

Sur la route du financement

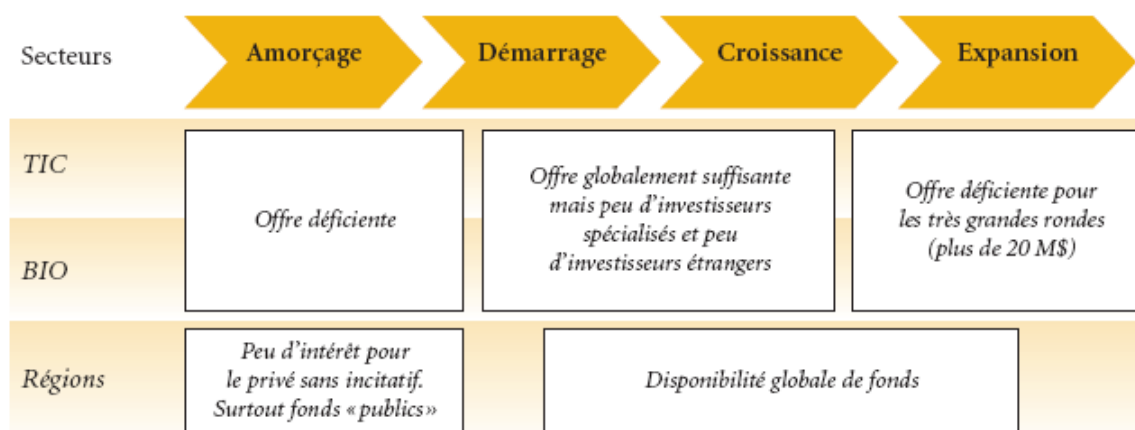
Par Isabelle Roy

Printemps 2005 - Il a beaucoup été question ces derniers mois de la redéfinition du rôle de l'État québécois dans le capital de risque. Même si l'importance du financement pour le développement des sciences de la vie apparaît comme une vérité de La Palice, une question revient toujours; où en sommes-nous aujourd'hui? Un bref retour en arrière s'impose.

Printemps 2004, le Ministre du développement économique et régional et de la Recherche Michel Audet annonce fièrement le début des travaux de la **Commission des finances publiques sur le capital de risque**. 75 mémoires émanant des milieux financiers, universitaires, industriels, municipaux et de développement régional sont déposés. Une telle participation témoigne du vif intérêt porté à la question. Ainsi, pendant trois semaines, de nombreux représentants exprimèrent leur point de vue sur l'avenir du capital de risque au Québec. Parmi eux mentionnons Fernand Labrie, directeur du Centre de recherche du CHUL (CHUQ), Elie Farah, président de BioQuébec, l'association québécoise des bio-industries et Annie Thabet, présidente de Réseau Capital, l'association des capitaux de risque du Québec.

Cette réflexion collective génère alors moult documents et analyses, dont une étude de la firme SECOR, le rapport Brunet et les fameux 75 mémoires. Tous soulignent les mêmes lacunes : sous-représentation des investissements privés, rareté des investisseurs étrangers, faiblesse des deux maillons de la chaîne de financement, soient l'amorçage et l'expansion, ainsi que la difficulté pour les régions de trouver du financement dans la phase d'amorçage. (voir figure A). Bref, une sorte de consensus ressort quant à l'impérative nécessité repenser la structure du capital de risque, particulièrement la place qu'y occupe l'État; l'intervention de celui-ci devant se situer en appui, en complément à celle du secteur privé. L'étude SECOR révèle qu'au Québec 65 % des montants investis en capital de risque au cours de la période 1996-2003 avaient un caractère public alors qu'en Ontario, la proportion équivalente est de l'ordre de 35 %. C'est d'ailleurs ce qui fait dire à monsieur Brunet : "L'apport de nouveaux capitaux privés, particulièrement dans le secteur du capital de risque, est essentiel pour dynamiser davantage notre économie, surtout dans les régions".

DES CARENCES SPÉCIFIQUES DANS LA CHAÎNE DE FINANCEMENT AU QUÉBEC



TIC: Technologies de l'information et des télécommunications

BIO: Biotechnologies

Sources: Secor et Ernst & Young

Note: Au tout début de la chaîne de financement, en amont de l'amorçage, se trouvent les sociétés de valorisation universitaire.

Depuis l'automne dernier plusieurs actions, dont certaines fort controversées, ont été entreprises afin de régler les problèmes de financement et de rééquilibrer la participation public-privé. En résumé : restructuration majeure de la stratégie d'investissement à la Caisse de dépôt, vente d'Innovatech Montréal, amorçe d'un processus de métamorphose pour les 3 autres Innovatech en société mixte, changement de direction à la SGF, et finalement, lancement officiel du programme FIER. Tout cela est en branle, mais la machine tarde à redémarrer.

Automne 2004: La Caisse de dépôt et de placement du Québec, restructuration majeure de sa stratégie d'investissements. C'est la fin officielle du double mandat, abandon définitif et sans appel de l'objectif de développement économique comme première priorité. Concentration exclusive sur le rendement optimal. Il faut dire qu'après 9 ans d'activités en capital de risque et des rendements bien en dessous des attentes de déposants, un changement s'imposait. Nouvelle approche? Retrait des investissements directs et impartition des portefeuilles à des fonds spécialisés québécois (Pour les sciences de la vie T2C2, Genchem) et américains (Proquest, Vantage Point Venture). (voir l'encadré). Cette réorientation épouse parfaitement les recommandations du groupe de travail sur la redéfinition du rôle de l'état, puisqu'elle poursuit l'objectif d'accroître le nombre de fonds privés et spécialisés. Ainsi, la Caisse prévoit investir dans ces partenariats 200 millions sur 3 ans, participera aussi en tant que co-investisseurs à des rondes destinées aux phases intermédiaires avec une autre enveloppe de 150 millions. De même que 20 millions, dont la moitié ira aux bio-industries, sont destinés aux entreprises en démarrage. Ces argents seront investis par le truchement d'autres sociétés de capital de risque et incubateurs québécois. "Nous avons passé en revue la stratégie d'investissement direct et nous nous trouvons à jouer un rôle de compétiteur avec les autres institutionnels. A l'avenir la Caisse jouera un rôle de partenaire avec les fonds, un rôle de catalyseur." Résume Sylvain Gareau, Vice-président gestion de fonds capital de risque et technologie. Par ailleurs, la caisse est en négociation pour attirer de nouveaux fonds étrangers des mesures visant l'intégration du Québec dans l'industrie international du capital de risque. La venue de nouveaux fonds actifs en sciences de la vie, comme Proquest et Vantage Point, s'inscrit dans cette démarche. (Voir encadré Ils sont trois)

9 décembre 2004, annonce de la vente d'Innovatech Montréal

Innovatech Montréal, comptant plus de 35 entreprises en sciences de la vie dans son portefeuille, a été vendue pour 80 millions à Collier Capital Inc. L'acquéreur, un gestionnaire de fonds privés britannique ne fait pas dans l'amorçage, ni le démarrage. Ce n'est pas là sa mission, il se spécialise dans le marché secondaire des placements privés, un marché où les investissements jouissent d'une certaine maturité. Vente de feu? Peut-être. Mais la transaction présente le double mérite de diminuer les dépenses du gouvernement et d'attirer un nouveau joueur sur la scène québécoise. L'investisseur privé, et étranger de surcroît, présente justement le profil recherché. Précisons qu'en mettant la main sur Innovatech Montréal, l'acheteur doit en principe y réinjecter près de 120 millions, mais comme encore rien n'est signé tout reste à voir. "La transaction n'étant pas encore clôturée et l'équipe de management non encore sous contrat final, je ne peux malheureusement répondre à vos questions." souligne M. Daniel Dupont, associé chez Collier Capital. Impossible d'en savoir davantage sur le *deal* controversé. "Tout ce que je peux vous dire pour l'instant, c'est qu'en général ce genre de transaction se traduit par l'apport de nouvelles liquidités dans les compagnies du portefeuille." Ajoute-t-il. C'est à espérer, mais pour l'instant une question demeure, qui s'occupera à l'avenir des sociétés de haute technologie en démarrage?

Les Innovatech, ces sociétés de capital de risque créées par le gouvernement québécois ont été de véritables pionnières. A une époque où le secteur privé hésitait investir en haute technologie, les Innovatech mettaient les fonds de départ. Serait-ce le temps des adieux pour **Innovatech Québec**? Peu probable. Pourtant, bien qu'elle s'occupe toujours de ses entreprises en portefeuille, Innovatech Québec demeure partiellement paralysée. Depuis deux ans il n'y a plus de nouvelle somme injectée par l'État. "Nous avons présentement très peu de marge de manœuvre effectivement." Souligne madame Chantal Brunet, Vice-présidente

Sciences de la vie d'Innovatech Québec. Mais contrairement à sa consœur montréalaise, le gouvernement a décidé de conserver Innovatech Québec pour la transformer en société mixte, c'est-à-dire un fonds hybride public-privé. "Ils sont actuellement à trouver les partenaires privés. On en saura plus d'ici 3 mois." Précise Francine Laurent, Présidente d'Innovatech Québec. Précisons que c'est la firme Ernst and Young qui accompagne le gouvernement dans cette recherche initiée l'automne dernier. Son cloche plus alarmant du côté des élus municipaux. "Nous sommes préoccupés par la rareté des capitaux de risques dans la région de Québec. Nos entreprises ont de la misère trouver des sommes de plus de 5 à 6 millions. Ils doivent aller vers les capitaux de risque privés, qui se font rare en région." Souligne Claude Larose, conseiller municipal (trouver son titre exacte). Ce problème s'est aggravé depuis 2 ans, avec l'arrivée au pouvoir du gouvernement Libéral qui n'injecte plus d'argent dans les Innovatech depuis avril 2003. Cette situation est très inquiétante, la région ne peut pas se permettre de ne pas avoir de démarrage d'entreprise et aucune date n'a été donnée par le MDER quant au règlement du dossier." Tranche l'élue. Il semble qu'un destin similaire attende les deux autres sociétés d'État : Innovatech Région-Source et Innovatech du Sud du Québec, bien que plusieurs groupes de pression s'opposent ouvertement à une telle transformation. Dossier à suivre.

Hiver 2005 Nouveautés du côté de la SGF – Avec des pertes récentes de 88 millions de dollars en 2001, de 172 millions en 2002 et de plus de 500 millions en 2003 un retour de la SGF à sa mission première de soutien aux grands projets structurant pour l'économie du Québec. Comment tout cela se fera-t-il? Le tout nouveau PDG, Pierre Shedleur, prend la direction d'une SGF forte d'un nouveau mandat. L'organisme se concentre maintenant sur les grands investissements stratégiques, surtout en région, et sur la prospection d'investissements étrangers. Difficile d'en savoir plus avant que le plan quinquennal promis depuis longtemps ne soit déposé. En ce moment, donc, il y a peu de projets d'investissement en branle à la SGF. Le gestionnaire compte bien relancer la prospection, mais « avec beaucoup plus de rigueur dans les placements » que par le passé. « Si on perd de l'argent, on ne développe pas. Il faut trouver une façon de faire de l'argent et de développer l'économie », dit-il. Le retrait éventuel de la SGF du projet DSM à Montréal, laisse croire que le secteur très risqué des biotechnologies ne sera peut-être plus dans la mire de la société d'investissement. Une chose semble toutefois certaine, SGF SOQUIA, le bras d'investissement de la SGF couvrant l'agro-alimentaire, le nutraceutique et les aliments fonctionnels poursuivra sa mission et financer des projets de 2 millions et plus. "Nous finançons principalement les phases intermédiaires de développement. Même si actuellement nous sommes en repositionnement quant à la hauteur des investissements, le plus probable est qu'ils resteront de l'ordre de 2 millions et plus." Souligne Louis Gilmault, Vice-président, Affaires scientifiques, chez SGF Soquia.

La phase de transition?

Une période de transition de trois ans était prévue dans le rapport Brunet pour assurer le financement de tous les bons projets pendant la restructuration, sans qu'ils aient à affronter de périlleuse interruption. Tout indique qu'il y a des ratées de ce côté, car le robinet des Innovatech est bel et bien fermé pour les nouvelles entreprises et cela n'est pas sans conséquence. Une étude commandée par le CNRC révélait en septembre dernier que près de la moitié (42%) des sociétés québécoises de biotechnologie végètent avec moins de 20 employés et que les deux tiers n'ont pas de quoi se payer au moins quatre projets de recherche, ce qui les condamne à moyen terme. Depuis ce dernier constat pas d'amélioration à l'horizon. "Transition, quelle phase de transition? L'industrie est toujours dans une situation critique. Les problèmes créés par la bulle technologique ont été exacerbés par l'attitude du gouvernement. La situation est moins pire pour les sociétés ayant des produits plus développés, mais ce qui est triste c'est le sort réservé à la propriété intellectuelle de ces petites entreprises. Beaucoup d'argent a été investi et cela se perdra, car elles seront contraintes de vendre leurs brevets.", résume Michel Desrochers, directeur de l'Institut de Recherche en Biotechnologie. "Aucune nouvelle mesure n'a été implantée pour aider financièrement l'industrie, et on a hâte au prochain budget." Tranche Bertrand Bolduc, Président de BioQuébec.

15 décembre 2004 Le FIER, trop peu

Le Fonds d'intervention économique régional (FIER) a été lancé officiellement en décembre dernier par le ministre Audet. Le FIER vise à combler les deux carences de la chaîne de financement des entreprises au Québec : l'accès au capital pour le démarrage, principalement en région, et le financement de grands projets structurants. De par son fonctionnement en partenariat, le FIER entend aussi accroître la place du secteur privé dans les investissements en capital de risque. La capitalisation totale du FIER est de 300M \$, provenant majoritairement du gouvernement avec 210 millions et de ses trois partenaires : le Fonds de solidarité FTQ, Capital régional et coopératif Desjardins et Fondation, qui y investiront respectivement 50 M\$, 25 M\$ et 15 M\$.

Mais selon les gens du milieu, le FIER est loin de régler tous les problèmes et ne représente qu'une partie de la solution. "Pour la région de Québec, le FIER ne représente que 15 millions sur 10 ans, tandis qu'Innovatech Québec s'était 25 millions par année pour 10 ans, soit 250 millions. Le FIER ne représente donc que 10% de cette somme." Tranche Claude Larose, conseiller municipal de Limoilou.

Pour sa part, l'industrie des capitaux de risque voit les initiatives du gouvernement comme un pas dans la bonne direction, bien qu'encore insuffisantes. Le volet Partenaire du programme **FIER** offre 80 millions à investir dans des fonds sectoriels, pour aider certains fonds privés à lever. "C'est une bonne nouvelle, mais c'est très peu d'argent, il en faut plus dans le système. Réseau Capital demandait l'injection de 460 millions dans son mémoire. Si on additionne les 80 millions du FIER et les 200 millions de la Caisse de dépôt, on arrive à 280 millions, on est encore bien loin du compte. Il faut donc que les fonds fiscalisés (Fonds FTQ, Fondation CSN, Capital coopératif Desjardins) investissent d'avantage qu'ils ne le font actuellement souligne madame Annie Thabet, présidente de Réseau Capital. "Les caisses de retraite et les compagnies d'assurance, qui sont aussi d'importants fournisseurs de capitaux, sont beaucoup moins présentes dans le capital de risque ici, qu'elles ne le sont au États-Unis. Cela s'explique par la jeunesse de notre industrie qui n'a pas plus de 15 ans et comme l'horizon d'investissement est d'au moins 10 ans, peu de sociétés de capital de risque québécoise ont pu présenter de bons bulletins quant à leur rendement. Elles ne constituent pas encore un placement attrayant pour ce genre d'investisseurs, c'est pourquoi il faut se rabattre sur les fonds fiscalisés, qui eux offrent d'importants avantages fiscaux aux épargnants." Conclu madame Thabet.

Maintenant quoi faire sinon se croiser les doigts pour que l'argent arrive au plus vite?