

FIER-RÉGIONS

RAPPORT
DU GROUPE-CONSEIL
SUR LA GOUVERNANCE
DES FIER-RÉGIONS

Le 17 décembre 2009

Monsieur Clément Gignac
Ministre du Développement économique,
de l'Innovation et de l'Exportation
Gouvernement du Québec
710, place D'Youville, 6^e étage
Québec (Québec) G1R 4Y4

Monsieur le Ministre,

Le 13 mai dernier, nous avons reçu mandat d'entamer une réflexion sur le programme des FIER-Régions, et plus particulièrement, sur leur gouvernance et leurs règles d'encadrement.

Nous avons le plaisir de vous transmettre aujourd'hui notre rapport.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de nos meilleurs sentiments.

A handwritten signature in black ink, reading "Louis L. Roquet". The signature is fluid and cursive, with a large initial "L" and "R".

Louis Roquet, président
Michel Nadeau
Janie Béique
Marie-France Poulin
Jean Martel
Maurice Prud'homme

Table des matières

1. Mandat du Groupe-conseil	5
2. Objectifs des FIER-Régions	7
3. État de situation	7
4. FIER-Région idéal	8
5. Gouvernance	9
5.1 Conflits d'intérêts	9
5.2 Mandat du conseil d'administration	9
5.3 Membres indépendants	10
6. Règles d'encadrement	10
6.1 La pérennité des FIER-Régions et recapitalisation	10
6.2 Renonciation du gouvernement au rendement des cinq premières années d'un FIER-Région	12
6.3 Investissement dans les sociétés cotées en bourse	12
6.4 Rôle d'IQ FIER	13
6.5 Transparence	13
6.6 Capital de démarrage	14
6.7 Réévaluation périodique des FIER-Régions	14
7. Investissements en région	14
8. Versement des 60 M\$ supplémentaires annoncés au Budget 2009-2010	15
9. Recommandations	16
10. Conclusion	17
Annexe I - Le Groupe-conseil	19
Composition	19
Mandat	20
Rencontres	20
Annexe II - Les FIER-Régions	22
Le FIER et le volet des FIER-Régions	22
Principales caractéristiques des FIER-Régions	22
Rôle de la filiale d'Investissement Québec : IQ FIER inc.	23
Annexe III - Sommaire des résultats des FIER-Régions	24

FIER-Régions

Rapport du Groupe-conseil sur la gouvernance des FIER-Régions

1. Mandat du Groupe-conseil

Au printemps dernier, des interrogations ont été soulevées relativement aux investissements de certains Fonds d'intervention économique régionaux («**FIER-Régions**»). Elles concernaient principalement :

- les conflits d'intérêts réels ou apparents constatés à la suite de l'analyse des circonstances dans lesquelles des investissements avaient été réalisés par certains des intervenants;
- la pratique voulant que plusieurs FIER-Régions puissent investir conjointement dans une entreprise (la «**syndication**»);
- l'application d'une norme de répartition territoriale de l'actif d'un FIER-Région, voulant qu'au plus 50 % de son portefeuille puisse être investi en dehors de la région visée par la convention de société en commandite qui le constitue (la «**norme du 50 %**»).

Pour l'aviser à ce sujet, le ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation de l'époque, M. Raymond Bachand, a formé un groupe-conseil sur la gouvernance des FIER-Régions (le «Groupe-conseil» ou le «Groupe»). Le présent rapport rend compte des travaux de ce groupe au nouveau ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation, M. Clément Gignac.

Le mandat confié au Groupe-conseil était d'entamer une réflexion sur la gouvernance des FIER-Régions et, plus particulièrement, sur leurs politiques et processus décisionnels, la transparence de ces processus, les règles d'éthique et de déontologie gouvernant la conduite de leurs dirigeants, l'encadrement de leur fonctionnement et la reddition de compte quant à l'utilisation des deniers publics mis à leur disposition par une filiale d'Investissement Québec, IQ FIER.

Ce mandat devait également amener le Groupe à se pencher sur la notion de syndication, sur la possibilité offerte à un commanditaire de FIER-Région d'investir concurrentiellement avec ce dernier («**co-investissement**»), sur l'opportunité d'imposer la norme du 50 % aux FIER-Régions, ainsi que sur le rôle des observateurs nommés par IQ FIER pour assister aux réunions des conseils d'administration des FIER-Régions.

À cette fin, le Groupe-conseil a également dû analyser certaines pratiques et règles qui ne relèvent pas directement de la gouvernance d'entreprise, mais qui étaient, selon lui, primordiales à la réalisation de son mandat. La bonne gouvernance, en effet, est indissociable du milieu où elle s'exerce, et il est donc rapidement apparu essentiel au Groupe d'aborder certaines des règles et politiques qui sous-tendent le programme¹ des FIER-Régions et qui se reflètent sur leur infrastructure contractuelle, puisque ces règles et politiques influencent leur comportement et, par conséquent, leur gouvernance.

¹ Le terme «programme» est employé dans le texte pour faire référence aux FIER-Régions, même s'ils n'en sont pas légalement. En fait, les FIER-Régions sont régis par leurs propres conventions.

C'est pourquoi les questions d'investissement des FIER-Régions dans des sociétés cotées en bourse, le rôle d'encadrement d'IQ FIER, la renonciation par le gouvernement, pour les cinq premières années d'existence d'un FIER-Région, à sa part du rendement obtenu sur le portefeuille de ce dernier, et finalement, les conditions du versement des 60 millions de dollars supplémentaires alloués aux FIER-Régions dans le Budget 2009-2010 du gouvernement du Québec, ont fait partie de notre réflexion.

L'objectif du Groupe-conseil est ici de formuler au ministre certaines recommandations visant généralement à améliorer la gouvernance des FIER-Régions et leurs règles d'exploitation, et non pas de déterminer s'il y a eu des manquements à ces règles ou aux meilleures pratiques.

En effet, le mandat confié au Groupe n'en est pas un d'enquête ou d'examen détaillé des investissements respectifs de chacun des FIER-Régions, et l'intention n'a jamais été de l'amener à porter un jugement sur la qualité de la supervision exercée par IQ FIER ou sur la conformité aux règles de gouvernance régissant les FIER-Régions. S'il s'était consacré à évaluer la pertinence, le rendement ou le risque de ces investissements, ou à tenter de juger de la qualité des équipes de gestion des FIER-Régions, le Groupe aurait outrepassé son mandat. Il s'en est donc gardé.

Le Groupe a plutôt décidé de privilégier une approche d'expertise-conseil uniquement, en mettant à profit les ressources que le ministre a décidé d'y affecter. Rappelons à ce sujet que le Groupe-conseil a été constitué de personnes aux profils et aux connaissances liés aux règles de gouvernance et d'éthique, au fonctionnement du capital de risque et aux besoins des entreprises en région, et qu'il a été placé sous la présidence de M. Louis Roquet, alors président et directeur général de Desjardins Capital de risque.

Quant au mandat de vérifier la conformité des investissements effectués par les FIER-Régions et de déterminer si les politiques prévues dans les conventions de société en commandite — en matière d'investissement ou de conflits d'intérêts, notamment — avaient été suivies, le Groupe a constaté qu'il avait été confié au vérificateur général du Québec. Ce dernier a d'ailleurs soumis un rapport à cet effet le 2 décembre dernier au conseil d'administration d'IQ FIER ainsi qu'au comité de vérification d'Investissement Québec. Ce rapport est accessible au public sur le site Web du vérificateur général.

2. Objectifs des FIER-Régions

Le programme des Fonds d'intervention économique régional (FIER) a été annoncé en mars 2004, dans le cadre du Budget 2004-2005. Il visait notamment à répondre aux préoccupations suivantes :

- l'accès au financement pour les entreprises s'avérait plus difficile en région, en particulier pour les PME, au moment du démarrage et dans les premières phases de leur développement;
- ces entreprises avaient également des carences à combler en matière de soutien à la gestion, de partage d'expertises et d'accès à des réseaux de contacts;
- les intervenants régionaux désiraient le maintien de la présence gouvernementale en région, tout en assurant une gestion plus décentralisée des interventions;
- le gouvernement était d'avis que le secteur privé devait jouer un rôle accru dans la mobilisation et l'utilisation des capitaux au Québec, et il était donc jugé nécessaire de mettre en place des conditions plus favorables à l'apport de capitaux privés dans le financement des entreprises.

Le 15 décembre 2004, le ministre de l'époque annonçait les modalités du programme des FIER dans ses différents volets, dont celles qui devaient gouverner les FIER-Régions.

3. État de situation

La mise sur pied des FIER-Régions visait à combler un vide dans l'offre de capital de risque au Québec, particulièrement à l'extérieur des grands centres. Au 30 juin 2009, 30 FIER-Régions avaient été mis sur pied, pour une capitalisation totale de 283,7 millions de dollars, dont le tiers provenait d'investisseurs en région.

On constate ainsi que 86 % des capitaux investis dans les FIER-Régions ont été apportés non pas par des organismes publics ou parapublics, mais bien par des investisseurs privés, et que près de 250 investissements, d'une valeur de plus de 150 millions de dollars, ont été réalisés à la faveur de ce programme. Les FIER-Régions semblent donc avoir contribué à une amélioration de la situation qui existait avant leur mise en place.

L'apport des FIER-Régions aux PME ne se limite pas à la seule question du financement. Cette formule semble avoir également permis à de nombreuses entreprises de trouver un meilleur soutien auprès d'intervenants préoccupés par le développement régional et regroupant, au total, plus de 400 commanditaires ou investisseurs.

Selon les intervenants en région consultés par le Groupe-conseil, il s'agit là d'une des plus importantes retombées des FIER-Régions. Ces 400 commanditaires, qui étaient autrefois isolés, forment maintenant un vaste réseau auquel ont pu se joindre des «anges financiers»² à un moment où le Québec accusait du retard sur ce plan.

² Un ange financier est un homme ou une femme d'affaires d'expérience qui fournit à une jeune entreprise non seulement des capitaux, mais également son expérience, ses conseils et son réseau de contacts.

De plus, la structure des FIER-Régions a permis d'atteindre deux autres objectifs qui leur avaient été fixés au départ : maintenir la présence gouvernementale en région et assurer autant que possible une gestion décentralisée des interventions.

Par ailleurs, selon IQ FIER, au 30 juin 2009, le tiers des investissements des FIER-Régions ont été effectués dans des entreprises en démarrage. Notons que si, au départ, ils devaient principalement se consacrer au financement d'entreprises en démarrage ou aux premières phases de développement, cette vocation s'est élargie par la suite pour englober les entreprises en croissance, la relève et le redressement.

Considérant que les FIER-Régions en sont généralement à leurs premières années de fonctionnement, il est trop tôt pour évaluer leur réel impact économique.

4. FIER-Région idéal

Les FIER-Régions incarnent un modèle d'allocation de capital qui n'a aucun précédent dans l'histoire québécoise. Pour en concevoir les caractéristiques, les intervenants ne pouvaient donc pas s'inspirer d'expériences passées, et ils ont dû imaginer de nouvelles façons de faire adaptées aux circonstances.

Après cinq années de fonctionnement, les pratiques des FIER-Régions se sont raffinées, et certaines sont devenues en quelque sorte des standards à reconnaître et selon nous, à encourager. Le FIER-Région idéal serait celui qui respecterait ces pratiques, gage de bonne gouvernance, et que le gouvernement devrait en principe chercher à appuyer.

Qu'est-ce que ce FIER-Région idéal?

Il s'agit d'un groupe d'entrepreneurs et de gens d'affaires d'une région donnée du Québec qui ont connu le succès et jouissent d'une bonne notoriété dans cette région. Ils investissent dans un fonds de capital à vocation majoritairement régionale et par la suite, le gèrent collectivement et participent à ses décisions d'investissement. Ils apportent de plus leur appui, leur expérience, leur mentorat et leurs réseaux de contacts aux entreprises dans lesquelles le FIER-Région investit.

Dans ce FIER-Région idéal, tous les commanditaires sont égaux et participent aux décisions et aux suivis. Aucun investisseur n'a de privilège (options d'achat d'actions, honoraires, etc.) auquel les autres n'ont pas accès. Si l'on autorise ou encourage le co-investissement dans un dossier, tous les commanditaires doivent pouvoir participer. Si l'on accorde des avantages, tous les commanditaires doivent y avoir accès, proportionnellement à leur mise de fonds. Si un actionnaire investit concurremment à un FIER-Région, il doit le faire aux mêmes conditions que le fonds, sans avantage direct ou indirect indu.

Cette façon d'être et de fonctionner est de nature à assurer un alignement des intérêts au sein d'un FIER-Région, et à favoriser sa bonne gouvernance.

5. Gouvernance

Dans cette veine, le Groupe-conseil propose certaines mesures en vue d'améliorer la gouvernance des FIER-Régions.

5.1 Conflits d'intérêts

On a beaucoup parlé de conflits d'intérêts dans le cas des FIER-Régions. Quelques précisions s'imposent.

Tout d'abord, une personne qui participe aux décisions concernant les opérations d'investissement d'un FIER-Région n'a pas simplement à déclarer un **conflit** d'intérêts, mais bien un **intérêt susceptible de la mettre en conflit** avec l'exercice de ses responsabilités. Quand elle ne choisit pas elle-même de s'abstenir de participer aux discussions et aux décisions, ce qu'il lui est toujours possible de faire, les meilleures pratiques de gouvernance veulent que normalement cette personne laisse à des tiers indépendants, qui font partie du processus, non seulement le soin de décider si l'intérêt déclaré est ou non conflictuel avec l'intérêt de l'entreprise et, dans le cas d'un FIER-Régions, avec celui des associés, mais aussi d'évaluer si un conflit d'intérêts constaté est suffisamment important pour empêcher la personne concernée de décider régulièrement.

Afin de dissiper les doutes qui pourraient subvenir dans l'esprit du public et d'éviter tout malentendu en matière de déclaration d'intérêts, le Groupe-conseil recommande au ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation de faire un pas de plus et de prévoir des mécanismes de gestion de conflit d'intérêts qui interdiraient à tout administrateur ou actionnaire possédant un intérêt dans un projet d'investissement de prendre part au processus de décision.

Ces mécanismes de gestion exigeraient de plus que le projet soit étudié et approuvé par au moins trois administrateurs totalement indépendants par rapport à la décision d'investissement à prendre. Advenant l'impossibilité d'en avoir au moins trois, la décision devrait être approuvée par un comité ad hoc créé par IQ FIER.

5.2 Mandat du conseil d'administration

Suivant les bonnes pratiques de gouvernance, un conseil d'administration devrait posséder une charte décrivant son rôle et ses responsabilités.

Un modèle de mandat, dont les conseils d'administration des divers FIER-Régions pourraient s'inspirer, pourrait être proposé par IQ FIER pour adoption par ces conseils. Ce mandat devrait également prévoir les règles à suivre en matière d'éthique, de reddition de compte, de gouvernance, etc., et plus particulièrement les règles gouvernant les déclarations d'intérêts et les situations de conflits.

5.3 Membres indépendants

Les conseils d'administration ou les comités d'investissement des FIER-Régions comptent actuellement un seul membre observateur nommé par IQ FIER. Ces observateurs n'ont pas droit de vote. Leur tâche consiste, entre autres, à faire rapport à IQ FIER en lui transmettant le procès-verbal des réunions du conseil. À ce procès-verbal est annexé un rapport qui fait état du montant de chaque investissement approuvé, le secteur dans lequel cet investissement est réalisé et des conflits d'intérêts qui ont été déclarés.

Certains intervenants ont fait part au Groupe-conseil de leur satisfaction à l'égard de la contribution des personnes qui agissent comme observateurs, indiquant que ces derniers sont souvent considérés comme faisant partie intégrante du conseil d'administration. Certains intervenants affirment même que les observateurs devraient pouvoir intervenir davantage, ce qui aurait pour effet de procurer une valeur ajoutée aux décisions des FIER-Régions. D'autres hésitent toutefois à leur accorder le droit de vote, car ils veulent que ces derniers conservent une approche plus conforme au mode de fonctionnement du secteur privé.

Le Groupe-conseil reconnaît qu'un des avantages des FIER-Régions est justement ce mode de gestion, qui s'apparente à celui des fonds privés. Cependant, un encadrement accru est tout de même souhaitable, vu le fait qu'à même des crédits gouvernementaux alloués au programme des FIER, IQ FIER-Régions verse deux dollars pour chaque dollar investi par le secteur privé, et considérant les enjeux importants auxquels les FIER-Régions auront à faire face au cours des prochaines années.

C'est pourquoi nous recommandons de remplacer le poste d'observateur, actuellement doté sur recommandation d'IQ FIER, par un ou deux postes d'administrateurs (selon la taille du conseil d'administration) indépendants, crédibles, compétents et qui apporteront une expertise complémentaire. Ces administrateurs, même s'ils agissent en cette qualité à tout point de vue au bénéfice du FIER-Région, auraient cependant une responsabilité particulière additionnelle, qui serait de tenir IQ FIER informée.

6. Règles d'encadrement

Les recommandations qui suivent ne portent pas sur des pratiques qui relèvent directement de la gouvernance d'entreprise. Cependant, la bonne gouvernance ne saurait être envisagée sans tenir compte de l'environnement dans lequel elle s'exerce. C'est pourquoi le Groupe-conseil a jugé essentiel d'analyser certaines pratiques qui sous-tendent le programme des FIER-Régions et qui exercent une influence indéniable sur leurs modes de gestion et, par conséquent, sur leur gouvernance.

6.1 Pérennité des FIER-Régions et recapitalisation

IQ FIER devrait commencer à envisager ce qui se produira lorsque les sociétés en commandite qui gèrent les FIER-Régions arriveront à échéance (dix ans habituellement avec possibilité de prolongation de un ou deux ans). Il faudra envisager si l'on permettra aux FIER-Régions de poursuivre leurs activités ou si quelques-uns devront être dissous. Cette réflexion devra absolument tenir compte de la nécessité de ne pas fragiliser les entreprises dans lesquelles ils ont investi.

Les FIER-Régions n'ont pas tous été fondés en même temps. De plus, pour certains, le rythme d'investissement a été plus rapide que pour d'autres. Chaque FIER-Région constitue donc un cas d'espèce qu'il faudra analyser individuellement.

Pour qu'IQ FIER puisse en arriver à une décision éclairée, chaque FIER-Région devrait soumettre, à la fin de son cinquième exercice financier, un plan d'action spécifiant notamment une formule de désinvestissement ou de disposition planifiée de ses investissements. Ces plans d'action sont d'autant plus nécessaires que nous célébrons en 2010 le cinquième anniversaire des premiers FIER-Régions.

Ce plan devra également aborder, le cas échéant, la question des frais de gestion. Le problème des frais de gestion se posera à la onzième année, car plusieurs FIER-Régions n'auront peut-être plus les liquidités requises pour les acquitter. La plupart des FIER-Régions conservent un certain pourcentage des sommes recueillies pour être en mesure de payer les frais de gestion, mais il est probable que les sommes mises de côté seront épuisées au bout des dix ans de durée de vie de la société en commandite initialement prévus.

IQ FIER devra donc décider de la meilleure solution pour chaque FIER-Régions, sur la base de son plan de sortie, de ses réalisations, de ses pratiques de gestion, de sa performance, etc.

Une première hypothèse consisterait à modifier les conventions de société en commandite pour permettre au FIER-Région de poursuivre son plan jusqu'à un maximum de quinze ans (treize ans plus une prolongation de deux ans).

La deuxième hypothèse serait de permettre au FIER-Région de mettre fin à ses activités pour mettre sur pied un deuxième fonds (un «FIER-Région II») dont la durée de vie serait de dix ans ou de toute autre période jugée appropriée. Cette option aurait l'avantage de motiver les intervenants travaillant dans les FIER-Régions qui ont le mieux performé, car ces derniers pourraient alors recevoir une partie des 60 millions de dollars supplémentaires au budget 2009-2010 et s'assurer d'une certaine pérennité.

Une troisième hypothèse consisterait tout simplement à ne pas modifier les conventions de société en commandite des FIER-Régions.

Donc, le ministre devrait se doter de moyens appropriés lui permettant de proroger la vie des FIER-Régions qui sont bien gouvernés, bien gérés, qui performant et disposent des liquidités requises pour s'acquitter de leurs obligations. En revanche, il pourrait également envisager la cessation des activités des autres.

C'est pourquoi il est recommandé qu'après cinq ans, IQ FIER s'assure que chaque FIER-Région met en place un plan crédible de sortie des investissements réalisés, afin d'éviter de fragiliser les entreprises dans lesquelles il a investi.

6.2 Renonciation du gouvernement au rendement des cinq premières années d'un FIER-Région

La renonciation au rendement par IQ FIER au cours des cinq premières années risque fort de poser problème. D'ailleurs, dans le contexte actuel, cette formule avantagera les FIER-Régions qui ont privilégié des investissements dans des entreprises rentables et en croissance, offrant ainsi un rendement intéressant, au détriment de ceux qui ont privilégié les jeunes entreprises.

Ainsi, le Groupe s'interroge sur l'effet réel de l'incitatif financier que représente cette renonciation pour les investisseurs privés.

De plus, cette politique de renonciation à la rémunération risque d'entraîner des complications administratives et des frais importants à la fin des cinq ans. En effet, il faudra alors procéder à l'évaluation du portefeuille au terme de cinq ans et effectuer une nouvelle répartition des actions entre les investisseurs privés et le gouvernement, en tenant compte de la renonciation de ce dernier à son rendement. L'évaluation d'un portefeuille peut s'avérer onéreuse et comporte l'exercice d'un jugement qui peut être contesté par un commanditaire.

Le Groupe-conseil recommande donc à IQ FIER de proposer aux FIER-Régions existants, sur une base volontaire, une ou des options de remplacement de la renonciation au rendement par le gouvernement.

6.3 Investissement dans les sociétés cotées en bourse

Un des objectifs initiaux des FIER-Régions consistait à fournir des capitaux aux petites entreprises qui sont à l'étape du démarrage. Or, il appert, selon les données compilées par le vérificateur général en date du 30 juin 2009, qu'environ 17,5 % des sommes investies par les FIER-Régions l'ont été dans des entreprises publiques, c'est-à-dire cotées en bourse.

Le Groupe-conseil croit que l'on s'éloigne peut-être de la mission première des FIER-Régions, puisque généralement, les sociétés publiques sont arrivées à un stade avancé de leur développement. Il recommande donc de mieux circonscrire les investissements des FIER-Régions dans les sociétés cotées en bourse, sans nécessairement les exclure a priori.

À l'heure actuelle, un FIER-Région ne peut pas investir dans une entreprise publique dont l'actif total est supérieur à 35 millions de dollars. Le Groupe-conseil n'est pas persuadé que ce critère, basé sur l'actif total de l'entreprise, soit le seul qui devrait être pris en considération. Il y aurait peut-être lieu de prévoir d'autres indicateurs qui permettraient de mieux évaluer la pertinence, pour un FIER-Région, de procéder à un investissement dans une société publique, tels les revenus ou la capacité de cette dernière à se financer.

Par conséquent, nous recommandons au ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation d'encadrer davantage les investissements des FIER-Régions dans les sociétés cotées en bourse, de manière à s'assurer qu'ils demeurent fidèles à leur mission première.

6.4 Rôle d'IQ FIER

La formule des FIER-Régions a connu une croissance importante depuis sa création. Son concept innovateur a nécessité certains ajustements au fil des ans, afin d'assurer son succès. Soulignons le travail remarquable d'IQ FIER dans les circonstances. Cette dernière a su trouver des façons de faire pour pallier les difficultés auxquelles les intervenants devaient faire face, et ses interventions semblent porter leurs fruits.

En vue de faciliter l'exercice du rôle de supervision d'IQ FIER, le Groupe-conseil recommande de modifier les sanctions prévues en cas de manquement aux règles stipulées dans les conventions de société en commandite ou aux règles de gouvernance. En effet, selon notre compréhension, la seule sanction prévue actuellement aux conventions de société en commandite consiste, pour IQ FIER, à prendre le contrôle du FIER-Région en certaines circonstances exceptionnelles (manquements importants ou répétés des dirigeants ou administrateurs, défaut de se conformer aux conventions, fraude, etc.).

La sévérité de cette sanction est disproportionnée en cas d'infractions mineures aux conventions de société en commandite. Elle risque alors d'être inopérante, puisque IQ FIER hésiterait probablement à y recourir ou encore, d'être contre-productive étant donné sa sévérité.

En conséquence, le Groupe-conseil recommande de prévoir une échelle de sanctions à appliquer en cas de manquement aux règles prévues dans les conventions de société de commandite. La sévérité de ces sanctions devrait être modulée en fonction de la gravité du manquement commis par le commandité.

Par ailleurs, le Groupe-conseil encourage IQ FIER à poursuivre le développement professionnel des intervenants de son réseau en région, ainsi que la promotion des FIER-Régions et des bénéficiaires qui en résultent pour l'économie du Québec.

6.5 Transparence

Selon la compréhension du Groupe-conseil, c'est dans le cadre de la revue des programmes du gouvernement que, sur la base de bilans annuels compilés par IQ FIER (que le Groupe-conseil n'a cependant pas examinés en détail), un dialogue s'établit entre Investissement Québec et le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation relativement au programme des FIER-Régions et aux modalités qui les régissent.

Le Groupe-conseil estime que ce dialogue devrait être l'occasion d'aller plus loin sur le plan de la transparence du programme des FIER-Régions.

Ainsi, les règles d'encadrement des FIER-Régions et leur liste d'investissements respectifs devraient être rendues publiques.

De plus, les renseignements suivants devraient être publiés sur le site Web d'Investissement Québec : le nom du FIER-Région, le nom de chaque entreprise, la date du premier investissement et le montant total investi dans cette entreprise. Cette divulgation constituerait un premier pas vers une transparence accrue.

Enfin, le Groupe-conseil recommande que les principales règles d'encadrement, de même que les modifications qui y seront apportées de temps à autre, se retrouvent également sur le site Web d'Investissement Québec.

6.6 Capital de démarrage

Un des objectifs initiaux des FIER-Régions était de permettre aux entreprises en région d'avoir accès à du capital de démarrage. Selon les données compilées en date du 30 juin 2009 par le vérificateur général, environ 34 % des sommes investies par les FIER-Régions sont allées à des entreprises en phase de démarrage³.

Le ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation devrait s'assurer de mettre en place de nouvelles mesures pour que cette part des investissements des FIER-Régions effectués dans le capital de démarrage puisse autant que possible se maintenir, car c'est essentiellement pour renforcer ce maillon faible de la chaîne de financement des entreprises que les FIER-Régions ont été mis en place.

Si jamais les FIER-Régions venaient à diminuer encore plus le pourcentage de leurs investissements consacrés aux entreprises en démarrage, ils se trouveraient alors à rivaliser avec les autres composantes de l'offre de financement.

6.7 Réévaluation périodique des FIER-Régions

Le ministre devrait considérer la possibilité d'une réévaluation périodique des règles des FIER-Régions (aux trois ans ou aux cinq ans, par exemple) afin de s'assurer qu'elles répondent toujours aux objectifs et aux attentes.

C'est souvent à compter de la cinquième année d'exploitation d'un fonds de capital de risque que certains projets atteignent le seuil de la rentabilité. En règle générale, les très mauvais projets se révèlent assez rapidement, tandis qu'il faut patienter plus longtemps pour apprécier les autres.

Une réévaluation périodique statutaire, en quelque sorte, du programme des FIER-Régions permettrait au gouvernement d'assurer une vigie attentive et de réagir en temps utile à toute anomalie constatée.

7. Investissements en région

L'investissement hors région par les FIER-Régions est une des questions qui a soulevé des interrogations au printemps dernier. Certains fonds auraient en effet outrepassé la norme du 50 % établie par leur convention de société en commandite.

En principe, le Groupe-conseil ne juge pas opportun d'interdire aux FIER-Régions l'investissement hors région. Selon des intervenants interrogés par le Groupe, cette possibilité pour un FIER-Région d'investir en dehors de sa région d'origine est même souhaitable.

L'une des raisons motivant cette conclusion est que certains FIER-Régions ont tendance à se spécialiser dans des secteurs dans lesquels leurs gestionnaires disposent d'une expertise particulière ou d'un avantage comparatif. Par exemple, on peut facilement concevoir qu'un fonds abitibien puisse posséder une expertise

³ Les entreprises en démarrage sont les entreprises comptant moins de trois exercices financiers complets ou cinq exercices, mais qui n'ont toujours pas atteint le seuil de rentabilité.

particulière dans le secteur des mines et être d'un secours appréciable à un projet minier en Gaspésie. Les entrepreneurs gaspésiens seraient, eux aussi, probablement plus tentés de contacter ce FIER-Région abitibien plutôt qu'un fonds gaspésien qui posséderait par exemple une expertise dans l'industrie de la pêche ou du tourisme.

Il faudrait également reconnaître les projets réalisés hors région, mais qui occasionnent des retombées économiques importantes pour la région d'attache du FIER-Région. Ainsi, les investissements dans des entreprises qui ont soit leur centre décisionnel dans la région d'attache du FIER-Régions, soit qui y maintiennent des actifs importants, pourraient être reconnus.

La syndication, par laquelle plusieurs FIER-Régions investissent dans un même projet, devrait également être encouragée, car elle permet une mise en commun de capitaux et d'expertises qui ne peut qu'être bénéfique.

Des balises devraient cependant être prévues pour éviter que le gouvernement se trouve involontairement exposé à un risque de concentration excessif. En effet, si plusieurs FIER-Régions investissaient dans un projet d'envergure, leur portefeuille respectif pourrait demeurer diversifié, alors que le gouvernement se retrouverait avec un investissement majeur concentré dans ce projet à hauteur des deux tiers.

Le Groupe-conseil recommande de maintenir l'exigence de réaliser au moins 50 % des investissements dans le territoire désigné dans la convention de société en commandite. Cependant, cette norme du 50 % ne peut pas être évaluée sur une base annuelle. IQ FIER devrait effectuer un suivi rigoureux de la capacité de chaque FIER-Région à la respecter. En cas de non-respect à terme, c.-à-d. sur la durée de vie du FIER-Région, IQ FIER devrait pouvoir imposer une pénalité comportant un effet dissuasif.

8. Versement des 60 M\$ supplémentaires annoncés au Budget 2009-2010

Le gouvernement a mis sur pied les FIER-Régions en 2004 en vue de répondre à quatre besoins, soit : l'accès difficile au financement pour les entreprises en région; la carence des jeunes entreprises en matière de soutien à la gestion, de partage d'expertises et d'accès à des réseaux de contacts; le maintien en région d'une présence gouvernementale tout en assurant une gestion décentralisée des interventions et, finalement; la nécessité d'un rôle accru du secteur privé dans le capital de risque pour les PME en régions.

L'expérience des cinq dernières années démontre que malgré des ajustements requis en matière de gouvernance, ces objectifs semblent en bonne voie d'être atteints. Le nombre de projets et le montant des investissements consentis ainsi que la mise sur pied d'un réseau d'anges financiers ou de mentors travaillant en région constituent des exemples du bien-fondé des FIER-Régions.

Pour ces raisons, le Groupe-conseil recommande au gouvernement du Québec de verser les 60 millions de dollars alloués aux FIER-Régions dans le Budget 2009-2010.

Cependant, ces sommes ne devraient pas être versées à tous les fonds déjà en place, mais être réservées à des fonds parallèles (FIER-Régions II) établis par les FIER-Régions existants, mais qui sont viables. La mise sur pied de fonds parallèles par d'anciens fonds plutôt que la continuité des fonds existants permettrait d'éviter des problèmes d'évaluation et de distribution des participations actuelles des divers investisseurs, publics ou privés, dans les sociétés en commandite.

Ces nouveaux fonds parallèles (FIER-Régions II) devraient cependant soumettre un plan d'affaires dans lequel ils préciseraient, entre autres, les créneaux d'investissement du fonds, leur rôle complémentaire, leurs règles de fonctionnement et les mécanismes qu'ils entendent mettre en place pour apporter aux entreprises dans lesquelles ils planifient d'investir le soutien et l'appui qui accroîtront leurs chances de succès.

9. Recommandations

- 9.1 Prévoir des mécanismes de gestion de conflits d'intérêts qui interdiraient à tout administrateur ou actionnaire possédant un intérêt dans un projet d'investissement de participer au processus de décision.
- 9.2 Prévoir des mécanismes de gestion de conflits d'intérêts qui assureraient que le projet est étudié et approuvé par au moins trois administrateurs totalement indépendants par rapport à la décision à prendre. Advenant qu'il n'y ait pas trois administrateurs indépendants, la décision d'investissement devrait être approuvée par un comité ad hoc créé par IQ FIER.
- 9.3 Exiger que chaque FIER-Région adopte, pour son conseil d'administration, une charte dans laquelle le rôle et les responsabilités de ces derniers sont détaillés.
- 9.4 Transformer le poste d'observateur dont dispose actuellement IQ FIER en un ou deux postes d'administrateurs (selon la taille du conseil d'administration) indépendants, crédibles, compétents et qui apporteront une expertise complémentaire. Ces administrateurs devraient toutefois continuer à informer IQ FIER.
- 9.5 Maintenir l'exigence de réaliser au moins 50 % des investissements dans le territoire désigné dans la convention de société en commandite. Cette norme du 50 % ne peut pas être évaluée sur une base annuelle. IQ FIER devrait effectuer un suivi rigoureux de la capacité de chaque FIER-Région à la respecter. En cas de non-respect à terme, IQ FIER devrait pouvoir imposer une pénalité comportant un effet dissuasif.
- 9.6 Maintenir la pratique de syndication (ou investissement conjoint) en vue de permettre l'accès à de l'expertise et de réduire le risque. IQ FIER devrait fixer un plafond global en dollars par entreprise.
- 9.7 Faire en sorte qu'après cinq ans, IQ FIER s'assure que chaque FIER-Région met en place un plan crédible de sortie des investissements réalisés pour éviter de fragiliser les entreprises dans lesquelles il a investi.

- 9.8 Proposer aux FIER-Régions existants, sur une base volontaire, une ou des options de remplacement de la renonciation au rendement par le gouvernement.
- 9.9 Encadrer les investissements effectués dans les sociétés cotées en bourse.
- 9.10 Établir une échelle de sanctions à appliquer en cas de manquement aux règles prévues dans les conventions de société en commandite.
- 9.11 Rendre disponibles sur le Web les renseignements relatifs à chaque investissement des FIER-Régions ainsi que les principales règles d'encadrement des FIER-Régions.
- 9.12 Verser les 60 millions de dollars annoncés à des FIER-Régions II parallèles. Ces nouveaux fonds, gérés par des équipes actuelles, devraient avoir un mode de gestion et une structure de gouvernance similaires à celles du FIER-Région idéal.

10. Conclusion

De l'avis du Groupe, les FIER-Régions représentent une innovation du gouvernement du Québec. Même s'il est trop tôt pour en évaluer le rendement financier, on peut déjà conclure que les principaux objectifs du programme gouvernemental qui les a vus naître, lesquels sont de mettre à la disposition des régions du Québec du capital de démarrage et de développement, d'assurer la gestion régionale de ce capital et de susciter la participation financière et professionnelle d'entrepreneurs dans le développement de leur région, sont en bonne voie d'être atteints.

Pour plusieurs de ces entrepreneurs, les FIER-Régions constituent une première expérience dans une entreprise autre que la leur. Ces nouveaux anges financiers se sont regroupés en réseaux sur lesquels le Québec doit pouvoir continuer de compter pour son développement économique.

Dans les économies développées, les anges financiers jouent un rôle essentiel de financement et d'accompagnement de jeunes entreprises. Sur ce plan, le Québec affiche un retard important par rapport aux États-Unis, retard que les FIER-Régions aident à récupérer en partie. Il faut donc persister dans cette voie.

Nous sommes d'avis que le maintien des FIER-Régions est éminemment souhaitable, et que les 60 millions de dollars qui ont été annoncés devraient être utilisés pour leur permettre de poursuivre leur mission.

Comme toute expérience nouvelle, les FIER-Régions connaissent une période d'adaptation au cours de laquelle des ajustements aux modes de fonctionnement se doivent d'être apportés.

Nous espérons que nos recommandations contribueront à apporter les correctifs requis, et qu'ils permettront à ce projet prometteur de poursuivre sur la lancée qu'il a connue.

Annexe I - Le Groupe-conseil

Composition

Le Groupe-conseil est composé de personnes dont le profil et les connaissances sont liés aux règles de gouvernance et d'éthique, au fonctionnement du capital de risque et aux besoins d'entreprises en démarrage en région.

Liste des membres du Groupe-conseil

Louis L. Roquet (président)	<ul style="list-style-type: none">■ Administrateur de sociétés et consultant■ Ancien président et chef de l'exploitation, Desjardins Capital de risque
Janie Béïque	<ul style="list-style-type: none">■ Vice-présidente principale – Nouvelle économie, au Fonds de solidarité FTQ■ Coprésidente de Réseau Capital■ Anciennement vice-présidente aux affaires juridiques et secrétaire corporative Fonds de solidarité FTQ
Jean Martel	<ul style="list-style-type: none">■ Avocat chez Lavery (Montréal)■ Ancien président de la Commission des valeurs mobilières du Québec■ Ancien sous-ministre adjoint au ministère des Finances du Québec■ Membre du conseil d'administration de TSX Croissance
Michel Nadeau	<ul style="list-style-type: none">■ Directeur général de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques (HEC-Montréal, Concordia)■ A occupé différentes fonctions à la haute direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, dont celle de président de CDP Capital
Marie-France Poulin	<ul style="list-style-type: none">■ Vice-présidente de Groupe Camada (le groupe est actionnaire du FIER Cap-Diamant et du FIER Beauceron et de d'autres sociétés privées)■ Vice-présidente de Kalia inc.■ Membre du conseil d'administration du FIER-Beauceron et du comité d'investissement■ Membre du comité de travail sur le capital risque au Québec (Rapport Brunet en 2003)
Maurice Prud'homme	<ul style="list-style-type: none">■ Directeur général du Fonds d'investissement de la culture et des communications■ A travaillé à la mise sur pied du Fonds de solidarité FTQ et a été nommé plus tard vice-président aux participations et responsable de l'implantation des dix-sept fonds de solidarité régionaux■ Ancien président et maintenant gouverneur du Réseau de capital de risque du Québec■ Ancien président directeur-général d'Investissement Québec

Mandat

Le Groupe-conseil a reçu le mandat d'entamer une réflexion sur la gouvernance des FIER-Régions, notamment sur les règles d'application et sur la notion de co-investissement.

Rencontres

De juin à décembre 2009, le Groupe-conseil a tenu dix rencontres, au cours desquelles il a pu, entre autres :

- prendre connaissance des données relatives aux objectifs initiaux, à la mise en place et au fonctionnement des FIER-Régions;
- échanger avec divers intervenants interpellés par les FIER-Régions;
- déterminer les éléments pouvant faire l'objet du rapport (gouvernance, conflit d'intérêts, co-investissement, syndication, investissements hors région et autres);
- élaborer les recommandations à présenter au ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation.

Description des rencontres

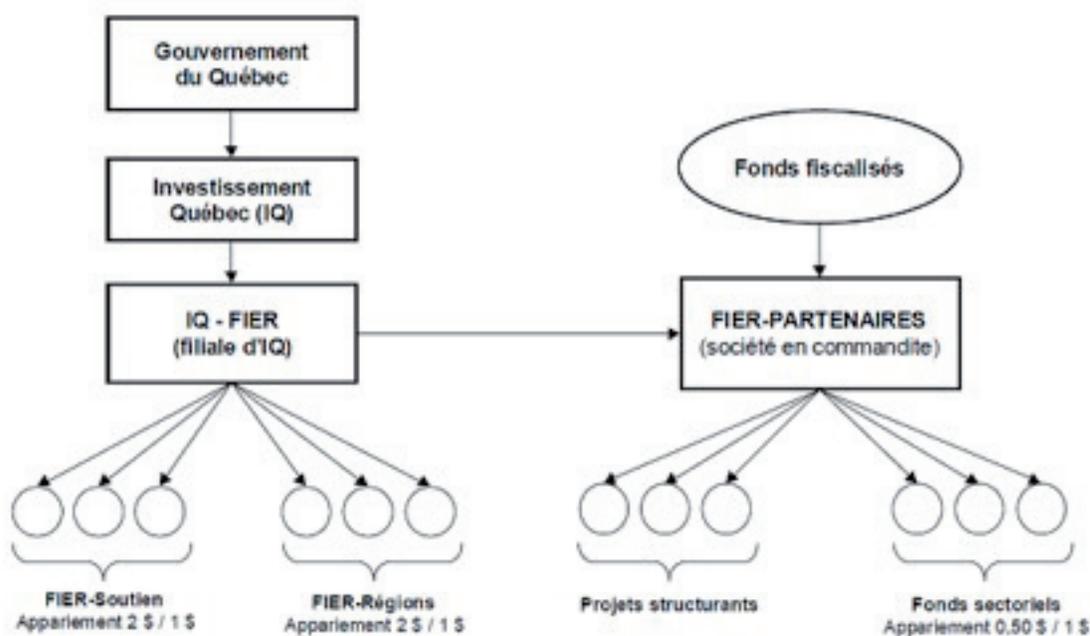
Rencontre	Discussions /Invités
5 juin 2009	Rappel du mandat, mise en contexte et discussions sur les travaux à effectuer
15 juin 2009	Échanges avec M. Lucien Biron, directeur général d'IQ FIER de 2004 à 2006 Échanges avec M. Jean-Sébastien Lamoureux, vice-président aux filiales d'Investissement Québec et directeur général de FIER-Partenaires, accompagné de M. Sébastien Boisjoly, directeur des filiales d'Investissement Québec et de M ^e Gilles Montplaisir, directeur adjoint juridique
7 juillet 2009	Échange avec M. Yvon Boudreau, sous-ministre associé à la Direction générale des politiques et des sociétés d'État du MDEIE au moment de la création du FIER Échange avec des représentants de FIER-Régions
25 août 2009	Discussions relatives à la documentation concernant les FIER-Régions (modèles de convention, politique de conflit d'intérêts et autres) Discussion sur les éléments à inclure dans le rapport et sur les renseignements additionnelles nécessaires à l'élaboration du rapport
9 septembre 2009	Discussions relatives aux travaux entrepris par les membres du Groupe-conseil Échange avec les représentants d'IQ FIER (MM. Jean-Sébastien Lamoureux, vice-président aux filiales d'Investissement Québec et directeur général de FIER-Partenaires, Sébastien Boisjoly, directeur des filiales d'Investissement Québec et M ^e Gilles Montplaisir, directeur adjoint juridique), sur des exemples de non-conformité des FIER-Régions et sur les interventions apportées par IQ FIER Présentation et échange avec M. Gérald Saint-Aubin de Desjardins Capital de risque, sur les FIER-Régions dans lesquels Desjardins détient une participation
28 septembre 2009	Échange avec des représentants de FIER-Régions Reprise des discussions relatives aux travaux entrepris par les membres du Groupe-conseil
11 novembre 2009	Élaboration du plan de travail et adoption des éléments à inclure et à considérer dans le rapport
23 novembre 2009	Commentaires sur le plan de travail, ajustements et élaboration des recommandations Discussions sur la logistique relative à la rédaction du rapport
8 décembre 2009	Révision du rapport
11 décembre 2009	Achèvement du rapport

Annexe II - Les FIER-Régions

Le FIER et le volet des FIER-Régions

Le Fonds d'intervention économique régional (FIER) a été annoncé le 30 mars 2004, dans le cadre du Budget 2004-2005. Le 15 décembre suivant, le ministre du Développement économique et régional et de la Recherche, annonçait les modalités du FIER, présentées sous différents volets, dont le volet des FIER-Régions.

MODÈLE DU FIER



Source : Information tirée du Plan budgétaire – Budget 2005-2006 – du Ministère des Finances du Québec.

Principales caractéristiques des FIER-Régions

Les FIER-Régions visent à faciliter la capitalisation des entreprises dans le démarrage, le développement, la relève et le redressement. Ces fonds sont gérés par des sociétés en commandite (convention de société en commandite, convention d'actionnaires et politique d'investissement propres à chaque fonds), où le secteur du milieu régional est majoritaire. IQ FIER est responsable de l'accréditation de ces fonds.

La capitalisation des FIER-Régions provient de mises de fonds publics et privés. Pour chaque dollar investi par des investisseurs généralement privés, le gouvernement injecte deux dollars par l'entremise d'IQ FIER. La contribution maximale du gouvernement est de dix millions de dollars par fonds, la taille d'un fonds pouvant atteindre jusqu'à quinze millions de dollars.

Les FIER-Régions investissent dans des entreprises principalement privées, sous forme de capitaux propres (équité ou quasi-équité). Le montant maximal de l'aide en provenance d'un FIER-Région est de 750 000 \$ ou de un million de dollars par entreprise, selon la capitalisation du fonds.

Une enveloppe maximale de 252 millions de dollars (incluant un montant de 60 millions de dollars ayant fait l'objet d'une annonce dans le cadre du Budget 2009-2010) est mise à disposition pour la création de FIER-Régions. Incluant les mises de fonds des investisseurs privés, l'enveloppe totale des fonds peut ainsi atteindre jusqu'à 378 millions de dollars. De plus, à titre de mesure incitative, le gouvernement renonce au rendement sur sa part de capital investi pendant les cinq premières années de vie du fonds.

SOMMAIRE DES CARACTÉRISTIQUES DES FIER-RÉGIONS

Caractéristiques	Description
Mises de fonds gouvernementales maximales	252 M\$ (incluant le 60 M\$ annoncé dans le cadre du Budget 2009-2010)
Mises de fonds potentielles du secteur privé	126 M\$
Disponibilité totale	378 M\$
Apport	2 \$ du gouvernement pour 1 \$ du privé
Contribution du gouvernement par fonds	jusqu'à 10 M\$
Forme d'investissement	équité et quasi-équité (débentures et autres)
Investissement total maximal par entreprise	750 000 \$ ou 1 M\$, selon la taille du fonds
Entité juridique	Société en commandite accréditée par IQ FIER
Autres	Congé de rendement sur le capital du gouvernement pendant 5 ans

* Enveloppe initiale de 78 M\$, annonces d'enveloppes additionnelles de 78 M\$ en 2005-2006, de 30 M\$ en 2006-2007 et de 60 M\$ en 2009-2010, et transfert de 6 M\$ en provenance du Fonds-Soutien.

Rôle de la filiale d'Investissement Québec : IQ FIER inc.

Sous le volet des FIER-Régions, IQ FIER a pour fonction d'accréditer les FIER-Régions en priorisant les règles de gestion et de gouvernance. Elle en coordonne également le suivi et assure la reddition de comptes de chacun des fonds. C'est également à partir de cette filiale que sont acheminées les sommes nécessaires à la capitalisation des FIER-Régions.

Annexe III

Sommaire des résultats des FIER-Régions

FIER-Régions	Capitalisation (M\$)			Date		Placements	
	Gouvernement	Secteur privé	Total	Clôturé	Annoncé	Nombre	(M\$)
01 - Bas-Saint-Laurent							
FIER Innov-Action	4,0	2,0	6,0	2007-06-29	2007-08-16	3	1,8
FIER Témiscouatain	3,3	1,7	5,0	2007-08-22	2007-09-10	1	0,8
02 - Saguenay—Lac-Saint-Jean							
FIER Boréal 02	0,0	5,0	15,0	2006-09-13	2005-07-12	8	6,1
FIER Saguenay—Lac-Saint-Jean	0,0	5,0	15,0	2006-02-23	2006-04-06	16	8,8
03 - Capitale-Nationale							
FIER Cap Diamant	10,0	5,0	15,0	2005-06-20	2005-04-26	19	11,6
FIER Succès	10,0	5,0	15,0	2005-10-07	2005-11-08	17	14,3
04 - Mauricie							
FIER Mauricie	3,0	1,5	4,5	2007-06-01	2007-06-27	2	0,4
05 - Estrie							
FIER Croissance Durable	10,0	5,0	15,0	2005-12-22	2006-03-10	15	6,8
FIER Innovation Durable	10,0	5,0	15,0	2007-04-10	2007-11-05	10	7,8
FIER Région d'Asbestos	3,3	1,7	5,0	2005-06-10	2005-01-20	12	5,7
06 - Montréal							
FIER CPVC-Montréal	10,0	5,0	15,0	2005-12-21	2006-05-09	13	13,0
FIER ID	10,0	5,0	15,0	2006-02-22	2006-05-09	11	10,5
07 - Outaouais							
Écho Capital FIER Outaouais	10,0	5,0	15,0	2007-01-24	2007-02-15	9	5,5
08 - Abitibi-Témiscamingue							
FIER Temabi	4,9	2,5	7,4	2005-12-14	2006-03-31	13	2,9
09 - Côte-Nord							
FIER Côte-Nord	6,0	3,0	9,0	2006-08-23	2006-10-16	1	0,2

FIER-Régions	Capitalisation (M\$)			Date		Placements	
	Gouvernement	Secteur privé	Total	Clôturé	Annoncé	Nombre	(M\$)
11 - Gaspésie — Îles-de-la-Madeleine							
FIER Gaspésie	3,3	1,7	5,0	2008-01-24	2008-04-07	2	1,3
FIER Îles-de-la-Madeleine	1,3	0,7	2,0	2006-08-28	2006-08-28	1	0,1
12 - Chaudière-Appalaches							
FIER Beauceron	10,0	5,0	15,0	2005-08-03	2005-02-08	11	5,0
FIER Montmagny-L'Islet	3,3	1,7	5,0	2006-08-04	2005-12-08	3	2,0
FIER Région de Thetford	2,0	1,0	3,0	2005-10-25	2005-05-03	3	0,6
13 - Laval							
FIER Ville-Marie	10,0	5,0	15,0	2005-12-21	2006-06-20	10	10,5
14 - Lanaudière							
FIER Lanaudière	3,3	1,7	5,0	2008-04-15	2009-02-11	1	0,8
Fier Les Moulins	3,3	1,7	5,0	2006-05-03	2006-11-06	5	1,7
15 - Laurentides							
FIER Carrefour-Capital	10,0	5,0	15,0	2006-08-08	2006-09-28	12	11,1
16 - Montérégie							
F.I.E.R.T.É. (Haut-Richelieu)	3,0	1,5	4,4	2005-12-09	2005-11-18	10	3,9
FIER Bas-Richelieu	3,2	1,6	4,9	2006-06-16	2006-10-05	5	2,2
FIER Haut Saint-Laurent	1,0	0,5	1,5	2005-09-29	2005-05-13	2	1,0
FIER Longueuil	10,0	5,0	15,0	2007-02-02	2005-10-11	4	3,1
FIER Montestrie Capital	4,7	2,4	7,1	2005-11-10	2005-05-06	13	4,8
14 - Centre-du-Québec							
FIER Centre-du-Québec	6,0	3,0	9,0	2007-01-25	2007-07-11	14	6,6
TOTAL	189,1	94,6	283,7			246	150,6

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
Source : Investissement Québec.