



Les fonds de travailleurs

**Acteurs clés de l'innovation, de la croissance
économique et de la création d'emplois
durables et de qualité pour le Canada**

PRÉSENTATION AU
COMITÉ PERMANENT DES FINANCES DE LA CHAMBRE DES COMMUNES
LE 12 AOÛT 2011

QUI SOMMES-NOUS

Créé par une loi de l'Assemblée nationale du Québec en juin 1995, Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi, est un fonds de travailleurs combinant les avantages fiscaux des régimes enregistrés d'épargne-retraite aux crédits d'impôt d'un fonds d'investissement voué au maintien et à la création d'emplois.

RÉSUMÉ DE LA MISSION

Fondation investit au moins 60 % de son actif dans des entreprises québécoises afin de favoriser le maintien et la création d'emplois dans un environnement correspondant aux objectifs du développement durable. Fondation se rend plus particulièrement disponible auprès des entreprises inscrites dans un processus de gestion participative, des coopératives et autres entreprises de l'économie sociale ainsi qu'auprès des PME dont les décisions ou activités contribuent à la protection ou à l'amélioration de la qualité de l'environnement.

ORIENTATIONS

Fondation est une institution financière indépendante qui, en tant qu'institution financière socialement responsable qui favorise le développement durable, se distingue par l'importance qu'elle accorde au rendement global et à la triple reddition de comptes (économique, social et environnemental).

Le 3e Rapport de développement durable (2008-2010) de Fondation a fait l'objet d'un examen par un vérificateur indépendant, Samson Bélaïr/Deloitte et Touche, s.e.n.c.r.l., qui en a confirmé le niveau d'application A+ du cadre GRI (Global Reporting Initiative). Fondation est la première institution financière québécoise faisant appel à l'épargne du grand public à s'être soumise à de tels standards de rigueur et de transparence en matière de reddition de comptes tant en ce qui concerne sa gouvernance que ses performances économiques, sociales et environnementales auprès de ses parties prenantes internes et externes.

QUELQUES STATISTIQUES SUR FONDATION

Au 31 mai 2011, Fondation comptait :

- 107 320 actionnaires
- Un actif net de 843,2 millions de dollars
- Des investissements en capital de développement de 572,5 millions de dollars
- Conformément aux exigences légales, ces investissements sont déployés auprès de PME dont l'actif est inférieur à 100 millions de dollars et dont l'avoir net est inférieur à 50 millions de dollars.

RÉSUMÉ

Comment assurer une reprise économique soutenue au Canada?

Notre mémoire recommande que, dans le cadre de son prochain exercice budgétaire, le gouvernement fédéral prenne en considération la situation économique mondiale. Lorsque nous en sommes à parler de « reprise économique » trois ans après la crise financière et économique de 2008, et que les soubresauts des dernières semaines pointent vers un nouveau ralentissement économique mondial, cela devrait donner des indications quant à la direction à prendre pour le gouvernement du Canada.

Recommandation 1. Attention au « double plongeon »

Fondation accueille avec satisfaction la déclaration du ministre des Finances du Canada, l'Honorable Jim Flaherty, lors d'un point de presse à Toronto le 2 août dernier selon lequel « Nous devons nous assurer que l'actuelle reprise, qui est fragile, ne doit pas être compromise par des mesures trop rapides, ou dramatiques ou encore draconiennes ». Il importe donc de faire preuve d'une **extrême prudence** à l'occasion du prochain exercice budgétaire. Les risques d'un double plongeon sont élevés et l'histoire récente nous enseigne que lorsqu'il se produit, le second plongeon est plus sévère que le premier.

Comment créer des emplois durables et de qualité?

En ce qui concerne la création d'emplois durables et de qualité, il importe de faire ressortir le rôle des PME, notamment des « startups » innovantes et du financement en provenance du capital de risque et de développement. Dans le contexte de la crise financière et économique amorcée en 2008, les fonds de travailleurs ont joué un rôle déterminant. Après trois années consécutives de diminution, et alors qu'en 2010 la collecte de fonds pour le capital de risque au Canada atteignait son plus faible niveau en seize ans, les sommes d'argent amassées par les fonds fiscalisés étaient en croissance.

Recommandation 2. Capital de risque et de développement

Dans le but de contribuer à la création d'emplois durables et de qualité et à assurer le positionnement de l'économie canadienne au sein de la nouvelle économie, Fondation recommande que le gouvernement canadien maintienne le crédit pour actions d'une société à capital de risque de travailleurs.

Ce faisant, le gouvernement :

- conserve un incitatif important pour stimuler l'épargne auprès des ménages canadiens;
- s'assure de maintenir la collecte de fonds pour le capital de risque et de développement et ainsi poursuivre les investissements dans les « startups » innovantes et autres PME canadiennes.

De plus, pour illustrer notre propos, nous avons présenté l'exemple concret de l'intervention de Fondation dans le secteur novateur du bois pour la construction commerciale, multiétagée. L'inauguration, en 2010 à Québec, de notre nouvel édifice « tout-en-bois » de six étages a été l'occasion d'identifier un certain nombre de contraintes aussi bien culturelles, institutionnelles, que réglementaires. Nous profitons de ce mémoire pour partager notre expérience au comité permanent des finances et lui faire une recommandation.

Recommandation 3. Réduction des contraintes à l'utilisation du bois comme matériau de construction

Dans le but de permettre de nouvelles utilisations du bois dans la construction d'immeubles non résidentiels et multiétagés, nous recommandons que le gouvernement du Canada :

- Tienne davantage compte des caractéristiques du bois dans le cadre de la révision du Code national du bâtiment.
- Prévoit de nouveaux efforts de commercialisation visant à l'accroissement des parts de marchés des nouveaux produits.

Finalement, s'agissant de contribuer au positionnement du Canada dans un des secteurs porteurs de la nouvelle économie, à savoir celui des technologies propres et à améliorer sa capacité à saisir les nombreuses opportunités de marchés qui verront le jour aussi bien au Canada qu'ailleurs dans le monde, Fondation invite le gouvernement fédéral à accentuer ses efforts dans ce secteur stratégique.

Recommandation 4. Stratégie pour le secteur des technologies propres

Fondation recommande que le gouvernement fédéral se dote, en partenariat avec les principaux intervenants de chacune des provinces canadiennes, d'une **stratégie explicite et ambitieuse de développement des technologies propres**.

COMMENT ASSURER UNE REPRISE ÉCONOMIQUE SOUTENUE AU CANADA?

Le moins que l'on puisse dire c'est que la situation économique est actuellement préoccupante. La crise de la dette souveraine qui afflige plusieurs pays de la zone euro, celle de la dette américaine, les pressions inflationnistes chez plusieurs pays émergents qui incitent au relèvement de leurs taux directeurs, sans oublier les plus récentes données économiques qui pointent vers un ralentissement significatif de l'économie mondiale, n'ont rien pour nous réjouir. Qui plus est, les plans d'austérité budgétaires qui se dessinent aussi bien en Europe que chez notre voisin du Sud auront pour effet de réduire davantage la demande globale, au moment où les dépenses de consommation et d'investissements privés tardent à prendre le relais. Advenant une détérioration accrue des conditions économiques mondiales, ayant épuisé l'essentiel de leur arsenal monétaire et budgétaire, les gouvernements et autorités monétaires des principaux pays développés seraient placés dans une situation des plus inconfortables.

Jusqu'à présent, le Canada a tiré son épingle du jeu. L'économie canadienne a bien résisté à la crise financière et économique. Il n'en demeure pas moins que notre dépendance à l'exportation, jointe à la force actuelle du dollar canadien, fragilise la situation. Dans le même ordre d'idées, sachant que la consommation des ménages est responsable de plus de 60 % du produit intérieur brut canadien, le haut niveau d'endettement des ménages canadiens est source de grandes préoccupations¹. Du côté des investissements fixes des entreprises, responsables d'environ 17 % du produit intérieur brut, malgré qu'ils continuent de s'accroître rapidement depuis la fin de 2009, ils n'avaient regagné, à la fin du premier trimestre 2011, que les deux tiers de la baisse subie durant la récession qui s'est amorcée en 2008².

Selon Fondation, face à un tel contexte, le gouvernement du Canada a intérêt à faire preuve de la plus grande prudence.

COMMENT CRÉER DES EMPLOIS DURABLES ET DE QUALITÉ?

Les plus récentes recherches tendent à confirmer le rôle des petites entreprises dans le processus de création de nouveaux emplois³, notamment le rôle stratégique et déterminant des « startups » innovantes et leur développement⁴. Toutefois, nous ferions une grave erreur en négligeant la situation de l'emploi au sein des entreprises dites matures. En effet, ce sont elles qui offrent du travail à une majorité de Canadiens et Canadiennes⁵. Tout comme il serait impardonnable de ne pas reconnaître aux entreprises de l'économie sociale toute la place et l'importance qui leur revient⁶.

Si nous visons l'objectif de créer des emplois durables et de qualité, il importe donc :

- De créer des conditions favorables à l'émergence de « startups » innovantes;
- D'accompagner ces « jeunes pousses » dans leur développement;

- D'inciter les entreprises matures (surtout les PME) à investir dans leur modernisation pour conserver leur place sur des marchés.

Pour Fondation, cet objectif se résume à **placer l'INNOVATION - aussi bien technologique que sociale - au coeur de la stratégie de développement économique du Canada, et ce, dans le respect des principes du développement durable.**

Mais pour innover, il faut compter sur des sources de financement adéquates. Malgré leur potentiel en termes d'innovation et de création d'emplois, très souvent les petites entreprises rencontrent des difficultés à attirer des capitaux et du financement bancaire. C'est ici qu'entrent en jeu les fonds de capital de risque et de développement. Ils agissent comme levier financier pour assurer le démarrage et l'expansion des projets offrant le meilleur potentiel. Devant le large éventail des besoins de financement, il faut pouvoir compter sur des fonds spécialisés privés, travaillant avec les fonds de travailleurs, les sociétés d'État, les sociétés de valorisation de la recherche universitaire et les investisseurs providentiels : « *Un tel réseau d'investisseurs assurera une offre pleinement diversifiée de capitaux et de conseils aux entreprises, quel que soit leur secteur d'activité, leur stade de développement ou leur localisation géographique.* »⁷

Une récente étude de Brander, Du et Hellmann⁸ a confirmé le rôle des fonds fiscalisés parmi les ingrédients à utiliser pour stimuler l'innovation, la création de valeurs et les emplois durables et de qualité. Après avoir utilisé une base de données contenant près de 22 000 entreprises, en provenance de 25 pays et ayant obtenu du financement auprès de fonds de capital de risque entre 2000-2008, ils sont arrivés à la conclusion que les entreprises qui réussissent le mieux sont celles qui bénéficient de financement provenant à la fois de fonds privés indépendants et de fonds ayant obtenu le soutien de l'État (dans cette catégorie, les auteurs de l'étude mentionnent l'exemple des fonds de travailleurs au Canada).

Il importe également de souligner le rôle stabilisateur joué par les fonds de travailleurs au sein de l'industrie canadienne du capital de risque et de développement. Il suffit de rappeler que les nouveaux engagements de capitaux provenant des fonds privés indépendants sont passés de 719 millions de dollars en 2008, à 597 millions en 2009, pour atteindre 450 millions en 2010. Quant aux fonds fiscalisés, leurs engagements non pas cessé de croître pour passer de 296 millions en 2008 à 336 millions en 2009, à 408 millions pour l'année 2010⁹. Sachant qu'en 2010, la collecte de fonds pour le capital de risque au Canada a été la plus faible en 16 ans, cela montre la nécessité de maintenir les fonds de travailleurs comme source de capital.

Nous aimerions porter à votre attention un exemple d'innovation impliquant Fondation. Au printemps 2010, nous avons inauguré à Québec un nouvel édifice « tout-en-bois » de six étages. Cette première nord-américaine se voulait une illustration que le bois est un matériau d'avenir. Notre édifice a suscité un vif intérêt, comme en témoigne la panoplie de prix qu'il s'est mérité dont le premier prix du

Design & Build with FSC Awards 2010, dans la catégorie bâtiment commercial¹⁰. Mais, nous avons dû surmonter de nombreuses contraintes dans la réalisation de ce projet. Nous sommes persuadés que le gouvernement canadien peut jouer un rôle pour réduire, voire éliminer plusieurs de ces contraintes.

Finalement, nous sommes persuadés que le Canada doit accélérer le développement du secteur des technologies propres. Plusieurs études ont identifié le potentiel de ce secteur en termes de création d'emplois durables et de qualité. Le Canada dispose de tous les atouts pour être un chef de file en la matière, mais nous devons prendre rapidement conscience que nous sommes dans une course contre la montre avec d'autres puissances économiques. Le temps presse que le gouvernement du Canada reconnaisse explicitement ce secteur en adoptant une stratégie ambitieuse comportant des cibles et un échéancier serré.

COMMENT MAINTENIR LES TAUX D'IMPOSITION À DES NIVEAUX RELATIVEMENT FAIBLES?

Il y a plus de 1000 ans, Plutarque, grand philosophe grec, nous rappelait que « *le déséquilibre entre les riches et les pauvres est la plus ancienne et la plus fatale des maladies des républiques* ». C'est avec cette affirmation en arrière-pensée que nous abordons cette section de notre mémoire.

Tout d'abord, profitons de cette opportunité pour aborder l'autre grande mission des fonds de travailleurs, celle de recueillir de l'épargne en vue de la retraite, aussi bien auprès des travailleuses et des travailleurs que du grand public en général. Si le régime canadien de retraite se classe parmi les meilleurs au monde¹¹, les Canadiennes et les Canadiens sont de plus en plus responsables du financement de leur retraite. De 1992 à 2006, les régimes de retraite privés dans la composition du revenu de retraite moyen des Canadiens âgés de 65 ans ou plus sont passés de 23 % à 32 % de leur revenu total. D'autre part, la couverture des régimes de pension à prestations déterminées a chuté de 41 % en 1991 à 30 % en 2006¹². Simultanément, le niveau d'endettement des ménages canadiens atteint des sommets inégalés, alors que leur taux d'épargne n'est que de 4 % de leur revenu disponible¹³. La situation est particulièrement préoccupante pour la classe moyenne canadienne. Nous aimerions attirer votre attention sur deux dimensions que nous jugeons fondamentales pour aborder cette problématique.

- L'importance de l'épargne-retraite en milieu de travail

C'est avec intérêt que nous avons pris connaissance du mémoire de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante intitulé Revenus de retraite au Canada : Les perspectives des PME sur le revenu de retraite et les RPAC (mars 2011). Notre objectif n'est pas de commenter les résultats, ni les positions contenues dans ce mémoire qui se basent sur une enquête auprès de plus de 7 800 PME au Canada. Cependant, plusieurs réponses aux questions qui leur ont été posées revêtent pour nous un intérêt certain. Ainsi, 78 % des PME ont répondu qu'elles n'offraient pas de régimes d'épargne-retraite à leurs employés. Le quart d'entre elles ont expliqué cette

situation par le fait de ne pas savoir par quel bout commencer ou encore que les régimes ne sont pas adaptés à leur situation.

Plus intéressant encore, parmi les entreprises qui offrent un régime de retraite à leurs employés, près de 60 % ont opté pour le REER collectif. Dans la mesure où les PME emploient plus de 50 % de la main-d'œuvre au Canada et qu'elles forment l'essentiel des investissements directs en entreprises des fonds de travailleurs, les données du sondage de la FCEI offrent des pistes qui méritent une attention particulière.

Il est important de rappeler que les actions souscrites auprès d'un fonds de travailleurs peuvent être enregistrées dans un REER. Pour sa part, Fondation offre ses actions dans 2000 milieux de travail au Québec.

- L'accroissement de l'inégalité des revenus

À Fondation, nous sommes grandement préoccupés par la croissance des inégalités des revenus des ménages canadiens. Nous sommes persuadés qu'elle est à mettre en parallèle avec la croissance de l'endettement des ménages et la faiblesse de leur niveau d'épargne¹⁴.

« Après 20 ans de déclin continu, les taux d'inégalité et de pauvreté ont augmenté rapidement dans les derniers 10 ans, pour atteindre actuellement des niveaux supérieurs à la moyenne de l'OCDE. »

Il s'agit du sous-titre de la fiche sur le Canada produite par l'Organisation de coopération et développement économiques en 2008 sous le thème *Distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'OCDE*¹⁵. La fiche précise que « *Dans les derniers 10 ans, les riches sont devenus plus riches en laissant derrière les classes ayant des revenus moyens ou pauvres. Les riches au Canada sont particulièrement riches en comparaison de leurs pairs des autres pays de l'OCDE* ». L'OCDE souligne également que « *le Canada dépense moins que la plus grande partie des pays de l'OCDE en allocations directes telles, l'allocation de chômage et les allocations aux familles. Comme résultat, le système de taxation et les transferts ne contribuent pas à la réduction des inégalités comme dans plusieurs autres pays.* »

COMMENT ATTEINDRE UN BUDGET ÉQUILIBRÉ?

Outre la question fondamentale de la synchronisation avec l'état général de l'économie (voir la première partie de notre mémoire), l'atteinte de l'équilibre budgétaire requiert une approche équitable dans l'effort exigé des ménages canadiens. Voilà pourquoi, il est impératif de prendre en considération la contribution fiscale que chacun est en mesure d'apporter. Cela nous semble d'autant plus nécessaire à la suite de l'accroissement significatif des inégalités dans les revenus des ménages canadiens depuis le début des années 2000.

En ce qui concerne plus spécifiquement le crédit pour actions d'une société à capital de risque de travailleurs, rappelons que « cette mesure a été instaurée pour inciter les particuliers à investir dans des sociétés à capital de risque de travailleurs mises

sur pied pour préserver ou créer des emplois et pour stimuler l'économie ». (Documents budgétaires de 1985) ¹⁶

« Les sociétés à capital de risque de travailleurs sont des fonds de placement, parrainés par des syndicats ou d'autres organisations de travailleurs, qui investissent du capital de risque dans de petites et moyennes entreprises. Un crédit d'impôt est offert aux particuliers qui acquièrent des actions d'une telle société. Pour les années 1998 et suivantes, ces actions donnent droit à un crédit fédéral de 15 %, à concurrence de 750 \$. »¹⁷

Pour l'année 2010, le coût pour le gouvernement fédéral du crédit d'impôt offert aux Canadiennes et Canadiens qui souscrivent des actions admissibles à un fonds de travailleurs a été estimé à 125 millions de dollars¹⁸. S'agit-il d'un bon investissement pour le gouvernement fédéral? À notre connaissance, il existe deux études qui permettent d'apporter un éclairage à cette question.

Il y a tout d'abord celle réalisée au Québec par les firmes Secor et Regional Data Corporation. Selon l'analyste financier du journal La Presse, Michel Girard :

« L'étude de Secor et RDC révèle que les gouvernements de Québec et d'Ottawa récupèrent les crédits fiscaux accordés aux actionnaires du Fonds FTQ en l'espace de 4,3 années quand on fait strictement référence aux recettes fiscales directes (impôts, taxes) qu'ils engrangent à la suite des investissements effectués par le fonds dans les PME. Quand SECOR et RDC tiennent également compte des recettes parafiscales (CSST, RAMQ, RRQ, etc.), ils calculent que les gouvernements récupèrent leurs crédits d'impôt en une période de 2,7 années. »¹⁹

L'autre a été réalisée pour le compte du ministère de la Petite entreprise, de la Technologie et du Développement économique de la Colombie-Britannique par deux des meilleurs spécialistes du capital de risque au Canada, assistés de fiscalistes de l'Université de la Colombie-Britannique et de la firme PricewaterhouseCoopers²⁰. Là aussi, les résultats sont éloquentes. Les résultats de la simulation indiquent un multiplicateur de taxes qui se situe à 2,92 pour le gouvernement fédéral. Ainsi, pour chaque dollar de crédits d'impôt versés par Ottawa, le gouvernement canadien touche près de 3 \$ de revenus en taxes directes et indirectes. Il n'y a donc aucune surprise quant aux conclusions des auteurs du rapport :

« Nous concluons que le programme de capital-risque est fondamentalement utile à la province de la Colombie-Britannique. Bien que cette conclusion est basée sur un grand nombre d'observations, deux conclusions ressortent le plus: (i) les entreprises dans le programme générèrent plus d'impôts qu'ils ne consomment de crédits d'impôt, et (ii) les entreprises créent constamment de nouveaux emplois. Nous recommandons que le programme soit maintenu au minimum et idéalement de façon stratégique élargi. »²¹

Voici deux études, réalisées dans des contextes différents par des entreprises et des spécialistes de renom, qui arrivent à des conclusions sans équivoque.

CONCLUSION

Les fonds de travailleurs sont des acteurs de premier plan dans le triptyque innovation – croissance économique – création d’emplois durables et de qualité. En partenariat avec d’autres intervenants de la finance, nous contribuons à bâtir et façonner la « nouvelle économie ».

D’autre part, les fonds de travailleurs jouent un rôle fondamental pour stimuler l’épargne auprès des Canadiens et Canadiennes, plus spécifiquement l’épargne pour la retraite.

Les fonds de travailleurs sont ainsi devenus des acteurs économiques de premier plan au Canada. Le crédit pour actions d’une société à capital de risque de travailleurs y trouve sa pleine et juste raison d’être.

RECOMMANDATIONS

Recommandation 1. Attention au « double plongeon »

Fondaction accueille avec satisfaction la déclaration du ministre des Finances du Canada, l'Honorable Jim Flaherty, lors d'un point de presse à Toronto le 2 août dernier selon lequel « Nous devons nous assurer que l'actuelle reprise, qui est fragile, ne doit pas être compromise par des mesures trop rapides, ou dramatiques ou encore draconiennes »²². Il importe donc de faire preuve d'une **extrême prudence** à l'occasion du prochain exercice budgétaire. Les risques d'un double plongeon sont élevés et l'histoire récente nous enseigne que lorsqu'il se produit, le second plongeon est plus sévère que le premier²³.

Recommandation 2. Capital de risque et de développement

Dans le but de contribuer à la création d'emplois durables et de qualité et à assurer le positionnement de l'économie canadienne au sein de la nouvelle économie, Fondaction recommande que le gouvernement canadien maintienne le crédit pour actions d'une société à capital de risque de travailleurs.

Ce faisant, le gouvernement :

- conserve un incitatif important pour stimuler l'épargne auprès des ménages canadiens;
- s'assure de maintenir la collecte de fonds pour le capital de risque et de développement et ainsi poursuivre les investissements dans les « startups » innovantes et autres PME canadiennes.

Recommandation 3. Réduction des contraintes à l'utilisation du bois comme matériau de construction

Dans le but de permettre de nouvelles utilisations du bois dans la construction d'immeubles non résidentiels et multiétagés, nous recommandons que le gouvernement du Canada :

- Tienne davantage compte des caractéristiques du bois dans le cadre de la révision du Code national du bâtiment.
- Prévoit de nouveaux efforts de commercialisation visant à l'accroissement des parts de marchés des nouveaux produits.

Recommandation 4. Stratégie pour le secteur des technologies propres

Fondaction recommande que le gouvernement fédéral se dote, en partenariat avec les principaux intervenants de chacune des provinces canadiennes, d'une **stratégie explicite et ambitieuse de développement des technologies propres**.

NOTES

¹ Voir la récente étude de l'association canadienne des CGA intitulée *Les consommateurs canadiens ont-ils encore les moyens d'être un moteur de l'économie?*, sur le site web de CGA-Canada.

² Banque du Canada, *Rapport de la politique monétaire*. Juillet 2011, p. 16 et graphique 13.

³ Voir entre autres, David Neumark, Brandon Wall, Junfu Zhang, *Do Small Businesses Create More Jobs? New Evidence for the United States from the National Establishment Time Series*, Discussion Paper Series no. 3888, Institute for the Study of Labor, december 2008

⁴ Voir John C. Haltiwanger, Ron S. Jarmin, Javier Miranda. *Who creates jobs? Small vs Large vs Young*. NBER, Working Paper 16300, august 2010, p. 3

⁵ Selon Haltiwanger et al., en 2005, ces firmes étaient responsables de plus de 75 % des emplois aux États-Unis.

⁶ Selon J.J. McMurtry (*Living Economics: Canadian Perspectives on the Social Economy, Co-operatives, and Community Economic Development*, Emond Montgomery Publications, 2009), les entreprises de l'économie sociale représentent 8 % du PIB canadien.

⁷ Réseau Capital. *Pour une industrie du capital de risque plus performante*. Mémoire déposé à la Commission des finances publiques (Québec), le 6 février 2004, p. ii. Rappelons que Réseau Capital est l'association du capital d'investissement au Québec. Fondée en 1989, Réseau Capital compte plus de 400 membres qui représentent non seulement les sociétés d'investissement en capital privé, fonds fiscalisés et publics mais également les banques et compagnies d'assurances, les cabinets comptables et juridiques ainsi que nombreux professionnels œuvrant dans l'industrie.

⁸ James Brander, Qianqian Du, Thomas Hellmann. *The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence*. NBER Working Paper No. 16521, November 2010.

⁹ Préparé par Thomson Reuters pour l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement. Le marché canadien du capital-risque au premier trimestre 2011 (<http://www.canadavc.com/files/Q12011FrenchOverview.pdf>)

¹⁰ Rappelons que les prix du Forest Stewardship Council des États-Unis (FSC-US) sont décernés annuellement afin de mettre en valeur les meilleurs projets de construction utilisant du bois certifié FSC, un label qui garantit une exploitation durable de la forêt ainsi qu'un traitement juste et équitable pour les populations autochtones et les travailleurs forestiers.

¹¹ Voir <http://www.mercer.fr/press-releases/1397565>

¹² GOUGEON, Philippe. 2009. « *Les pensions en transition* », *L'emploi et le revenu en perspective*, vol. 10, no 5, mai, no 75-001-X au catalogue de Statistique Canada.

¹³ Voir <http://www.statcan.gc.ca/pub/11-010-x/2011005/ct014-fra.htm>

¹⁴ Voir Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak dans *La globalisation financière en crise*, revue de l'OFCE (Observatoire français des conjonctures économiques), no. 110, juillet 2009

¹⁵ OECD (2008), *Growing Unequal? : Income Distribution and Poverty in OECD Countries*. Country note : Canada. <http://www.oecd.org/dataoecd/44/48/41525292.pdf>

¹⁶ Ministère des Finances du Canada. *Dépenses fiscales : notes afférentes aux estimations et projections 2010*, p. 48. No de cat. : F1-32/2010F-PDF.

¹⁷ Idem.

¹⁸ Ministère des Finances du Canada. *Dépenses fiscales et évaluations 2010*, p. 15. No de cat. : F1-27/2010-PDF

¹⁹ Michel Girard. 11 milliards d'actions émises, 3 milliards d'impôts économisés. La Presse Affaires, mercredi 3 août 2011. Dans ce même article, M. Girard précise : « *Les dénigreur des fonds de travailleurs refusent de prendre pour du "cash" ce genre d'études sur les retombées économiques des investissements du Fonds de solidarité dans les PME québécoises. Quoi qu'il en soit, aucun d'entre eux, à ma connaissance, n'a réussi jusqu'à présent à démontrer noir sur blanc que les crédits d'impôt versés aux actionnaires du Fonds de la FTQ étaient de l'argent gaspillé.* »

²⁰ Ministry of Small Business, Technology and Economic Development of British Columbia. An Evaluation of the Venture Capital Program in British Columbia. June 2010

²¹ Traduction libre. « *We conclude that the venture capital program is fundamentally valuable to the province of British Columbia. While this conclusion is based on a large number of observations, two findings stand out the most: (i) companies in the program generate more taxes than they consume tax credits, and (ii) companies consistently create new jobs. We recommend that the program be at the minimum maintained and ideally strategically expanded.* » Voir référence de la note 17, p. 6.

²² Voir « Flaherty rappelle que la reprise est fragile » (<http://fr.canoe.ca/infos/quebeccanada/archives/2011/08/20110802-161526.html>)

²³ « Sur les sept récessions recensées depuis 1950, on observe cinq « doubles plongeurs ». Généralement, la reprise enclenchée par l'arrêt du déstockage ne peut se déployer normalement alors que la demande (investissement et consommation) reste atone ou se contracte à nouveau. Dans ce cas, la rechute de l'activité est généralement plus longue et plus sévère que la première dégringolade. » Béatrice Mathieu, L'angoisse du double plongeur. L'expansion, 16 sept. 2002.