

C-11-2008

**Le portrait de l'investissement  
responsable au Québec - Résultats de  
recherche**

Par Benoît Lévesque, Marguerite Mendell,  
Gilles L. Bourque, Ralph Rouzier, Tassadit  
Zerdani, Marie J. Bouchard, Brenda Plant

Cette recherche a été rendue possible  
grâce aux contributions financières de  
l'Alliance de recherche universités-  
communautés en économie sociale  
(ARUC-ÉS)

25 mars 2008

Cahier de l'ARUC-ÉS  
Cahier No : C-11-2008

*« Le portrait de l'investissement responsable au Québec - Résultats de recherche »*

Présenté par :

Benoît Lévesque, professeur de sociologie, UQAM  
Marguerite Mendell, professeure d'économie, Université Concordia  
Gilles L. Bourque, économiste, Fondation CSN  
Ralph Rouzier, sociologue  
Tassadit Zerdani, MBA  
Marie J. Bouchard, professeure, UQAM  
Brenda Plant, consultante

Révision linguistique : Francine Pomerleau

ISBN : 978-2-89276-449-9

Dépôt légal : Juin 2008

Bibliothèque et Archives nationales du Québec  
Bibliothèque et Archives Canada

## Présentation de l'ARUC-ÉS et du RQRP-ÉS

L'Alliance de recherche universités-communautés en économie sociale (ARUC-ÉS) et le Réseau québécois de recherche partenariale en économie sociale (RQRP-ÉS) sont des organismes partenariaux de recherche financés par le Conseil de recherches en sciences humaines du Canada. Ce consortium de recherche en économie sociale réalise des activités de réflexion, de recherche et de valorisation des connaissances en économie sociale. Ses actions contribuent à la reconnaissance et à l'essor de l'économie sociale comme outil de développement social, culturel, politique et économique du Québec.

L'ARUC-ÉS, créée en 2000, est le premier centre de recherche interuniversitaire québécois entièrement consacré à la recherche partenariale. Ses activités portent sur différents secteurs de l'économie sociale : l'habitat communautaire, les services aux personnes, le loisir et le tourisme social, la finance et le développement local et régional. Créé en 2005, le RQRP-ÉS est quant à lui l'un des six centres canadiens voués à la recherche partenariale en économie sociale. Ses activités sont décentralisées dans les huit régions du Québec où l'on trouve une institution universitaire et ses objets de recherche s'articulent autour des particularités de chacune de ces régions. Les deux centres cohabitent sous le même toit, à Montréal.



---

## Résumé

La composante du capital de développement regroupe les institutions de capital de risque avec multi-objectifs (*Economically Targeted Investment*). Les catégories les plus importantes sont composées des actifs provenant des fonds de travailleurs et de Capital régional et coopératif Desjardins. Au total, le capital de développement mobilise des actifs de plus de 3,9 milliards de dollars (G\$) en investissement à impact économique québécois, bien que nos enquêtes aient permis de catégoriser des actifs atteignant près de 1,5 G\$ en 2006 (année de l'enquête pour cette composante; voir explication au chapitre 3).

La finance solidaire désigne le financement du développement économique communautaire et des entreprises d'économie sociale. Cette composante de la FSR canalisait des actifs de près de 330 millions \$ (M\$) en 2004 (année de l'enquête pour cette composante). Ces actifs sont principalement canalisés par le financement des entreprises d'économie sociale et dans le logement communautaire et social.

**Mots clés :** Capital de développement, développement local et régional, investissement, finance(s) solidaire(s), finance responsable, développement économique communautaire (DEC), finance socialement responsable, fonds.



---

## Table des matières

Présentation de l'ARUC-ÉS et du RQRP-ÉS .....	iii
Résumé .....	v
Liste des tableaux.....	ix
Faits saillants .....	xi
INTRODUCTION .....	13
CHAPITRE 1 : MÉTHODOLOGIE .....	15
La méthodologie phase 1 .....	15
La méthodologie phase 2.....	17
CHAPITRE 2 : PROFIL DES COMPOSANTES DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE.....	19
Les catégories de la finance solidaire.....	19
<i>La finance solidaire dédiée aux OBNL et aux coopératives</i> .....	19
<i>La finance solidaire pour le logement communautaire et social</i> .....	20
<i>La finance solidaire destinée à la microfinance</i> .....	20
<i>La finance solidaire destinée aux autres formes d'investissement local</i> .....	20
Les catégories du capital de développement .....	20
<i>Le capital pour le développement régional et local</i> .....	20
<i>Le capital de développement pour l'emploi et la participation des travailleurs</i> .....	20
<i>Le capital de développement pour l'environnement</i> .....	21
<i>Les autres formes d'investissement</i> .....	21
Le profil de l'investissement responsable selon le statut juridique et la mission .....	21
CHAPITRE 3 : CAPITALISATION ET AUTRES RÉSULTATS.....	23
La capitalisation ou actif de la finance solidaire.....	23
La capitalisation ou actif du capital de développement .....	24
Les pourvoyeurs de capitaux .....	25
Les politiques d'investissement .....	26
<i>Les priorités d'investissement responsable des fonds (secteurs et phases)</i> .....	26
<i>La taille des investissements</i> .....	27
<i>Les types d'investissements effectués</i> .....	28
CONCLUSION .....	29





---

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Nombre de fonds intervenant par catégorie de la finance solidaire .....	16
Tableau 2 : Nombre de fonds intervenant par catégorie du capital de développement.....	18
Tableau 3 : Les catégories de l'investissement responsable .....	19
Tableau 4 : Statuts juridiques cités .....	21
Tableau 5 : Principales missions des fonds de capital de développement .....	22
Tableau 6 : Capitalisation de la finance solidaire avec les 7 fonds nationaux .....	23
Tableau 7 : Capitalisation de la finance solidaire sans les 7 fonds nationaux.....	23
Tableau 8 : Capitalisation totale et actifs à impact économique québécois .....	24
Tableau 9 : Capitalisation du capital de développement identifiée en 2006 selon les catégories .....	25
Tableau 10 : Nombre de citations des principaux pourvoyeurs de capitaux .....	25
Tableau 11 : Critères de choix d'investissements .....	27
Tableau 12 : Taille des investissements minimums .....	27
Tableau 13 : Taille des investissements maximums.....	27
Tableau 14 : Types d'investissements mentionnés.....	28



---

## Faits saillants

La composante du capital de développement regroupe les institutions de capital de risque avec multi-objectifs (*Economically Targeted Investment*). Les catégories les plus importantes sont composées des actifs provenant des fonds de travailleurs et de Capital régional et coopératif Desjardins. Au total, le capital de développement mobilise des actifs de plus de 3,9 milliards de dollars (G\$) en investissement à impact économique québécois, bien que nos enquêtes aient permis de catégoriser des actifs atteignant près de 1,5 G\$ en 2006 (année de l'enquête pour cette composante; voir explication au chapitre 3).

La finance solidaire désigne le financement du développement économique communautaire et des entreprises d'économie sociale. Cette composante de la FSR canalisait des actifs de près de 330 millions \$ (M\$) en 2004 (année de l'enquête pour cette composante). Ces actifs sont principalement canalisés par le financement des entreprises d'économie sociale et dans le logement communautaire et social.

Le total des deux composantes identifiées durant les enquêtes atteint 4,2 G\$<sup>1</sup>. Les résultats apparaissent dans le tableau suivant.

### Résumé des actifs d'investissement responsable au Québec identifiés durant les enquêtes

	Actifs (en million \$)
<b>Capital de développement</b>	
Capital de développement pour le développement local et régional	879,3
Capital de développement pour l'emploi et le développement des travailleurs	421,7
Capital de développement pour l'environnement	67,3
Capital de développement destiné aux autres formes d'investissement	87,1
Capital de développement non catégorisé	2 457
<b>Total capital de développement</b>	<b>3 912,4</b>
<b>Finance solidaire</b>	
Finance solidaire dédiée aux OBNL et aux coopératives	227,1
Finance solidaire pour le logement communautaire et social	99,3
Finance solidaire destinée à la microfinance	3,1
Finance solidaire destinée aux autres formes d'investissement local	0,2
<b>Total finance solidaire</b>	<b>329,8</b>
<b>Total investissement responsable</b>	<b>4 242,2</b>

---

<sup>1</sup> Il s'agit d'une approximation étant donné que les données concernent deux années différentes.



---

## Introduction

Jusqu'à maintenant, la littérature portant sur la finance responsable classait celle-ci en trois grandes formes distinctes : le tamisage, le militantisme d'actionnaires et l'investissement communautaire. Outre le fait que ce classement à trois composantes ne tient pas compte de la distinction fondamentale entre placement et investissement, sa faiblesse est qu'il ignore les pratiques financières alternatives apparues ailleurs qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni, d'où est issu ce mouvement. Au cours des dernières années, d'autres classements ont été proposés afin de représenter les nouvelles réalités propres à la finance. Les notions qui en sont issues sont l'œuvre autant des acteurs du « terrain » que des chercheurs.

Pour son enquête québécoise, le groupe de recherche sur le portrait de la finance socialement responsable (FSR) a utilisé une typologie qui offre une synthèse originale de ces divers classements en distinguant quatre composantes : deux du côté des placements, soit le placement responsable de base et le placement responsable élargi, et deux du côté de l'investissement, soit la finance solidaire et le capital de développement. Dans le présent document, nous nous intéressons à ces deux dernières composantes qui ont été traitées en deux phases successives : en 2004 pour la finance solidaire et 2006 pour le capital de développement. Un autre cahier de recherche fera état des placements.

La finance solidaire désigne le financement du développement économique communautaire et des entreprises d'économie sociale. Ces actifs sont principalement canalisés à travers le financement des entreprises d'économie sociale et dans le logement communautaire et social. Gouvernée par les acteurs du milieu, elle prend la forme de prêts à intérêt avec ou sans garantie, mais elle passe aussi par la reconstruction du capital social des communautés.<sup>2</sup>

La composante du capital de développement, quant à elle, regroupe les institutions de capital de risque avec multi-objectifs (*Economically Targeted Investment*). Les catégories les plus importantes sont composées des actifs provenant des deux fonds de travailleurs (FTQ et CSN) et de Capital régional et coopératif Desjardins. Le capital de développement doit être compris comme une forme de capital de risque, mais à vocation socioéconomique. Il utilise les instruments du capital de risque (financement sans garantie sous forme d'équité ou de quasi-équité<sup>3</sup>), mais il s'en distingue par ses objectifs socioéconomiques tels que la création d'emplois, le développement local régional, la protection de l'environnement ou la formation des travailleurs. Ces objectifs n'occulent pas les préoccupations de rendement financier, mais supposent des arbitrages conséquents.

Ce rapport compte trois parties principales : le chapitre 1 présente la méthodologie, le chapitre 2 porte sur le profil des composantes de l'investissement responsable et le chapitre 3 aborde la capitalisation de l'investissement responsable et d'autres résultats, notamment, les pourvoyeurs de capitaux et les politiques d'investissement.

---

<sup>2</sup> Comité investir solidairement, « Investir solidairement. Bilan et perspectives. Rapport du Comité investir solidairement », Montréal, Alliance de recherche universités-communautés en économie sociale (ARUC-ÉS), 2006, 34 p.

<sup>3</sup> Équité : investissement sous forme de capitaux propres (souscription d'action, de parts de société en commandite) ou sous forme de titres convertibles en actions ou en parts (débentures). Quasi-équité : financement hybride qui est généralement subordonné sous forme de prêts participatifs, prêts subordonnés, prêts à redevance, débentures ou prêts convertibles.



---

## Chapitre 1

### Méthodologie

#### La méthodologie phase 1

Les données qui concernent la finance solidaire ont été recueillies dans le cadre d'une enquête sur l'investissement communautaire au Québec<sup>4</sup>. Un questionnaire avait été administré et 143 fonds avaient été identifiés comme pratiquant des investissements communautaires<sup>5</sup>. Le taux de réponse avait été de 91,6 % (131 fonds sur 143).

Le questionnaire avait été expédié par courriel ou par télécopieur. Au préalable, les gestionnaires des fonds avaient été avisés par téléphone de l'existence de l'enquête. Il avait fallu communiquer environ à quatre reprises avec ces responsables avant d'obtenir les réponses au questionnaire. L'enquête s'était déroulée entre le 23 août et le 15 octobre 2004.

Le questionnaire qui accompagnait cette enquête avait été réalisé en fonction d'une approche de l'investissement communautaire, donc plutôt qu'une référence à la finance solidaire, nous faisons appel à la notion traditionnelle d'ISR<sup>6</sup>. Selon l'Association pour l'investissement responsable (AIR), trois volets étaient associés à ce type d'investissement :

1. des filtres positifs et négatifs;
2. l'investissement communautaire;
3. le militantisme d'actionnaire ou l'engagement actionnarial.

Voici quelles étaient les cinq catégories en question dans notre questionnaire de 2004 :

1. le capital de risque pour le développement local (pour les PME) qui tient compte d'objectifs socioéconomiques telle la création d'emplois;
2. le capital de risque et les prêts dédiés aux OBNL et coopératives;
3. le capital et les prêts pour le logement communautaire et social;
4. la microfinance;
5. les autres formes d'investissement local.

---

<sup>4</sup> Benoît Lévesque, Marguerite Mendell, Marie J. Bouchard, Ralph Rouzier, Gilles L. Bourque et Brenda Plant, « L'investissement communautaire au Québec », Rapport présenté à l'Association pour l'investissement responsable (AIR) en collaboration avec ses partenaires québécois, Montréal, UQAM et Concordia University, 2004, 8 p.

<sup>5</sup> La majorité des ces fonds avait déjà été identifiée dans des enquêtes précédentes sur les fonds de développement local et régional réalisées entre 1996 et 2003 par le Centre de recherche sur les innovations sociales (CRISES), sous la direction de Benoît Lévesque et Marguerite Mendell. Voir [www.crisis.uqam.ca](http://www.crisis.uqam.ca).

<sup>6</sup> Association pour l'investissement responsable, « Revue 2002 de l'investissement responsable au Canada : une enquête approfondie sur l'investissement responsable au Canada », 2003 (mars), 24 p.

Ces catégories renvoyaient à celles qui apparaissaient dans la « Revue 2002 de l'investissement responsable au Canada ». Il s'agissait :

1. d'organisations communautaires qui offrent des prêts aux microentreprises (moins de 25 000 \$);
2. d'organisations qui offrent du capital de risque pour le développement communautaire répondant ainsi à des besoins sociaux sur le plan local;
3. de prêts aux organismes à but non lucratif (OBNL) qui soutiennent des initiatives lucratives à vocation sociale;
4. de prêts pour de nouveaux organismes coopératifs;
5. d'investissements à vocation économique favorisant le développement communautaire par des caisses de retraite ou autres institutions;
6. d'autres formes d'investissements locaux répondant aux besoins de communautés.<sup>7</sup>

Dans le cadre du présent document, nous avons plutôt choisi de transférer la catégorie du capital pour le développement local à la composante du capital de développement, donc d'ajouter les données identifiées à ce moment à celles de la deuxième phase (voir la section suivante). Ce faisant, la composante de la finance solidaire se retrouve non plus avec 131 fonds, mais avec 111.

Au moment de l'enquête de 2004, dans 26 cas (19,7 %), les répondants avaient identifié une seule catégorie d'intervention. Lorsqu'ils en identifiaient plus d'une, ils indiquaient un pourcentage ou un montant précis, ce qui fut le cas de 95 fonds (72 %). Les gestionnaires de 11 fonds (8,3 %) avaient indiqué plus d'une catégorie sans pouvoir préciser un pourcentage ou un montant exact parce qu'aucun montant n'était réservé pour une catégorie en particulier, mais dépendait de la demande, des besoins des communautés, etc. C'est pourquoi nous avons dû répartir, de manière égale, la capitalisation dans les catégories pertinentes, lorsque le cas se présentait. Cette manière de procéder nous apparaissait fiable, en ce sens qu'elle représentait approximativement des sommes correspondant à la réalité. Il ne faut pas perdre de vue que nous n'avions évidemment pas communiqué avec les gestionnaires de tous les fonds communautaires qui existaient au Québec, pour la simple raison que nous ne les avons pas tous identifiés. Le tableau 1 présente le nombre de fonds qui ont indiqué une ou plusieurs catégories dans la composante de la finance solidaire.

**Tableau 1 : Nombre de fonds intervenant par catégorie de la finance solidaire<sup>8</sup>**

OBNL et coopératives	Logement communautaire et social	Microfinance	Autres formes d'investissement local
106 fonds (95,5 %)	5 fonds (4,5 %)	19 fonds (17,1 %)	7 fonds (6,3 %)

<sup>7</sup> Association pour l'investissement responsable, 2003, op. cit.

<sup>8</sup> Le total est supérieur aux 111 fonds qui ont répondu au questionnaire parce qu'un fonds peut investir dans plus d'une catégorie. Rappelons que nous avons retranché les résultats de 20 fonds pour les comptabiliser dans les données qui concernent le chapitre 2. Nous avons fait de même avec une partie des données qui concernent les SOLIDE et SOLIDEQ. Cela n'affecte pas le nombre de fonds, mais bien la capitalisation.



## La méthodologie phase 2

Les données qui concernent le capital de développement ont été recueillies dans le cadre d'une enquête en 2006<sup>9</sup>. Un questionnaire avait été administré auprès de 63 fonds<sup>10</sup>. Sur ce nombre, nous avons obtenu de l'information auprès de 58 fonds, soit 92 % des fonds étudiés. Toutefois, pour certaines questions, le taux de réponse peut être inférieur, car plusieurs fonds étaient en formation ou en démarrage au moment de l'enquête (p. ex., FIER-RÉGIONS et FONDS-SOUTIEN). Conséquemment, ils ne pouvaient pas nous fournir des réponses pour toutes les questions.

À ce portrait, nous ajoutons 108 fonds identifiés durant l'enquête de 2004, comme nous l'avons dit. Nous sommes conscients qu'il est discutable de combiner les données de 2004 avec celles de 2006. Nous le faisons uniquement dans le but d'avoir une idée approximative de la situation. Nous considérerons donc les données concernant 166 fonds pour cette composante.

Nous avons réalisé l'enquête de 2006 entre les mois de mars et mai. Il a fallu communiquer, tout comme durant la première enquête, avec les personnes-ressources en moyenne quatre fois afin de pouvoir obtenir les réponses. La collecte des données a été effectuée en trois étapes. Nous avons, en premier lieu, téléphoné aux personnes-ressources de chaque fonds et après l'obtention de leur accord, nous leur avons envoyé le questionnaire par courriel. Dans la deuxième étape, nous avons fait des relances téléphoniques, puis des relances par courriel.

Pour réaliser la collecte de données, nous avons élaboré un questionnaire détaillé selon les objectifs de l'étude. Ce questionnaire, similaire à celui de l'enquête de 2004, comportait des questions sur les caractéristiques des fonds (leur nom officiel, leur statut juridique, leurs pourvoyeurs, etc.), sur leur capitalisation et leurs politiques d'investissement (mission, types d'entreprises financées, les critères d'investissement, la participation à la gestion et aux conseils d'administration des entreprises financées, etc.).

Enfin, les données recueillies ont fait l'objet d'une analyse qualitative et quantitative, afin d'identifier les caractéristiques du capital de développement considéré comme composante de la finance socialement responsable.

Les fonds retenus accordaient du capital de développement aux entreprises sous forme de participation au capital-actions, de prêts participatifs, de prêts traditionnels ou autres. Ils étaient, soit des fonds collectifs faisant appel à l'épargne d'une partie de la population québécoise, comme c'est le cas du Fonds de solidarité FTQ, des fonds Desjardins et de Fondation CSN, soit des fonds à zones intermédiaires (hybrides) tels que les FIER-RÉGIONS, FIER Partenaires et les FONDS-SOUTIEN qui ont une capitalisation mixte provenant de plusieurs acteurs (Fonds de solidarité FTQ, fonds privés, fonds Desjardins, gouvernement du Québec, Investissement Québec et Fondation CSN).

---

<sup>9</sup> Lévesque, Benoît; Marguerite Mendell; Gilles L. Bourque; Tassadit Zerdani, « Rapport de recherche sur le capital de développement au Québec », Pour Fondation CSN (CSN), Montréal, UQAM et Concordia University, 2006, 26 p.

<sup>10</sup> La majorité des ces fonds avait déjà été identifiée dans des enquêtes précédentes sur les fonds de développement local et régional réalisées entre 1996 et 2004 par le Centre de recherche sur les innovations sociales (CRISES), sous la direction de Benoît Lévesque et Marguerite Mendell. Voir [www.crisis.uqam.ca](http://www.crisis.uqam.ca).

Ces fonds géraient leurs investissements en fonction de préoccupations éthiques, sociales ou environnementales. Ils se distinguent donc par leurs objectifs socioéconomiques du capital de risque traditionnel. Ils n'occultent pas la préoccupation du rendement financier, mais supposent des arbitrages conséquents<sup>11</sup>. Toutefois, contrairement à ce qui est généralement le cas de la finance solidaire, les entreprises dans lesquelles ils investissent ne sont pas nécessairement des entreprises d'économie sociale ou des entreprises qui ont des projets à vocation communautaire. Dans la plupart des cas, il s'agit plutôt de petites et moyennes entreprises (PME). La quasi-totalité des fonds étudiés offrait de l'équité ou de la quasi-équité en plus d'une offre de conseils aux entreprises financées.

Mentionnons qu'au moment de l'enquête de 2006, dans 20 cas (34,5 %), les répondants ont identifié une seule catégorie alors que les 38 autres fonds ont cité plus d'une catégorie. Souvent, ils n'ont pas indiqué le montant affecté pour chacune d'elles. Sur ces 38 fonds, 25 (71 %) ont proposé plus d'une catégorie sans pouvoir préciser un pourcentage ou un montant exact. Ils soulignaient qu'aucun montant n'était réservé pour une catégorie en particulier, mais que la répartition des investissements dépendait des demandes et des projets présentés par les entreprises. Pour cette raison, nous avons dû répartir de manière égale la capitalisation dans les catégories pertinentes, lorsque le cas se présentait. Cette manière de procéder, encore une fois, nous apparaissait fiable, en ce sens qu'elle représentait approximativement des sommes correspondant à la réalité. Le tableau 2 présente le nombre de fonds qui ont indiqué une ou plusieurs catégories.

**Tableau 2 : Nombre de fonds intervenant par catégorie du capital de développement<sup>12</sup>**

Capital pour le développement régional et local	Capital de développement pour l'emploi et la participation des travailleurs	Capital de développement pour l'environnement	Autres formes d'investissement
162 fonds (97,6 %)	36 fonds (21,6 %)	7 fonds (4,2 %)	9 fonds (5,4 %)

Nous pouvons donc maintenant expliquer, de manière plus précise, à quoi correspondent les catégories que nous avons retenues pour chacune des deux composantes de l'investissement responsable.

---

<sup>11</sup> Comité investir solidairement, op. cit., 2006.

<sup>12</sup> Le total est supérieur aux 166 fonds qui ont répondu au questionnaire parce qu'un fonds peut investir dans plus d'une catégorie. Rappelons que nous avons ajouté dans ce tableau 108 fonds identifiés durant l'enquête de 2004.

---

## Chapitre 2

### Profil des composantes de l'investissement responsable

Comme nous l'avons mentionné précédemment, pour réaliser ces inventaires de la finance responsable au Québec, nous nous sommes éloignés du classement traditionnel de l'ISR. En distinguant les composantes du placement de celles de l'investissement, nous débouchons sur une classification plus systémique de cette finance. Nous présentons dans le tableau suivant un schéma de catégorisation des fonds et des institutions financières selon notre classement de l'investissement responsable<sup>13</sup> à deux composantes, soit la composante de la finance solidaire et la composante du capital de développement.

Tableau 3 : Les catégories de l'investissement responsable

Finance solidaire	Capital de développement
1. La finance solidaire dédiée aux OBNL et aux coopératives	5. Capital pour le développement régional et local
2. La finance solidaire pour le logement communautaire et social	6. Capital de développement pour l'emploi et participation des travailleurs
3. La finance solidaire destinée à la microfinance	7. Capital de développement pour l'environnement
4. La finance solidaire destinée aux autres formes d'investissement local	8. Autres formes d'investissement

Voyons maintenant comment se définit chacune de ces catégories.

#### Les catégories de la finance solidaire

##### La finance solidaire destinée aux OBNL et aux coopératives

Il s'agit de capitaux affectés au financement d'entreprises collectives (OBNL et coopératives). Cependant, compte tenu de la particularité de ce type d'investissement et de l'offre de financement, ainsi que des organisations ou fonds qui le concernent, nous avons inclus des fonds ou organisations qui œuvraient à l'échelle nationale (par exemple la Caisse d'économie solidaire Desjardins), dans le sens où les investissements ne sont pas circonscrits à un territoire spécifique, sinon à l'ensemble du Québec. Cela s'est avéré un choix judicieux alors qu'au départ, comme on le sait, l'enquête de 2004 ciblait les investissements communautaires. Nous avons ainsi pu identifier d'autres acteurs de la finance solidaire. Quoi qu'il en soit, nous présentons les résultats avec et sans ces fonds ou organisations nationales dans les tableaux 6 et 7 (chapitre 3). Autrement dit, nous voulons bien distinguer la part de la finance solidaire « locale » de celle qui est offerte à l'ensemble du Québec.

---

<sup>13</sup> La notion « d'investissement responsable » est utilisée ici par opposition à celle de « placement responsable », c'est-à-dire qu'elle repose sur la distinction entre les activités de participations directes en entreprise versus les formes de placement d'actifs sur les marchés secondaires. Pour les pratiques de placement responsable nous renvoyons les lecteurs au cahier de recherche « Le portrait du placement socialement responsable au Québec ».

### **La finance solidaire pour le logement communautaire et social**

Il s'agit de prêts pour le logement communautaire et social incluant, par exemple, les coopératives d'habitation et les habitations à loyer modique, mais qui ne sont pas garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Ici encore, nous avons inclus des organisations qui font affaire sur l'ensemble du territoire québécois, voire canadien, bien qu'elles aient spécifié la part de leurs investissements au Québec. Il n'y a en fait que cinq fonds qui entrent dans cette catégorie, trois locaux et deux nationaux.

### **La finance solidaire destinée à la microfinance**

Il s'agit ici essentiellement de capitaux affectés à la création ou au maintien d'emplois au plan local, par exemple, dans une municipalité régionale de comté (MRC), mais plus souvent sur un territoire plus circonscrit tel qu'une municipalité, un arrondissement ou un quartier. Ces investissements peuvent aussi viser l'insertion socioprofessionnelle de catégories sociales tels les jeunes, les femmes ou les Autochtones. Dans ce cas, il n'y avait que des fonds locaux qui étaient au nombre de 19.

### **La finance solidaire destinée aux autres formes d'investissement local**

Comme le titre de cette catégorie le suggère, sont incluses toutes les autres formes d'investissements locaux qui ne sont pas considérées dans les autres catégories. Sept fonds ont indiqué cette catégorie alors que leur mission vise, entre autres, à offrir des prêts à des individus démunis économiquement et qui n'ont pas accès à du crédit conventionnel, ou à créer et maintenir des emplois accessibles à la population locale.

## **Les catégories du capital de développement**

### **Le capital pour le développement régional et local**

Il s'agit des capitaux affectés au financement du développement des régions. La grande majorité des fonds ont mentionné cette catégorie (93,5 %). Le développement régional a été choisi beaucoup plus par les FIER-RÉGIONS, les FONDS-SOUTIEN et les fonds de développement Desjardins. En plus du développement et du maintien d'emplois, tous les fonds régionaux de la FTQ ont mentionné cette catégorie. Quant à l'ensemble des SOLIDE et 20 autres fonds identifiés en 2004, ils ont indiqué contribuer au développement local.

### **Le capital de développement pour l'emploi et la participation des travailleurs**

Il s'agit essentiellement des capitaux consacrés à la création et au maintien d'emplois. Cette catégorie a été identifiée par les fonds régionaux de la FTQ et Fondation CSN. Mais, d'une façon générale, cette étude montre que les fonds offrant du capital de risque pour la création et le maintien d'emplois proposent également du capital pour le développement régional. Ce n'est cependant pas le cas des 108 fonds identifiés en 2004 et que nous avons ajouté à la composante du capital de développement. Leurs interventions demeurent au plan local.

Selon le résultat de l'étude de 2006, les fonds identifiés dans cette catégorie sont les fonds de travailleurs (Fonds régionaux de la FTQ, Fonds de solidarité FTQ<sup>14</sup> et Fondation CSN), la Société de capital de risque autochtone du Québec (SOCARIAQ) et quelques FIER-RÉGIONS et FONDS-SOUTIEN. Comme nous l'avons déjà mentionné précédemment, sur les 58 fonds, 36 ont identifié cette catégorie (62 %).

### Le capital de développement pour l'environnement

Il s'agit de capitaux consacrés à l'environnement et au développement durable. Cette catégorie a été soulignée uniquement par le Fonds d'investissement en développement durable (FIDD), un fonds spécialisé et par Fondation CSN. Les fonds régionaux de la FTQ n'ont pas évoqué cette catégorie, quoique le Fonds de solidarité FTQ soit l'un des commanditaires du FIDD. Enfin, comme nous l'avons déjà mentionné précédemment sur les 58 fonds étudiés, seulement sept ont nommé cette catégorie (12 %).

### Les autres formes d'investissement

Dans cette catégorie, nous trouvons toutes les autres formes d'investissement en capital de développement qui ne sont pas considérées dans les trois autres catégories. Il y a neuf fonds qui ont choisi cette catégorie d'investissement.

### Le profil de l'investissement responsable selon le statut juridique et la mission

Le statut juridique le plus cité par les fonds est celui d'OBNL (121 fonds sur 189<sup>15</sup>). Celui de la société en commandite suit avec 50 fonds. Nous retrouvons dans ce statut, surtout, les fonds régionaux de la FTQ, les FIER-RÉGIONS et les FONDS-SOUTIEN. Ces deux catégories représentent plus de 90 % des fonds. Nous résumons ce portrait dans le tableau 4.

Tableau 4 : Statuts juridiques cités

Statut juridique	Nombre	%
OBNL	121	64,0
Société en commandite	50	26,5
Capital-actions privé	8	4,2
Pas de statut juridique	3	1,6
Fonds de capital de développement	2	1,1
Société publique	1	0,5
Compagnie à fonds social <sup>16</sup>	1	0,5
Société de capital de développement	1	0,5
Coopérative de services financiers	1	0,5
Fiducie	1	0,6
<b>TOTAL</b>	<b>189</b>	<b>100</b>

<sup>14</sup> Donnée publique identifiée dans le rapport d'activité du Fonds de solidarité FTQ de 2006.

<sup>15</sup> Le nombre de fonds identifié en 2004 était de 111 et celui de 2006, 166. Le total est donc de 277 auquel nous avons retranché 88 SOLIDE étant donné qu'on les retrouve dans les deux enquêtes.

<sup>16</sup> Fondation CSN est une compagnie à fonds social. La compagnie à fonds social est une société de capitaux. Les sociétés de capitaux ainsi que les associations constituées en vertu de lois spéciales (au Québec, Troisième partie de la Loi sur les compagnies et, au Canada, Partie II de la Loi sur les corporations canadiennes, 1964-65, c. 52, art. 2) ont une personnalité morale en ce sens qu'elles sont «titulaires d'un patrimoine collectif et d'une certaine capacité juridique sans avoir une existence corporelle ou physique». Les actionnaires ou associés de ces sociétés de capitaux et de ces associations assument une responsabilité limitée qui ne va généralement pas au-delà de leur apport (voir ce lien : [http://ocaq.qc.ca/terminologie/affichage\\_bulletin.asp?ID=127](http://ocaq.qc.ca/terminologie/affichage_bulletin.asp?ID=127)).

Pour leur mission, les fonds identifiés avaient comme objectifs principaux le développement régional ou local (146 mentions sur 506<sup>17</sup>), la création et le maintien d'emplois (128 mentions) et le financement du démarrage et de la croissance des entreprises (58 mentions). Mentionnons que 133 fonds ont précisé dans leur mission, et afin d'appuyer celle-ci, offrir un soutien technique ou une expertise-conseil aux entreprises financées. Cela concerne notamment les SOLIDE.

Soulignons que les fonds ont des objectifs sociaux et économiques qu'ils ajoutent à leurs objectifs financiers, puisqu'ils contribuent à la création d'emplois et au développement économique des régions ou au développement local. Ils ne négligeaient pas pour autant la satisfaction des actionnaires pour inciter les réinvestissements. Le tableau suivant présente les éléments identifiés dans la mission des fonds.

**Tableau 5 : Principales missions des fonds de capital de développement**

Mission	Nombre de mentions	%
Développement régional ou local	146	28,8
Soutien technique et expertise-conseil	133	26,3
Favoriser la création et le maintien des emplois	128	25,3
Favoriser le financement du démarrage et de la croissance des entreprises	58	11,5
Formation des travailleurs	24	4,7
Procurer du rendement aux actionnaires	10	2,0
Protéger l'environnement	7	1,4
<b>TOTAL</b>	<b>506</b>	<b>100</b>

Généralement, les fonds ne participaient pas à la gestion courante des PME, mais ils intervenaient pour stimuler leur développement en leur apportant un appui stratégique, à travers leur expérience et de leurs réseaux d'affaires. Ce service extrafinancier était offert surtout par les fonds de travailleurs et Desjardins, les fonds régionaux de la FTQ et les FIER-RÉGIONS et FONDS-SOUTIEN gérés par les centres locaux de développement (CLD) ou par les conférences régionales des élus (CRÉ). Dans d'autres cas, les fonds offraient une aide à la conception du projet et beaucoup plus rarement à la gestion courante, soit directement ou à travers un intermédiaire tel qu'une corporation de développement économique communautaire (CDEC), un CLD ou une société d'aide au développement des collectivités (SADC).

<sup>17</sup> Le total est supérieur au nombre de fonds, car plusieurs éléments peuvent font partie de leur mission.

---

## Chapitre 3

### Capitalisation et autres résultats

Nous présentons, dans ce chapitre, la capitalisation totale des fonds étudiés et les montants qui correspondent aux catégories énumérées précédemment.

#### La capitalisation ou actif de la finance solidaire

Les 111 fonds qui pratiquaient des investissements responsables à travers la finance solidaire avaient, au moment de l'enquête de 2004, une capitalisation ou un actif total de 329 871 700 \$. Si l'on retranche la capitalisation des fonds nationaux, du moins celle dédiée à certaines des catégories de la finance solidaire présentées au chapitre 2<sup>18</sup> (Caisse d'économie solidaire Desjardins, Fondation CSN, RISQ, FilAction, Fonds de financement coopératif, SOCARIAQ, Fonds de stabilisation fédéral des coopératives d'habitation pour un total de 319 654 619 \$), le total est de 10 217 081 \$. Ces sept fonds constituaient donc, à eux seuls, près de 97 % de la capitalisation totale, comme nous l'avons déjà mentionné dans le chapitre 2.

En ce qui concerne la part de la capitalisation consacrée aux diverses catégories, les totaux destinés à la finance solidaire en 2004 étaient donc les suivants (tableau 6) :

**Tableau 6 : Capitalisation de la finance solidaire avec les 7 fonds nationaux**

Catégories	Part de la capitalisation totale (\$)	% du total
OBNL et coopératives	227 168 067	68,8
Logement communautaire et social	99 352 175	30,1
Microfinance	3 128 670	1,0
Autres formes d'investissement local	222 788	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>329 871 700</b>	<b>100</b>

Sans les 7 fonds nationaux, la part de la capitalisation consacrée aux diverses catégories est la suivante (tableau 7) :

**Tableau 7 : Capitalisation de la finance solidaire sans les 7 fonds nationaux**

Catégories	Part de la capitalisation totale (\$)	% du total
OBNL et coopératives	5 813 448	57
Logement communautaire et social	1 052 175	10,3
Microfinance	3 128 670	30,6
Autres formes d'investissement local	222 788	2,1
<b>TOTAL</b>	<b>10 217 081</b>	<b>100</b>

---

<sup>18</sup> Il ne s'agit donc pas nécessairement dans tous les cas de la capitalisation ou de l'actif total de ces organisations.

Le montant total disponible pour les nouveaux investissements (capitalisation moins investissements réalisés) pour l'ensemble des fonds était de 123 223 392 \$. Notons que trois fonds n'ont pas indiqué de montants. Sans les fonds nationaux, ce montant était de 1 673 392 \$. Autrement dit, les fonds nationaux détenaient 98,6 % de la capitalisation disponible pour les nouveaux investissements. Il faut noter que la Caisse d'économie solidaire a estimé, à elle seule, à 100 000 000 \$ le montant disponible à investir par année et un autre ne pouvait pas avancer de montant. C'est donc dire que l'enjeu de la recapitalisation est majeur.

## La capitalisation ou actif du capital de développement

En 2006, la capitalisation totale des institutions financières identifiées au capital de développement est estimée à plus de 8,7 G\$. Nous présentons, dans le tableau 8, les sommes détenues par chaque groupe de fonds ainsi que leurs investissements à impact économique québécois (investissements réels des fonds). Notons que, généralement, les investissements à impact économique québécois des fonds fiscalisés représentent au moins 60 % de leur actif net moyen de l'exercice financier précédent.

**Tableau 8 : Capitalisation totale et actifs à impact économique québécois**

Groupes de fonds	Capitalisation totale	% du total	Investissements à impact économique québécois
Fonds régionaux de la FTQ	223,3 M\$	78,6 %	3,0 G\$ <sup>19</sup>
Fonds de solidarité FTQ	6,6 G\$ <sup>20</sup>		
Fonds Desjardins	911,5 M\$	10,5 %	324,4 M\$ <sup>21</sup>
Fondation CSN	422,8 M\$	4,87 %	271,6 M\$ <sup>22</sup>
FIER-RÉGIONS, FONDS-SOUTIEN et FIER Partenaires	392,4 M\$ <sup>23</sup>	4,52 %	235,4 M\$
Autres fonds	129,9 M\$	1,5 %	78,1 M\$
<b>TOTAL</b>	<b>8,7 G\$</b>	<b>100 %</b>	<b>3,9 G\$</b>

En ce qui a trait à la part de la capitalisation consacrée aux diverses catégories identifiées durant l'enquête en 2006, le total destiné au capital de développement apparaît dans le tableau 9. Dans ce tableau, nous compilons les données qui ont été fournies par les fonds concernant leurs actifs investis décomposés selon les quatre catégories retenues. La différence importante existant entre le total du tableau 8 et celui du tableau 9, s'explique par le fait que certains fonds, parmi les plus importants, ne nous ont pas fourni les informations détaillées par catégorie.

<sup>19</sup> Donnée publique identifiée dans le rapport d'activité du Fonds de solidarité de 2006.

<sup>20</sup> Dans l'actif total du Fonds de solidarité FTQ, les 6,6 G\$, sont inclus les 223,3 M\$ (capitalisation totale des fonds régionaux de la FTQ enregistrée au moment de l'enquête). Ceci dit que dans le total de 8,68 G\$, nous avons pris juste les 6,6 G\$).

<sup>21</sup> Donnée publique identifiée dans le rapport d'activité de Desjardins capital de risque de 2005.

<sup>22</sup> Donnée publique identifiée dans le rapport d'activité de Fondation CSN de 2006.

<sup>23</sup> Nous précisons que nous n'avons pas déduit de la capitalisation totale des FIER les sommes appartenant aux fonds suivants : Fondation CSN, Fonds régional de la FTQ et Capital régional et coopératif Desjardins; dans le volet FIER -Partenaires (180 M\$), il y a la participation de 50 M\$ du Fonds de solidarité (FTQ); 15 M\$ de Fondation CSN et 25 M\$ de Capital régional et coopératif Desjardins. Ainsi, dans la capitalisation totale des fonds, il y a un double comptage d'environ 90 M\$.



**Tableau 9 : Capitalisation du capital de développement identifiée en 2006 selon les catégories**

Catégories	Part de la capitalisation
Capital de développement pour le développement régional et local	879,3 M\$ <sup>24</sup>
Capital de développement pour l'emploi et la participation des travailleurs	421,7 M\$
Capital de développement pour l'environnement	67,3 M\$
Autres formes d'investissement	87,1 M\$ <sup>25</sup>
Capital de développement non catégorisé	2 457 M\$
<b>TOTAL</b>	<b>3,9 G\$</b>

Le montant total disponible pour des nouveaux investissements atteignait près de 1 G\$.

### Les pourvoyeurs de capitaux

En ce qui concerne les pourvoyeurs de capitaux pour les différents fonds offrant du capital pour les investissements responsables, la répartition est en fonction de l'affiliation du fonds. Par exemple, dans le cas des fonds régionaux de la FTQ, le principal et le seul pourvoyeur de capitaux nommé est le fonds de solidarité FTQ. Pour les fonds Desjardins, le principal pourvoyeur de fonds est les caisses Desjardins et la Fédération des caisses qui mobilisent l'épargne publique.

Chaque groupe de fonds a son commanditaire principal. Les pourvoyeurs de fonds sont diversifiés dans le cas de FIER Partenaires, des FIER-RÉGIONS et des FONDS-SOUTIEN. Ces fonds reçoivent des capitaux du gouvernement du Québec (Investissement Québec), d'investisseurs privés et du milieu tels les municipalités, les CLD et les CRÉ. Pour les autres fonds, la capitalisation est aussi hybride (gouvernement du Québec, Fondation CSN, Fonds de solidarité FTQ et autres telles les municipalités et les intervenants économiques). Nous présentons, dans le tableau 3,5, le nombre de citations des principaux pourvoyeurs.

**Tableau 10 : Nombre de citations des principaux pourvoyeurs de capitaux**

Purveyeurs de capitaux	Nombre de citations	%
Gouvernement du Québec	119	26,5
Fonds de solidarité FTQ	109	24,3
Milieu (CLD, MRC, CRÉ)	105	23,4
Caisses Desjardins et Fédération des caisses	70	15,6
Investisseurs privés	35	7,8
Fondation CSN	6	1,3
Gouvernement fédéral	5	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>449</b>	<b>100</b>

<sup>24</sup> 824,9 M\$ en 2006 + 54,4 M\$ en 2004.

<sup>25</sup> 83,6 M\$ en 2006 + 3,5 M\$ en 2004.

### Les politiques d'investissement

#### Les priorités d'investissement responsable des fonds (secteurs et phases)

D'une façon générale, les fonds ont indiqué leur participation au financement de toutes les phases de développement des entreprises partenaires : le prédémarrage, le démarrage, la croissance, la fusion ou l'acquisition, le financement de secours et le financement mezzanine<sup>26</sup>. Toutefois, chaque fonds a sa propre politique en ce qui concerne le stade de développement favorisé.

Un plus grand nombre de fonds (62) ont dit qu'ils investissaient dans les entreprises en phase de démarrage<sup>27</sup> et de croissance<sup>28</sup> (32,8 %). D'autres fonds (28) ajoutaient, en plus de ces deux phases, les phases de consolidation<sup>29</sup>, de rachat et d'acquisition<sup>30</sup> (14,8 %). Un nombre minime de fonds (6 fonds) ont déclaré qu'ils finançaient tous les types d'entreprises (3,2 %). Le prédémarrage est faiblement cité. Cependant, plusieurs fonds (116 fonds) offraient, directement ou indirectement, de l'aide pour la conception de projets ou du plan d'affaires (61,4 %), ce qui constitue une forme de soutien au démarrage.

L'aide à la gestion courante, sous forme de support et de conseil, est aussi importante. Elle est offerte, directement ou indirectement, par 127 fonds (67,2 %). La participation des fonds de capital de développement au conseil d'administration (CA) est aussi importante; 89 fonds ont déclaré leur participation au CA des entreprises qu'ils finançaient (47,0 %), bien que parfois il soit mentionné que ce soit occasionnellement ou exceptionnellement. Pour les secteurs d'activités favorisés, la majorité des fonds ont indiqué qu'ils investissaient généralement dans les trois secteurs suivants : secteur manufacturier, secteur des hautes technologies et secteur tertiaire moteur. Les secteurs du commerce au détail, de l'immobilier et des services financiers sont exclus par plusieurs fonds (28,6 %). En somme, les fonds de capital de développement sont généralistes et ils investissent dans divers secteurs, alors que les fonds de capital de risque traditionnels sont plutôt spécialisés dans un secteur donné. Les entreprises d'économie sociale ne sont citées que par dix fonds (0,6 %).

Les critères d'investissement les plus souvent cités par les fonds sont : la qualité de l'équipe dirigeante, la qualité du produit ou du service, le marché et les retombées économiques du projet, le potentiel de croissance du projet, sa viabilité et son impact sur la création d'emplois stables et durables. Nous présentons le portrait de ces critères, en nous basant sur le nombre de citations, dans le tableau 11.

---

<sup>26</sup> Financement mezzanine : « Instrument financier, aussi appelé financement subordonné ou quasi-capital, combinant les caractéristiques d'un prêt et celles d'un financement par actions. Se situe entre la créance prioritaire et l'avoir net dans la structure financière d'une entreprise. » (<http://www.desjardins.com/fr/entreprises/solutions/financement/financement-mezzanine.jsp>)

<sup>27</sup> Projet de démarrage d'une entreprise.

<sup>28</sup> Projet d'expansion et de développement de nouveaux produits ou de nouveaux marchés. Le financement de la croissance vise à donner un coup de pouce au fonds de roulement ou à compléter une phase de financement, ce qui peut permettre à l'entreprise en croissance de progresser plus rapidement (source : rapport d'activité du Fonds de solidarité FTQ, 2005).

<sup>29</sup> Projet de restructuration ou d'une consolidation financière, excluant le refinancement de la dette existante, (source : rapport d'activité du Fonds de solidarité FTQ, 2005).

<sup>30</sup> Acquisition des activités ou des projets déjà existants.

**Tableau 11 : Critères de choix d'investissements**

Critères d'investissement	Nombre de mentions	%
Viabilité du projet et son impact sur la création d'emplois stables et durables	83	32,8
Qualité de l'équipe dirigeante ou du promoteur	54	21,3
Marché et retombées économiques du projet	47	18,6
Potentiel de croissance du projet	40	15,8
Qualité du produit ou du service	29	11,5
<b>TOTAL</b>	<b>253</b>	<b>100</b>

### La taille des investissements

En ce qui concerne la taille des investissements, la majorité des fonds (52,9 %) offrent des investissements minimums de 5 000 \$ et maximums entre 10 000 \$ et 100 000 \$ (56,3 %), dont 86 se situent à 50 000 \$. Nous résumons, dans les tableaux 12 et 13, la taille des investissements minimums et maximums effectués par les fonds étudiés.

**Tableau 12 : Taille des investissements minimums**

Investissement minimum	Nombre de fonds	%
Moins de 5 000 \$	17	9,8
5 000 \$	92	52,9
10 000 \$ à 20 000 \$	3	1,7
25 000 \$	9	5,2
50 000 \$	38	21,8
250 000 \$	6	3,4
500 000 \$	5	2,9
Autres	4	2,3
<b>TOTAL</b>	<b>174</b>	<b>100 %</b>

En résumé, nous pouvons souligner que la taille des investissements, pour une grande majorité des fonds de capital de développement, reste modeste lorsqu'on la compare à celle des fonds de capital de risque traditionnels. Il y a néanmoins un petit noyau de fonds dont les maximums sont supérieurs à 3 millions \$ (voir tableau suivant).

**Tableau 13 : Taille des investissements maximums**

Investissement maximum	Nombre de fonds	%
5 000 \$ et moins	8	4,6
10 000 \$ à 100 000 \$	98	56,3
150 000	2	1,1
250 000 \$	13	7,5
450 000 \$	1	0,6
500 000 \$	5	2,9
750 000 \$	16	9,2
1 M\$	12	6,9
1,8 M\$	1	0,6
2 M\$	11	6,3
3 M\$ et plus	7	4,0
<b>TOTAL</b>	<b>174</b>	<b>100</b>

### Les types d'investissements effectués

D'une façon plus générale, en 2006, les fonds ont évoqué plusieurs types d'investissements. Ils ont cité, en moyenne, trois types d'investissements : capital action, prêts participatifs et débenture. Nous résumons les résultats liés à ces types d'investissements dans le tableau 14.

**Tableau 14 : Types d'investissements mentionnés**

Types d'investissement	Nombre de citations	%
Prêts non garantis, participatifs ou non, convertibles ou non	130	53,1
Capital-actions ordinaire et ou privilégié	68	27,7
Débentures (convertibles ou non, participantes)	33	13,5
Financement mezzanine	8	3,3
Prêt garanti	6	2,4
<b>TOTAL</b>	<b>245</b>	<b>100</b>

Sur le plan de leurs politiques d'investissements, les fonds étudiés ont ceci en commun :

- Ils investissent dans des PME offrant un potentiel de croissance élevé et une position stratégique prometteuse dans leurs marchés avec des retombées économiques pour la région et un effet levier sur la création d'emplois durables;
- Ils s'assurent toujours de réaliser une plus-value sur leurs investissements en mettant à la disposition des entreprises qu'ils financent le capital dont elles ont besoin, mais aussi l'expertise, le réseau et l'expérience nécessaires à l'accélération de leur croissance.

---

## Conclusion

Le plus grand nombre de fonds de la finance solidaire se retrouve dans les catégories du financement des entreprises d'économie sociale et du logement communautaire et social. Malgré le fait que les fonds locaux soient quantitativement plus importants, on constate que ce sont les organisations et les fonds nationaux qui canalisent la part la plus importante des actifs de la finance solidaire.

Toutefois, rappelons que les acteurs de la finance solidaire, notamment au plan local, n'ont pas été tous identifiés. Rappelons aussi que si le questionnaire administré à l'ensemble des fonds ou des organisations avait fait état de cette réalité qu'est la finance solidaire, sans doute les résultats auraient été différents. C'est pourquoi, lors de la prochaine démarche visant à faire le portrait de la FSR au Québec, il sera nécessaire de définir plus clairement ce qu'est la finance solidaire, du moins pour s'assurer que les répondants en saisissent bien la définition. L'idée sera de produire un portrait plus large de cette composante innovatrice de la finance responsable afin d'en dégager d'autres enjeux que la seule recapitalisation.

Quant aux fonds en capital de développement, d'une façon générale, ils utilisent les instruments de capital de risque, mais l'objectif anticipé par ces fonds ne vise pas la seule maximisation de leurs rendements financiers, mais aussi la pérennité des activités des entreprises qu'ils financent. Ils deviennent leurs véritables partenaires et assument ainsi certains risques avec elles.

Nous soulignons l'importance du capital de développement par le fait que la majorité des fonds interviennent dans les phases de démarrage et de croissance et accompagnent les PME sur plusieurs années. De plus, ces capitaux investis sous forme de capital de risque assurent aux PME financées des avantages tels que :

- Des effets leviers permettant aux entreprises de chercher d'autres investisseurs;
- Des remboursements à moyen ou long terme de manière à ce que les capitaux investis servent exclusivement à l'accélération de la croissance des entreprises partenaires;
- La croissance des PME partenaires en leur offrant un appui stratégique. Le rôle des fonds ne se limite pas à fournir uniquement du financement, mais aussi à utiliser leur expérience et leurs réseaux.

Le capital de développement est une composante importante de la finance socialement responsable (FSR), car il vise à accorder du capital tout en ayant des objectifs de développement tels que préservés et maintenir des emplois au Québec, ainsi que participer au développement des régions et aux politiques de protection de l'environnement et de développement durable. Certains d'entre eux approvisionnent également les institutions de la finance solidaire.

Les fonds de capital de développement investissent dans tous les secteurs clés de l'économie. Ils occupent, selon la taille de leurs investissements, un créneau non couvert par les banques et par le capital de risque traditionnel. Ces fonds offrent aussi un partenariat attentif à toutes les étapes de développement des entreprises qu'ils financent, afin d'en augmenter leur valeur.

Nous pouvons donc affirmer que les fonds en capital de développement sont orientés vers l'entreprise en lui offrant du financement et un soutien technique et vers le développement régional ou local et la création d'emplois. Avec ces orientations, les fonds répondent à des besoins non satisfaits par le secteur financier traditionnel.

## Conclusion

---

Enfin, les deux enquêtes soulèvent de nombreux enjeux liés au domaine de la FSR et d'autres questions. Comment concilier la rentabilité sociale et la rentabilité économique? Quels sont les indices de mesure de la performance sociale et la présentation de la comptabilisation des données liées à cette performance? Les enquêtes dégagent, également, certaines pistes liées à l'importance pour les composantes de l'investissement responsable de s'acheminer vers la perspective d'un développement durable et de s'approprier un modèle d'investissement éthique et solidaire correspondant à leurs valeurs. En réalisant leurs investissements, ces composantes développent des pratiques d'écoute, d'accompagnement et de solidarité. Ainsi, à long terme, elles participent à la viabilité des entreprises, de leur communauté et de la société.