâtives et à l'entrée de plus en plus tardive sur le marché du travail, les crises boursières à répétition et les faibles taux d'intérêt et d'épargne sont autant de facteurs alarmants pour la sécurité financière à la retraite de millions de travailleuses et travailleurs.

Selon les données de la Régie des rentes du Québec, 47 % des travailleurs québécois, soit près de deux millions de personnes, ne participaient en 2012 à aucune forme d'épargne collective. Les conséquences affecteront non seulement le pouvoir d'achat des retraités, mais elles auront aussi des impacts négatifs sur l'ensemble de l'économie. Comme le mentionne d'ailleurs le Rapport d'Amours : « il faut soutenir les travailleurs dans leurs efforts pour épargner davantage en vue de la retraite ».

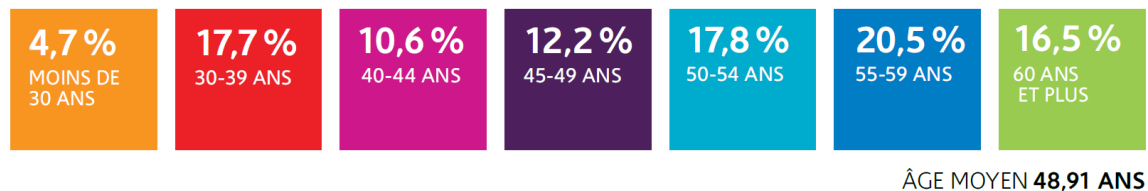
La cotisation à Fondation représente une solution à la fois complémentaire et accessible à l'épargne-retraite. La majorité des 128 732 actionnaires de Fondation sont de petits et moyens épargnants aux revenus modestes, inférieurs à 50 000 \$. L'actionnariat est composé à 51,4 % de femmes

Figure 2 – Profil des actionnaires (au 31 mai 2015)



La distribution selon l'âge permet également de relever le défi inhérent pour Fondation de l'approche de la retraite pour une majorité d'actionnaires, plus de la moitié ayant 50 ans ou plus. En 15 ans, l'âge moyen de l'ensemble des actionnaires a d'ailleurs augmenté de près de cinq ans, passant de 44 ans en 1999 à 48,9 ans en 2015.

Figure 3 – Profil des actionnaires par catégorie d'âge



Une majorité des souscriptions reçues proviennent de la retenue sur le salaire, avec une cotisation annuelle moyenne de 2 500 \$ - la moitié du plafond de 5 000 \$, ce qui permet aux cotisants de profiter immédiatement des déductions fiscales et de réduire ainsi l'impact de cette discipline d'épargne sur leur budget. Les crédits d'impôt représentent un avantage financier réel pour les petits épargnants puisqu'ils sont non remboursables et ont donc pour effet de réduire le coût net d'acquisition des actions.

Figure 4 – Montant souscrits, y compris par retenue sur le salaire, 2013-2015



Fondation considère qu'il est aussi de sa responsabilité de participer activement à la sensibilisation aux questions liées à l'épargne-retraite et à l'amélioration de la littératie financière. Fondation coordonne des centaines d'activités de développement et de formation continue dans toutes les régions du Québec. Dans les milieux de travail, la distribution des actions du fonds est assurée par des responsables Fondation (RF) autorisés. Les activités se déroulent tout au long de l'année dans les milieux de travail et portent autant sur la sensibilisation à l'importance d'épargner pour la retraite que sur les caractéristiques de Fondation et de son RÉER.

5. Un investisseur pertinent et complémentaire

Au 31 mai 2015, Fondation gère un actif net de 1,36 G\$ regroupant 128 732 actionnaires. Les investissements en capital de développement réalisés ou engagés totalisaient 848,6 M\$ à la juste valeur. Fondation, incluant Filaction, détenait des investissements dans plus de 200 entreprises¹. Lorsqu'on ajoute les entreprises dans lesquelles les plus de 50 fonds approvisionnés par Fondation étaient investis, ce sont plus de 850 entreprises qui bénéficiaient du soutien de Fondation.

Le portefeuille d'investissements en capital de risque et de développement est constitué en cohérence avec la mission de création et maintien d'emplois au Québec et de manière à agir en faveur d'un développement plus socialement responsable. L'approche d'investissement de Fondation intègre une évaluation des opportunités et risques environnementaux et sociaux à l'analyse de chaque nouvel investissement. Ce diagnostic socioéconomique est réalisé aux frais de Fondation par Neuvaction, une des deux seules institutions canadiennes accréditées par la GRI pour en dispenser la formation. Elle possède une expertise unique au Québec dans les bonnes pratiques de gestion liées au développement durable et en développement organisationnel et stratégique. L'analyse préinvestissement ayant permis de constater les pistes d'action ainsi que l'ouverture de la direction à améliorer ses processus ou à se doter de politiques plus formelles en matière environnementale ou sociale, les personnes responsables du suivi de l'investissement s'assurent d'un accompagnement qui offre un véritable appui aux entreprises qui soucieuses de mieux gérer leur performance globale, qu'elle soit d'ordre économique, sociale ou environnementale.

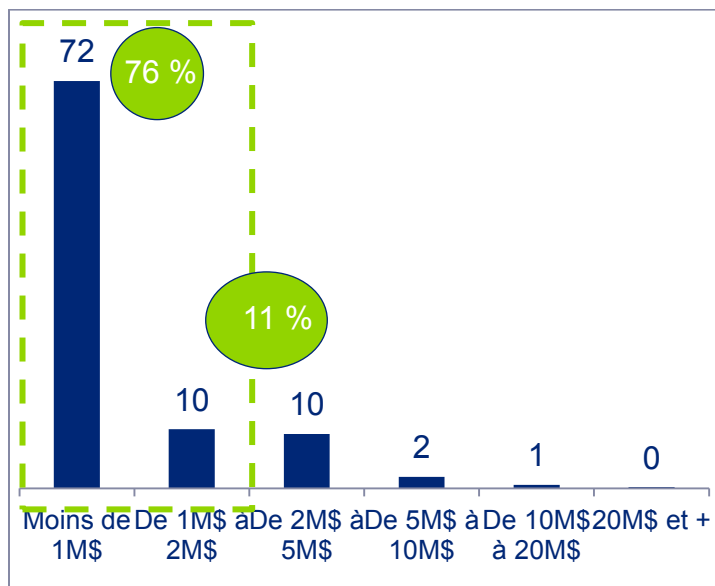
Un fonds diversifié, axé sur la PME et l'innovation

Fondation peut investir dans toute entreprise, syndiquée ou non, dont la majorité des employés résident au Québec, et ce, peu importe le secteur d'activité. Conformément à ce qui est prévu à la Loi, nous nous rendons particulièrement disponibles auprès d'entreprises qui s'inscrivent dans un processus de gestion participative, auprès de coopératives ou encore d'entreprises de l'économie sociale. Nous favorisons aussi le financement de PME dont les décisions ou encore les activités contribuent à protéger ou à améliorer la qualité de l'environnement.

¹ Dans la mesure où Fondation fournit 100 % du capital de Filaction, le présent mémoire inclut les investissements qui ont été réalisés par Filaction. Mis sur pied en 2001 pour offrir du financement dans la fourchette d'investissement de 50 000 \$ à 500 000 \$, notamment en région et auprès des entreprises d'économie sociale, Filaction administre également plusieurs fonds de développement local.

Les investissements directs réalisés par Fondation sont centrés sur les petites entreprises. Ainsi, une analyse du portefeuille a démontré que 93 % des entreprises dans lesquelles Fondation a investi avaient moins de 200 employés au moment de l'investissement, alors que moins de 1 % des entreprises avaient 500 employés ou plus². Cette orientation se mesure également à la taille des interventions. En effet, les interventions de Fondation sont généralement de petite taille : 87 % des transactions étaient d'un montant inférieur à 2 M\$ par financement, 76 % se situant en-dessous du million de dollars.³

Figure 5 – Taille des transactions



Malgré une prépondérance des entreprises provenant des secteurs traditionnels, la répartition sectorielle des investissements réalisés démontre une forte composante d'investissements en entreprises technologiques⁴, principalement du secteur des technologies propres et des technologies de l'information. De plus, Fondation consacre une portion importante de ses investissements aux entreprises qui démarrent leurs activités ou amorcent la commercialisation à plus grande échelle de leurs produits⁵, contribuant ainsi également à l'essor d'entreprises innovantes.

² Analyse des entreprises aux bilans des 31 mai 2007 à 2011. Inclut les investissements réalisés par Filaction.

³ Moyenne des transactions par catégorie durant la période du 1^{er} juin 2006 au 31 mai 2011. Inclut les transactions réalisées par Filaction.

⁴ Au 31 mai 2013, les investissements dans le secteur des technologies avancées représentait 33 % des montants investis au coût, excluant le portefeuille EQPC.

⁵ Ces investissements représentaient 34 % des investissements au 31 mai 2013, au coût, selon le stade auquel l'entreprise était rendue au moment de l'investissement initial. Exclut le portefeuille EQPC.

Figure 6 – Répartition des investissements par secteur

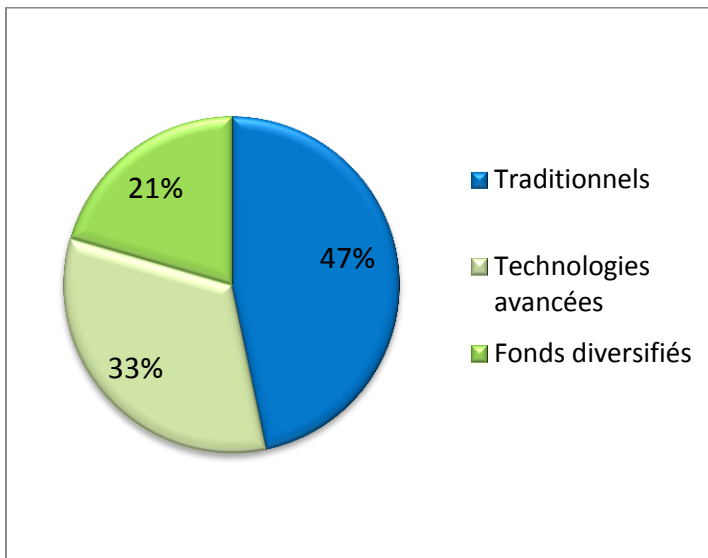
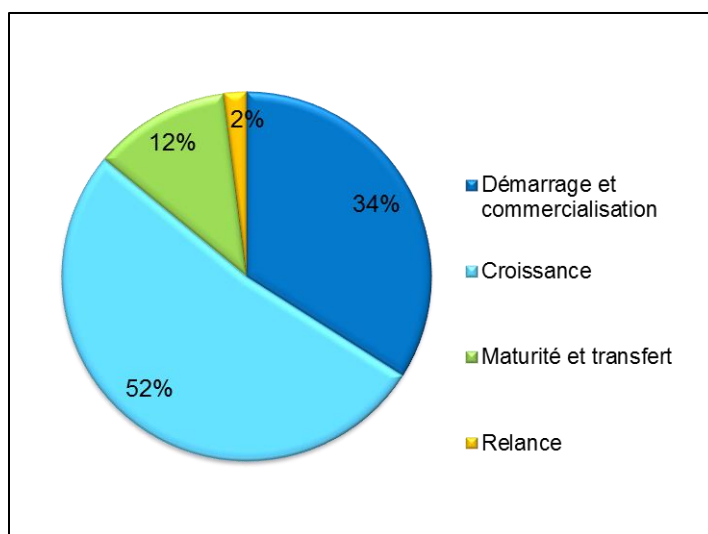


Figure 7 – Répartition par stade de développement initial



Enfin, le fait que Fondation recueille du capital chaque année et soit en croissance l'amène à investir de manière régulière, ce qui a un effet contracyclique dans le marché, et lui permet d'être un partenaire de long terme pour les entreprises. Ce dernier point, qui signifie que Fondation n'est pas obligé de vendre dans un délai précis comme c'est le cas des fonds privés dont la durée de vie est limitée, est particulièrement apprécié des entrepreneurs. Il rend possible le financement d'entreprises qui, bien que rentables, ne satisfont pas au profil de croissance rapide que doivent rechercher les fonds privés pour être assurés d'une vente à profit dans le délai imparti.

S'inscrire en complémentarité

Reconnaissant la pertinence d'approches spécifiques, Fondation souscrit de manière très importante pour sa taille⁶ à des fonds d'investissements partenaires ou spécialisés.

Plus particulièrement depuis 2004, Fondation participe activement, avec le gouvernement du Québec, le Fonds de Solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) et la Caisse de dépôt et placement du Québec au financement de fonds privés spécialisés en capital de risque. Cette action vise à constituer et renforcer un écosystème du capital de risque où tous collaborent afin d'appuyer le développement des entreprises innovantes : fonds privés spécialisés, fonds de travailleurs, sociétés d'État, sociétés de valorisation de la recherche universitaire et anges investisseurs. Fondation s'inscrit en complémentarité plutôt qu'en concurrence tant par l'approvisionnement de fonds spécialisés que par le co-investissement

Fondation a également contribué à améliorer la diversité de l'offre de financement par la mise en place de différents fonds partenaires. Filaction, orienté plus particulièrement vers le développement local, les entreprises d'économie sociale et les entreprises culturelles, est un exemple de ce type d'intervention. La Fiducie du Chantier de l'économie sociale, que Fondation a contribué à mettre en place avec le Chantier de l'économie sociale, en est un autre. La Fiducie offre aux entreprises collectives du capital patient par des produits financiers créés sur mesure pour ce type d'entreprises. Fondation, souvent en partenariat avec le gouvernement du Québec, finance un réseau de financement de femmes entrepreneures dans l'ensemble des régions, un fonds de développement du commerce équitable, des fonds dédiés à différentes communautés culturelles et un fonds pour le tourisme.

⁶ Au cours des trois dernières années, les investissements dans les fonds ont représenté entre 39 % et 49 % des investissements déboursés, à la juste valeur.

6. Des impacts positifs sur l'économie du Québec

Chaque année, Fondation effectue une étude d'impact de ses activités d'investissement⁷, étude confiée à l'Institut de recherche en économie contemporaine (IREC) qui utilise la méthode d'évaluation des retombées économiques développée par Investissement Québec. Les données recueillies font l'objet de simulations économétriques par l'Institut de la statistique du Québec (ISQ) afin de calculer les effets directs et indirects liés aux activités de Fondation. Le portefeuille d'entreprises visées par l'étude comptait en 2014-2015 156 PME (entreprises à capital-actions, mutuelles, coopératives ou OBNL) dans tous les secteurs d'activité et présentes à travers le Québec.

Tableau 2 - Impacts économiques des projets soutenus (au 31 mai 2015)

NOMBRE D'ENTREPRISES	156
NOMBRE D'EMPLOIS	27 280
REVENUS GOUVERNEMENTAUX :	
Gouvernement du Québec ¹	121,2 M\$
Gouvernement du Canada ²	69,9 M\$
Parafiscalité et taxes indirectes ³	225,8 M\$

Source : Institut de la statistique du Québec (ISQ)

¹ Comprend les impôts sur salaires, taxe de vente et taxes spécifiques.

² Comprend les impôts sur salaires, taxe de vente et taxes et droits d'accise.

³ Comprend RRQ, FSS, CSST, assurance emploi et taxes indirectes.

Ratios avantages-coût

La méthodologie utilisée par l'IREC détermine que la part des recettes fiscales et parafiscales du gouvernement du Québec attribuables à Fondation s'élève à 32,5 M\$ et 50,1 M\$. Les mêmes ratios sont appliqués aux recettes du gouvernement fédéral, qui permettent d'attribuer aux investissements de Fondation des recettes fiscales de 18,7 M\$ et des recettes parafiscales de 10,5 M\$.

⁷ Cette section inclut les investissements réalisés par Filaction puisque Fondation fournit 100 % de son capital. Mis sur pied par Fondation en 2001 pour offrir du financement dans la fourchette d'investissement de 50 000 \$ à 500 000 \$, notamment en région et auprès des entreprises d'économie sociale, Filaction administre plusieurs fonds, dont un réseau de financement de femmes entrepreneures, un fonds de développement du commerce équitable et un fonds pour le tourisme.

Le gouvernement du Québec offrait en 2014-2015 un crédit d'impôt de 25 % aux épargnants qui cotisaient au Fonds. L'émission d'actions à Fondation s'étant élevée à 192,1 M\$ pour l'année 2014-2015, la dépense fiscale a représenté 48,0 M\$. Puisque les retombées fiscales et parafiscales attribuables à Fondation sont de 82,6 M\$, le ratio avantages-coût pour le gouvernement du Québec portant sur une partie seulement des activités de Fondation s'établit à 1,72 pour l'année financière 2014-2015⁸.

Ainsi, l'étude démontre que, tant pour le gouvernement du Québec que pour celui du Canada, chaque gouvernement a récupéré, dans la même année, davantage en recettes fiscales et parafiscales que la valeur des crédits d'impôt octroyés aux épargnants. Tout comme pour les impacts économiques, les recettes fiscales et parafiscales attribuables à Fondation n'incluent pas les retombées des investissements réalisés dans les fonds partenaires et spécialisés, à l'exception de Filaction. Notons que pour l'année 2015-2016, le gouvernement du Québec a diminué le crédit d'impôt de 25 % à 20 %.

Tableau 3 – Ratios avantages-coût pour les deux paliers de gouvernement (2014-2015)

GOVERNEMENT DU QUÉBEC 	
Recettes [*] fiscales et parafiscales attribuables à Fondation	82,6 M\$
Coût des crédits d'impôt	48,0 M\$
Ratio avantages-coûts	1,72
GOVERNEMENT DU CANADA 	
Recettes ² fiscales et parafiscales attribuables à Fondation	29,2 M\$
Coût des crédits d'impôt	27,0 M\$
Ratio avantages-coûts	1,08

⁸ Le gouvernement fédéral octroyait quant à lui un crédit d'impôt de 15 %, qui a été diminué à 10 % pour l'année fiscale 2015, aux épargnants qui cotisent aux fonds de travailleurs, ce qui a représenté une dépense de 27,0 M\$ pour l'exercice 2014-2015. Avec des retombées fiscales et parafiscales attribuables à Fondation et Filaction de 29,2 M\$, le ratio avantages-coût pour le gouvernement fédéral a été de 1,08.

Emplois maintenus ou créés

Une fois entièrement réalisés, l'IREC calcule que les projets d'investissements comptabilisés dans l'exercice de Fondation et de Filaction auront maintenu ou créé 27 280 emplois. En y ajoutant un estimé des retombées issues des investissements réalisés par les fonds partenaires et spécialisés, l'IREC conclut que les activités de Fondation ont contribué à maintenir ou créer un total de 30 937 emplois au cours de l'exercice financier s'étant terminé le 31 mai 2015.

Tableau 4 – Emplois maintenus ou créés (au 31 mai 2015)

2015	DIRECTS	INDIRECTS	TOTAUX
Fondation et Filaction S.E.C.	20 004	7 276	27 280
Fonds partenaires et spécialisés	2 678	979	3 657
TOTAUX	22 682	8 255	30 937

7. Les recommandations de Fondaction

Recommandation no. 1 – Soutien au fonds de travailleurs

Fondaction est satisfait que le Rapport Godbout reconnaisse l'impact positif des fonds fiscalisés sur l'épargne et le développement économique du Québec. La Commission Godbout reconnaît en effet « Les fonds fiscalisés ont été créés afin de soutenir les PME québécoises au moyen de capital de risque non garanti. Les fonds fiscalisés ont ainsi pour mission de créer des emplois ou de les maintenir, de favoriser la croissance économique et d'améliorer la productivité et l'innovation. Les fonds fiscalisés ont également pour mission de promouvoir l'épargne pour la retraite et de diffuser la formation économique »⁹. **Fondaction exprime par conséquent le souhait que le gouvernement du Québec continue d'appuyer les fonds de travailleurs.**

Tout en reconnaissant que le Rapport Godbout aborde un vaste éventail de sujets pertinents avec le développement économique, social et environnemental du Québec, Fondaction souhaite néanmoins limiter ses recommandations aux mesures d'intérêts le touchant directement à titre de fonds de travailleurs, soit le crédit d'impôt additionnel, la modification à la Norme d'investissement et la période minimale de détention d'actions. Ces trois composantes spécifiques doivent néanmoins être comprises également comme un ensemble cohérent – toute modification à une composante venant influencer la portée des deux autres.

Recommandation no. 2 – Crédit d'impôt additionnel

Malgré cette reconnaissance de l'importance des fonds de travailleurs, la spécificité de Fondaction, son stade de développement et son apport unique ne sont pas pris en compte dans le Rapport Godbout. Celui-ci préconise que le crédit d'impôt additionnel de 10 % accordé aux personnes qui souscrivent à Fondaction prenne fin le 31 mai 2015 et que, « dans l'éventualité où le gouvernement souhaiterait compenser encore pour une année ou deux les frais de gestion plus élevés, il devrait le faire par une mesure budgétaire » (recommandation no. 35 du Rapport Godbout).

La finalité de ce crédit d'impôt supplémentaire est d'accélérer la croissance de Fondaction afin qu'il atteigne une taille suffisante lui permettant d'être encore plus innovant et efficace dans le développement de l'économie québécoise. La réduction des charges d'exploitation est une des conséquences positives de la croissance, mais elle n'est pas le moteur de celle-ci, il s'agit de l'accroissement de la profondeur et de la diversification du portefeuille qui se réalise par l'atteinte d'une taille recherchée de l'épargne retraite.

⁹ Volume 1 du Rapport Godbout, section 2.2, *Un recours plus efficace aux fonds fiscalisés*.

Le crédit d'impôt supplémentaire a le triple avantage d'inciter les gens à souscrire davantage à Fondation, d'augmenter leur capacité d'épargne en vue de la retraite et de permettre à Fondation d'investir encore plus dans l'économie du Québec, dans une perspective de développement durable. C'est une formule gagnante sur toute la ligne, d'autant plus qu'elle est rentable pour le gouvernement québécois au taux de 25 % comme l'a démontré le plus récent rapport de l'IREC.

Fondation s'est dit satisfait que le gouvernement du Québec confirme la reconnaissance de la spécificité de Fondation. Non seulement les secteurs d'activité dans lesquels Fondation œuvre contribuent à une pression sur les charges d'exploitation, mais l'appui financier de Fondation aux PME québécoises nécessite souvent plus de ressources que le financement de grandes capitalisations, notamment au chapitre de l'accompagnement.

Fondation estime qu'il doit atteindre la capitalisation de 3 G\$ avant d'atteindre sa maturité. À ce niveau, les charges d'exploitation pourraient passer sous la barre des 2 % par rapport à l'actif net, favorisant ainsi la croissance du rendement pour l'actionnaire. La croissance des institutions financières vers un seuil de maturité est nécessaire afin de diminuer le poids des charges d'exploitation et permettre l'approfondissement du portefeuille. **Nous recommandons donc que la différenciation du crédit d'impôt de Fondation soit maintenu jusqu'à l'atteinte d'un seuil minimal de ses actifs nets de 3 G\$.**

La question du plafonnement des cotisations demeure fortement liée à la question du crédit d'impôt. Tel que recommandé par le Rapport Godbout (recommandation no. 37), le plafond d'émission d'actions a été levé pour un an dans le dernier budget 2015-2016. Fondation, a effectivement opéré avec un système de plafonds relativement à son crédit d'impôt. . En plus de faciliter la gestion de l'espace fiscal, une telle mesure permet une planification optimale des investissements de Fondation.

Recommandation no. 3 – Modification à la Norme d'investissement

La Loi constituant Fondation prévoit qu'à chaque exercice financier, les investissements admissibles doivent représenter, en moyenne, un pourcentage de l'actif net moyen du Fonds pour l'année précédente, la « Norme d'investissement ». Pour l'exercice terminé le 31 mai 2015, celle-ci était de 60 %. Cette norme correspond à l'impératif de développement économique au cœur de la mission de Fondation. Tel qu'inscrit dans la Loi, les fonds fiscalisés doivent investir un pourcentage de leur actif dans des entreprises québécoises afin de favoriser le développement économique du Québec. Les fonds fiscalisés investissent non seulement dans un large éventail de secteurs, dont ceux dans lesquels les autres investisseurs sont généralement absents, mais également dans des contextes où le potentiel de rendement est jugé souvent inférieur

(secteurs, régions, situations d'entreprises, etc.), contextes qui ne sont pas la cible des autres fonds.

Le Rapport Godbout recommandait de hausser ce pourcentage à 70 % des investissements en capital de développement (recommandation no. 37 du rapport). En réponse à cette recommandation, la politique fiscale annoncée dans le *Discours sur le budget 2015-2016* prévoit que pour les exercices financiers suivants, la Norme d'investissement sera augmentée annuellement sur cinq ans de 1 % jusqu'à 65 %. La proportion des investissements admissibles représentera donc, à partir du 31 mai 2019, au moins 65 % de l'actif net moyen du Fonds de l'année financière précédente.

Si Fondation estime qu'il peut assumer progressivement la hausse jusqu'à 65 % de la Norme d'investissement, toute augmentation supplémentaire représenterait un défi d'application.

Fondation s'oppose donc à l'établissement de la Norme d'investissement à 70 %.

Recommandation no. 4 – Durée minimale de détention d'actions

Fondation désapprouve la recommandation du Rapport Godbout visant à augmenter la durée minimale de détention d'actions dans un fonds de travailleurs de deux à cinq ans (recommandation no. 38 du rapport). Selon le *Discours sur le budget 2015-2016*, cette mesure serait toujours à l'étude par le gouvernement.

L'impact de cette mesure demeurerait marginal pour Fondation : la détention moyenne excède déjà les cinq ans puisqu'il s'agit d'un placement à la liquidité restreinte. Les actions de Fondation ne peuvent en effet être retirées qu'au moment de la prise de la retraite – sauf pour certaines circonstances particulières de rachat bien encadrées (décès, invalidité, situation financière critique, accès à la propriété, retour aux études) présentées ci-dessous au tableau 5.

Tableau 5 – Répartition des rachats par critère 2015

CRITÈRES	NOMBRE	\$	%
Retraite et préretraite	7 617	64 296 440 \$	80.085 %
Accession à la propriété	937	7 580 692 \$	9.442 %
Décès, invalidité, rachat 60 jours	409	3 715 361 \$	4.628 %
Situations exceptionnelles (situation financière critique et besoin urgent de liquidités)	787	3 523 628 \$	4.389 %
Retour aux études	82	392 549 \$	0.489 %
Autres critères (injection de capitaux dans une entreprise, émigration, rachat de crédits de rente, inadmissibilité aux crédits d'impôt et maladie terminale)	118	776 139 \$	0.967 %
TOTAL	9 950	80 284 809 \$	100 %

Considérant qu'imposer une durée minimale ne tient pas compte qu'il s'agit d'une épargne pour la retraite qui ne pouvant être retirée sauf exception avant la prise de la retraite contrairement à d'autres véhicules admissibles au REÉR et que l'âge de la retraite se déplace de 65 à 67 ans, Fondation recommande plutôt : **que l'admissibilité au crédit d'impôt aux fonds de travailleurs soit permise jusqu'à 67 ans, en maintenant la durée minimale de détention des actions à deux ans.**

Fondation souhaite investir davantage dans l'économie québécoise grâce à la croissance de son actif tout en maintenant sa diversification, surtout à un moment où sa taille optimale n'est pas encore atteinte. Conscient des défis économiques et des enjeux budgétaires du Québec, le Fonds souhaite poursuivre ses échanges avec le gouvernement du Québec à propos des mesures qui lui permettront d'optimiser son impact et d'assumer son rôle unique dans l'écosystème financier québécois.

Nous espérons que le gouvernement retiendra les propos de la Commission sur l'impact positif des fonds fiscalisés sur l'épargne et sur l'économie du Québec, mais qu'il accueillera, en ce qui concerne Fondation, la meilleure façon d'augmenter encore cet impact. Ainsi, Fondation pourra être en mesure d'assumer pleinement sa spécificité comme fonds de travailleurs et poursuivre son apport positif dans le développement économique, social et environnemental du Québec.