



First Session
Thirty-seventh Parliament, 2001

Première session de la
trente-septième législature, 2001

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chairman:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, November 28, 2001

Le mercredi 28 novembre 2001

Issue No. 25

Fascicule n° 25

Seventh meeting on:
The present state of the domestic and
international financial system

Septième réunion concernant:
La situation actuelle du régime financier
canadien et international

WITNESSES:
(See back cover)

TÉMOINS:
(Voir à l'endos)

**THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE**

The Honourable E. Leo Kolber, *Chairman*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kroft
* Carstairs, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Robichaud, P.C.)	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver
Kelleher, P.C.	Poulin

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Meighen substituted for that of the Honourable Senator Gustafson (*November 28, 2001*).

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Setlakwe (*November 28, 2001*).

**LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE**

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kroft
* Carstairs, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Robichaud, c.p.)	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Gustafson	Oliver
Hervieux-Payette, c.p.	Poulin
Kelleher, c.p.	

* *Membres d'office*

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Meighen est substitué à celui de l'honorable sénateur Gustafson (*Le 28 novembre 2001*).

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich est substitué à celui de l'honorable sénateur Setlakwe (*Le 28 novembre 2001*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, November 28, 2001

(27)

[English]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 3:35 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Poulin and Tkachuk (12).

Other senator present: The Honourable Senator Gustafson (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

On Canada-United States Borders Issues:

From the Railway Association of Canada:

Bruce Burrows, Vice-President, Public Affairs and Government Relations;

Chris Jones, Director, Federal-Provincial Government Liaison.

On Equity Financing:

From Macdonald & Associates Limited:

Mary Macdonald, President;

Kirk Falconer, Director, Research and Analysis.

From the Association of Labour Sponsored Investment Funds:

Dale Patterson, Executive Director;

Dr. Calvin Stiller, CEO, Canadian Medical Discoveries Fund Inc.;

Ken Delaney, President & CEO, First Ontario Fund;

Michael Steplock, President & CEO, Retrocom Growth Fund.

From the Solidarity Fund QFL:

Fernand Daoust, Special Advisor to the President;

Maurice Prud'homme, Group Vice-President, Partnerships;

Guy Versailles, Vice-President, Communications, Marketing and Public Relations.

With regards to the committee's study on Canada-United States Borders Issues, Mr. Burrows and Mr. Jones from the Railways

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 28 novembre 2001

(27)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 15 h 35, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Meighen, Oliver, Poulin, et Tkachuk (12).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Gustafson (1).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (Le texte complet de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.)

TÉMOINS:

Concernant les questions touchant la frontière canado-américaine:

De l'Association des chemins de fer du Canada:

Bruce Burrows, vice-président, Affaires publiques et relations gouvernementales;

Chris Jones, directeur, Relations gouvernementales fédérale-provinciales.

Concernant le financement par actions:

De Macdonald & Associates Limited:

Mary Macdonald, présidente;

Kirk Falconer, directeur, recherche et analyse.

De l'Association des fonds d'investissement de travailleurs:

Dale Paterson, directeur exécutif;

Le Dr Calvin Stiller, président-directeur général, Canadian Medical Discoveries Fund Inc.;

Ken Delaney, président-directeur général, First Ontario Fund;

Michael Steplock, président-directeur général, Retrocom Growth Fund.

Du Fonds de solidarité FTQ:

Fernand Daoust, conseiller spécial auprès du président;

Maurice Prud'homme, vice-président de groupe aux participations;

Guy Versailles; vice-président, Communications, marketing et relations publiques.

En ce qui a trait à l'étude du comité sur les questions touchant la frontière canado-américaine, MM. Burrows et Jones, de

Association of Canada made an opening statement and answered questions.

Mr. Burrows and Mr. Jones agreed to forward, at a later date, information on the difference between the railways and trucking industries.

With regards to the committee's study on equity financing, Ms Macdonald made an opening statement and with the assistance of Mr. Falconer answered questions.

Mr. Patterson made an opening statement and with the other witnesses from the Association of Labour Sponsored Investment Funds answered questions.

Mr. Daoust made an opening statement and with the other witnesses from the Solidarity Fund QFL answered questions.

It was agreed — That correspondence from Crocus Investment Fund be tabled with the committee.

It was agreed — That staff of the committee be directed to update the committee's draft report on *Financing the growth of small and medium sized businesses in Canada*.

At 6:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

l'Association des chemins de fer du Canada, font une déclaration et répondent aux questions.

MM. Burrows et Jones acceptent d'envoyer au comité, à une date ultérieure, une analyse comparative de l'industrie ferroviaire et l'industrie du camionnage.

En ce qui a trait au financement par actions, Mme Macdonald fait une déclaration et, de concert avec M. Falconers, répond aux questions.

M. Paterson fait une déclaration et, de concert avec les témoins de l'Association des fonds d'investissement de travailleurs, répond aux questions.

M. Daoust fait une déclaration et, de concert avec les témoins du Fonds de solidarité FTQ, répond aux questions.

Il est convenu — Que la correspondance de Crocus Investment Fund soit déposé auprès du comité.

Il est convenu — Que demande soit faite auprès du personnel du comité de mettre à jour le projet de rapport du comité sur le financement de la croissance des petites et moyennes entreprises au Canada.

À 18 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, November 28, 2001

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 3:35 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: The first item is our examination and report upon the present state of the domestic and international financial system. Our first discussion will be on border issues. We have with us, from the Railway Association of Canada, Mr. Burrows and Mr. Jones.

Mr. Bruce Burrows, Vice-President, Public Affairs and Government Relations, Railway Association of Canada: Honourable senators, good afternoon. Thank you for inviting the rail industry to share a few thoughts with you this afternoon, at this critically important time, about border issues and about our trading history with the U.S.

The message that I would like to leave with you this afternoon is an important one, and that is that security and trade facilitation, in our view, very much go hand in hand. That is a central theme throughout our brief. If there is any one message that we need to keep in mind, it is that one.

I will not speak to every aspect of the deck, but I will pick up on a few points that I would like to highlight.

First, we are the Railway Association of Canada. We represent 56 railway companies in virtually all parts of the country and all types of railways, such as the Class 1's, the large railways that are probably most familiar to you, being CN and CPR, and also a number of short lines. About 35 to 40 have been formed over the last five years. You may not be aware of that. We also have intercity passenger rail, which is essentially VIA Rail, the four main commuter railway companies across the country from Montreal, Toronto, Vancouver and now Ottawa, our most recent member, and the tourist rail operators. Together, they carry over 4.2 million carloads of traffic a year and handle over 51 million passengers.

September 11 was such a horrific day that I do not think we could ever forget it, even if we wanted to. That day is causing many of us to rethink both our border relationships and our family relationships. The border is important today from the trade perspective because we are definitely rethinking the level of our North American trading relationship and how we ought to manage that going forward.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 28 novembre 2001

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 15 h 35 afin d'examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Notre premier point à l'ordre du jour est l'examen, afin d'en faire rapport, de la situation actuelle du régime financier canadien et international. Nous débiterons par les questions frontalières. Nous entendrons, pour commencer, MM. Burrows et Jones de l'Association des chemins de fer du Canada.

M. Bruce Burrows, vice-président, Affaires publiques et Relations gouvernementales, Association des chemins de fer du Canada: Honorables sénateurs, bonjour. Merci d'avoir invité l'industrie du chemin de fer à vous faire part de ses réflexions sur les questions frontalières et sur l'histoire de ses relations commerciales avec les États-Unis en cette période tellement importante.

J'aimerais vous faire comprendre cet après-midi qu'à nos yeux, la sécurité et la facilitation du commerce vont de pair. Cela constitue d'ailleurs le thème central de notre mémoire.

Je ne vais pas commenter toutes nos diapositives mais plutôt m'attarder à quelques points.

L'Association des chemins de fer du Canada représente 56 compagnies ferroviaires qui sont présentes presque partout au pays et qui exploitent différents types de lignes ferroviaires allant de la catégorie 1 — celles que vous connaissez sans doute le mieux, soit le CN et le CPR — à des compagnies secondaires. Vous ignorez peut-être que 35 à 40 d'entre elles sont arrivées sur le marché au cours des cinq dernières années. Nous représentons aussi les services ferroviaires intervilles, principalement assurés par Via Rail, et les quatre principales compagnies de chemin de fer de banlieue, soit celles de Montréal, de Toronto, de Vancouver et maintenant d'Ottawa qui est notre dernier membre, ainsi que les exploitants de lignes ferroviaires à vocation touristique. Ensemble, nos membres acheminent plus de 4,2 millions de wagons de chemin de fer par an et transportent plus de 51 millions de passagers.

Même si nous le voulions, nous ne parviendrions pas à oublier l'horrible journée du 11 septembre dernier. Ces événements nous ont amené à repenser nos relations commerciales avec les États-Unis au même titre que nos relations familiales. Aujourd'hui, la frontière est importante du point de vue commercial parce que nous sommes en train d'envisager tout à fait différemment nos relations commerciales à l'échelle nord-américaine afin de trouver une façon de continuer à bien fonctionner.

Many of the issues people are talking about are not new. They existed before September 11. However, they are very much front and centre today as a result of September 11.

As for the impact, in the short term, the economic slowdown we saw emerging in the rail industry in the summertime is now being exacerbated by September 11. There is certainly the dire implication of tightened U.S. security at the border. It will have some potential for affecting our economic performance down the road, and there is a risk of potential loss of investment in Canada. This is, essentially, why so many people are focused on the border issues at the moment, apart from the pure security aspect and the personal security implications.

We have seen in the rail industry, over the past couple of years, a greater propensity for border inspections by U.S. customs, and that presents a number of operating and safety concerns for the operations of rail across the border.

On the financial side, most of our companies have reported third quarter results, and they are showing significant softening. I should point out that in some ways, the impact is rather less on rail than on other modes because of previous investments and best border practices that have been implemented over the last five or six years. Coincidentally, the industry has spent about \$10 million on improved security at border points in putting cameras in tunnels. The major players of the rail industry have their own security police forces in place. We have implemented a number of key, centralized, high-tech modern management control centres, and a number of other supporting infrastructure enhancements, that have kept the system moving, to some extent, in spite of September 11.

VIA Rail's volumes, for example, are up 10 to 20 per cent on the passenger side, where people are now, as I like to say, "kicking the tires" to test out rail in the wake of September 11. These are people who would have flown before and now want to try out a more, in their minds, secure mode of transport.

I should also add that the smaller short-line railways in Canada will be particularly tested because of the economic slowdown. They are more vulnerable, because of their geographic restriction, to slowdowns and because they have a high reliance on one or two commodities. With their limited geographic reach, the slowdown may be particularly hurtful for them.

On the passenger side, we are at capacity in terms of extra equipment that can be put into a corridor movement like Ottawa to Toronto or Toronto to Montreal, and while there has been a little growth — as I said, 10 to 20 per cent — we have reached a

La plupart des questions dont on parle actuellement ne sont pas nouvelles; elles sont antérieures au 11 septembre. C'est à cause du 11 septembre qu'elles se retrouvent maintenant à l'avant-scène.

Le ralentissement économique que nous avons perçu dans l'industrie ferroviaire au cours de l'été a été exacerbé à cause du 11 septembre. Il faut sans doute y voir là les conséquences d'un resserrement, par les Américains, de la sécurité à la frontière. Cette situation risque de porter atteinte à notre performance économique à long terme et risque aussi d'entraver le niveau d'investissement au Canada. Voilà essentiellement pourquoi autant de gens sont aujourd'hui préoccupés par les questions frontalières, par-delà l'aspect sécurité dont la sécurité des personnes.

Au cours des deux dernières années, nous avons constaté que l'industrie ferroviaire était particulièrement ciblée par les douanes américaines lors des inspections à la frontière, ce qui pose plusieurs problèmes sur les plans de l'exploitation et de la sécurité dans le cadre de nos opérations transfrontières.

Du point de vue financier, la majorité de nos compagnies membres ont fait état d'une baisse très nette de leurs résultats du troisième trimestre qu'elles viennent de publier. À certains égards, je dois dire que les répercussions sur les chemins de fer sont moindres que celles ressenties par d'autres modes de transport, parce qu'au cours des cinq ou six dernières années, nous avons effectué certains investissements et amélioré nos pratiques aux frontières. Dans le même temps, l'industrie a consacré quelque 10 millions de dollars à l'amélioration de la sécurité aux points de passage frontaliers, notamment par la pose de caméras dans les tunnels. Les principaux acteurs de notre industrie disposent de leurs propres services de sécurité. Nous avons, par ailleurs, mis sur pied plusieurs centres de contrôle et de gestion centralisés, modernes, dotés des derniers instruments de la technologie, et avons amélioré nos infrastructures de soutien pour continuer d'assurer le service autant que faire se peut malgré les effets du 11 septembre.

Ainsi, on constate que du côté du transport des passagers, les volumes de VIA Rail ont augmenté de 10 à 20 p. 100 étant donné que les gens, comme j'aime à le répéter, «s'essaient au transport ferroviaire» au lendemain du 11 septembre. Tous ces passagers empruntaient l'avion avant cette date et ils veulent essayer ce qui est, à leurs yeux, un mode de transport plus sûr.

Je dois préciser que ce sont tout particulièrement les compagnies secondaires qui, au Canada, vont être éprouvées à cause du ralentissement économique. Ce sont elles qui sont les plus vulnérables au ralentissement économique, à cause des restrictions qu'on leur impose sur le plan géographique et aussi parce qu'elles dépendent d'un marché de denrées qui se limite à un ou deux produits. À cause de leur rayonnement géographique limité, elles seront particulièrement touchées par la récession.

Pour ce qui est du transport des passagers, nous avons atteint notre pleine capacité relativement au matériel roulant que nous pouvions mettre en service dans le corridor Toronto-Ottawa ou plutôt Toronto-Montréal. Malgré une légère augmentation du

ceiling there, and that is restricting the ability of companies like Via to move even more people.

On the security side, we operate on dedicated, private and controlled corridors, which is rather helpful. We have been also cooperating extensively with Customs, Immigration, Transport and other government officials since September 11, on both sides of the border. We have a memorandum of understanding with Transport Canada, which was signed in 1997. That memorandum of understanding deals with operations to address significant security concerns. We have put in place a number of measures to keep goods and people moving safely in the event of a security crisis.

We are also working closely with our counterpart, the Association of American Railroads, based in Washington, and we have set up a 24-hour command centre and taken other, similar measures.

As for considerations going forward, overall, we are recommending that government measures that might be adopted in the wake of September 11 be adopted in a collaborative fashion with the U.S., that they be reasoned and effective, and that any new spending on border measures distinguish between high risk and low risk, both in terms of people and of freight. If we focus on the high-risk movements, it will facilitate better movement of low-risk traffic, and that principle is quite significant.

We very much encourage the Canadian government to take a lead in ensuring that the flow of goods is not compromised. In some ways, the imperative expressed by the United States is weighted on the security side. To date, the imperative expressed on the Canadian side has been on trade facilitation. The two must come together, and we need to acknowledge that because security is so important, Canada is doing as much as it can to ensure the border is secure. In that way, the Americans will be willing partners in any measures that need to be undertaken to facilitate trade.

I will give you a few statistics on border trade. A majority of the goods flow in a southbound direction across the border, that is, Canadian export goods or in-transit goods from offshore are moving southbound to the U.S. Rail is handling 44 per cent of the surface movement of goods in a southbound direction.

We have about 12 main interchange points with the U.S. across the country and about eight railways that are involved in cross-border operations in Canada.

We are moving in a number of different directions to improve commerce across the border. We have spent a significant amount of money, time and effort on improving our electronic commerce

trafic — qui, comme je le disais, est de 10 à 20 p. 100 — nous avons atteint un plafond au point que des compagnies comme Via ne peuvent pas accueillir plus de passagers.

Pour ce qui est de la sécurité, la situation nous est facilitée par le fait que nous exploitons des lignes dédiées, privées, le long de corridors contrôlés. De plus, depuis le 11 septembre, nous collaborons étroitement avec les services des douanes, de l'immigration et du transport ainsi qu'avec d'autres responsables gouvernementaux des deux côtés de la frontière. Nous avons conclu un protocole d'entente avec Transports Canada en 1997. Celui-ci concerne tout ce qui touche aux problèmes importants de sécurité. Nous avons adopté plusieurs autres mesures afin d'acheminer marchandises et passagers en toute sécurité, en cas de crise.

Nous avons aussi travaillé en étroite collaboration avec notre homologue, soit l'Association of American Railroads qui se trouve à Washington, avons mis sur pied un centre de commande et de contrôle qui fonctionne 24 heures sur 24 et avons pris d'autres mesures du même genre.

Pour ce qui est de l'avenir, nous recommandons essentiellement que les mesures gouvernementales susceptibles d'être adoptées au lendemain du 11 septembre le soient en collaboration avec les Américains, qu'elles soient bien pensées et efficaces et que les nouvelles dépenses relatives aux contrôles à la frontière soient réparties suivant deux catégories: celles concernant les risques élevés et celles concernant les risques faibles, tant pour ce qui est du transport de passagers que du transport de marchandises. Nous faciliterions le trafic à faible risque si nous nous concentrons uniquement sur les mouvements à haut risque. Nous estimons que ce principe est important.

Nous ne pouvons qu'encourager le gouvernement du Canada à prendre les rênes en main pour faire en sorte que le mouvement des marchandises ne soit pas compromis. D'une certaine façon, les impératifs exprimés par les États-Unis sont tous liés aux questions de sécurité. Jusqu'ici, les impératifs exprimés par les Canadiens touchent davantage à la facilitation du commerce. Il faut que les deux se recoupent et, parce que la sécurité est très importante, le Canada doit faire tout en son pouvoir pour assurer la sécurité à la frontière. Ainsi, les Américains seront davantage disposés à collaborer avec nous pour appliquer les mesures nécessaires afin de faciliter le commerce.

À ce sujet, je vais vous citer quelques statistiques relatives au commerce transfrontalier. La majorité des marchandises qui traversent la frontière vers le sud, autrement dit les exportations canadiennes ou les marchandises en transit en provenance de l'étranger, sont acheminées vers les têtes de chemin de fer aux États-Unis qui assurent 44 p. 100 du transport de marchandises en surface vers le sud.

Il existe environ 12 points de transit avec les États-Unis, répartis le long de notre frontière commune, et quelque huit compagnies ferroviaires canadiennes effectuent des opérations transfrontières.

Nous comptons suivre différentes orientations pour améliorer le commerce transfrontière. Nous avons investi beaucoup de temps, d'argent et d'efforts pour améliorer nos moyens de commerce

capability and advance notification to customs officials of people and goods approaching the border. That information is all transmitted through EDI now. We have a very sophisticated and probably the best system in North America for pre-filing with customs for the vast majority of rail traffic. That has certainly improved customer service times, reduced train throughput times and minimized delays at the border, to the extent possible.

That is what has been done in the past. We do have concerns about what might happen in the future, and we are recommending a number of initiatives that fall under four areas. This is the rubric or theme of how we can better align customs policies to both ensure safety and improve trade facilitation.

The first of the four points is pre-qualifying low-risk freight and people. That will allow customs agencies to focus their resources on the higher-risk movements.

Second, move inspections inland and away from the border, to the extent that is possible, to destination points or origin points, where we already have facilities that can handle any increased inspections that may be required. Goods are secured, fenced and policed in 100 per cent-surveyed terminals. In our opinion, the best place to conduct customs or other inspections is away from the border. That will allow border flows to certainly not get any worse, and, we hope, improve.

Third, Canada has a competitive advantage in terms of moving in-transit European and Asian goods through ports such as Halifax, Montreal and Vancouver, goods that are destined not for Canada, but for the U.S. Ports, railway companies and all the other ancillary service companies associated with such movements all benefit by that traffic.

That traffic could easily switch to the U.S. by moving into a U.S. port. We must ensure that that business, which is vulnerable in light of September 11, continues to move. Our view is that we ought to set up — this is what I would call an “external” border approach — a system whereby we can process container imports and conduct uniform inspections at either Canadian or U.S. ports of entry on each other’s behalf, so that we have a unified system of customs inspections at the first point of entry. Again, that should be away from the Canada-U.S. border.

Finally, we are advocating that Canada customs and U.S. customs combine forces to create a more integrated database and computer system that all the carriers, brokers, importers and exporters would use to file information pertinent to cross-border traffic for both customs and immigration purposes. That would

électronique et les méthodes de préavis des services de douane dans le cas des passagers et des marchandises qui sont en route vers la frontière. Toute cette information est maintenant transmise électroniquement. Nous disposons d’un système très perfectionné, qui est sans doute le meilleur en Amérique du Nord, dans le cas des préavis de douane applicables à la majorité du trafic ferroviaire. Ce système nous a sans doute permis d’améliorer le temps consacré au service passager, de réduire les délais associés aux livraisons directes et de limiter les retards à la frontière, dans toute la mesure du possible.

Voilà ce que nous avons fait dans le passé. Comme nous éprouvons certaines craintes relativement à ce qui nous attend, nous recommandons au gouvernement d’adopter plusieurs initiatives selon quatre grands axes. Voici les différentes façons qui pourraient nous permettre de mieux aligner les politiques douanières des deux pays afin d’assurer la sécurité à la frontière et d’améliorer nos échanges commerciaux.

Il convient, d’abord, de définir ce qu’il faut entendre par transport de marchandises et de passagers à faible risque. Ainsi, les organismes douaniers pourront consacrer leurs ressources aux mouvements associés à des risques supérieurs.

Deuxièmement, il faudrait, dans toute la mesure du possible, que les inspections aient lieu plus près des points de destination ou d’origine, loin des postes frontières, surtout que nous disposons déjà des installations nécessaires pour effectuer le nombre accru d’inspections qui pourraient s’imposer. Les marchandises sont déjà entreposées dans des gares entourées de murs d’enceinte, entièrement surveillées et patrouillées. Selon nous, c’est le plus loin possible de la frontière qu’il convient d’effectuer les inspections douanières et autres. Cette mesure n’aggraverait en rien la situation à la frontière et devrait même, nous l’espérons, l’améliorer.

Troisièmement, le Canada dispose d’un avantage concurrentiel sur le plan de l’acheminement des marchandises en transit qui proviennent d’Europe ou d’Asie et passent par les ports de Halifax, de Montréal ou de Vancouver. Ces marchandises ne sont pas destinées au Canada mais aux États-Unis. Tout le monde profite de ce transport en transit, c’est-à-dire les ports, les compagnies de chemin de fer et les autres sociétés de services connexes.

Or, ce trafic pourrait très bien se retrouver directement aux États-Unis s’il aboutissait dans des ports américains. Nous devons veiller à conserver cette activité qui est menacée après les événements du 11 septembre. Nous croyons qu’il faudrait mettre sur pied un système — constituant ce que j’appellerais des démarches frontalières «externes» — selon lequel nous examinerions les importations de conteneurs et effectuerions des inspections uniformes et réciproques dans des ports canadiens ou américains, de sorte à disposer d’un système d’inspection douanière unifié au premier point d’entrée. Je le répète, ce point d’entrée se situerait loin de la frontière canado-américaine.

Enfin, nous soutenons que les douanes canadiennes et américaines devraient combiner leurs efforts pour créer une base de données intégrée et disposer d’un système informatique commun que tous les transporteurs, agents, importateurs et exportateurs pourraient utiliser afin d’enregistrer les informations

both create cost savings and more clearly facilitate security and other, related inspections.

Mr. Jones will speak to a few more issues. Then we will quickly conclude and open it up to questions and answers.

Mr. Chris Jones, Director, Federal-Provincial Government Liaison, Railway Association of Canada: Rail emerged from the events of September 11 as probably the least affected of the different modes. We have a number of intrinsic advantages and we can do more. For instance, rail leaves small environmental footprints. It is about five times more fuel efficient than inter-city trucking and three or four times more fuel efficient than automobiles. We have a parallel network that can reduce both highway congestion and land consumption. We have dedicated corridors, as Mr. Burrows has indicated, that move into the U.S. and our network is largely privately funded and maintained.

We think there is a need for greater modal balance in Canada. We recently commissioned a report by KPMG on tax harmonization and equity. Essentially, their finding is that the total tax load on Canadian railways is about 6.5 per cent higher than that on U.S. rail and about 3 per cent higher than on the domestic trucking sector. We think this should be rectified so that rail can compete on a more level playing field.

The areas that we recommend the committee look into include: commercial road-user fees to reflect the true cost that commercial trucking vehicles impose on our highway system, which now is largely absorbed by the taxpayer.

The Chairman: Excuse me. I appreciate everything you are saying, but this hearing has to do with problems at the border. Does whether your taxes are equitable or not affect the border problem?

Mr. Jones: Insofar as there is a current bias in the system that encourages freight to move by truck, and we have seen what has happened at the borders post September 11.

The Chairman: You are saying government should do something to subsidize the railways?

Mr. Jones: No, we are saying that it should level the playing field so that there is a more reasonable allocation of modes for the movement of freight.

The Chairman: Go ahead, but I am not sure you are on the subject.

Mr. Jones: European governments are looking at the issue of green taxes. There should be incentives to use intermodal shipments, which are highly efficient and objective. We think

relatives au trafic transfrontalier, à des fins de douane et d'immigration. Cela permettrait de réaliser des économies et d'améliorer des inspections de sécurité et les autres formes de vérification.

M. Jones va maintenant vous parler de certaines autres questions après quoi nous conclurons rapidement pour répondre à vos questions.

M. Chris Jones, directeur, Relations gouvernementales fédérales-provinciales, Association des chemins de fer du Canada: Le chemin de fer est sans doute, de tous les modes de transport, celui qui a été le moins touché par les événements du 11 septembre. Nous présentons plusieurs avantages intrinsèques et nous pourrions encore améliorer notre situation. Par exemple, le chemin de fer ne laisse qu'une empreinte environnementale limitée. Il est cinq fois moins énergivore que le camionnage interville et trois à quatre fois plus économe en combustible que l'automobile. Notre réseau, qui est parallèle au réseau routier, peut permettre de réduire la congestion sur les routes et l'utilisation des sols. Comme M. Burrows vous l'a indiqué, nous avons consacré des corridors qui s'enfoncent dans le territoire américain et notre réseau est essentiellement financé et entretenu par le secteur privé.

Nous estimons que le Canada doit trouver un meilleur équilibre entre les différents modes de transport. Nous avons récemment commandé un rapport à KPMG sur l'harmonisation et l'équité fiscales. Dans ses constats, la firme KPMG nous apprend que la charge fiscale totale imposée au chemin de fer canadien est d'environ 6,5 p. 100 supérieure à celle que doivent assumer les compagnies américaines et qu'elle est de 3 p. 100 supérieure à celle imposée au secteur canadien du camionnage. Nous estimons qu'il y a lieu de modifier cette situation pour que le chemin de fer puisse lutter à armes égales avec les autres modes de transport.

Nous recommandons notamment au comité d'examiner les aspects suivants: imposition de droit d'usage du réseau routier au transport commercial afin de traduire les coûts réels que représente le transport par camion, coûts qui sont actuellement assumés en grande partie par le contribuable.

Le président: Excusez-moi. J'apprécie tout ce que vous nous dites, mais il se trouve que nos audiences concernent les questions frontalières. Est-ce que le fait que vous soyez ou non taxé de façon équitable a un effet sur ces questions frontalières?

M. Jones: Oui, dans la mesure où il existe actuellement un déséquilibre systémique en faveur du camionnage et que nous avons vu ce qui s'est produit à la frontière après le 11 septembre.

Le président: Autrement dit, vous estimez que le gouvernement devrait subventionner les compagnies ferroviaires?

M. Jones: Non, nous estimons qu'il devrait nous permettre de lutter à armes égales pour qu'il y ait une meilleure répartition des mouvements de marchandises entre les différents modes de transport.

Le président: Continuez, mais je me demande si vous n'êtes pas hors sujet.

M. Jones: Les gouvernements européens envisagent d'adopter une taxe verte. Il s'agirait d'incitatifs plus efficaces et objectifs visant à encourager les expéditeurs à utiliser les transports

Canada lacks a comprehensive surface transportation policy and it sorely needs one. We also believe that passenger rail could be put on a more even footing if the government provided more operational and capital funding for passenger commuter rail.

In conclusion, trade is critical to Canada's economic performance. Border security must be enhanced, yet trade must continue to flow, and more smoothly if possible. Rail is an important component, but we can do more with some policy realignment. Some of the initiatives we have outlined here can help to accomplish that.

Senator Tkachuk: I think what you were trying to say on the 3 per cent, which is the differential between your industry and the trucking industry, is that the more business uses rail, the more it will alleviate some of the burdens the trucking industry is currently facing at the border.

Mr. Jones: We are saying that if our tax load was on a par with the truckers, we would be able to offer more competitive rates and shippers would be tempted to use us more than trucks, or at least it would rebalance it somewhat, and thus lighten the load at the border.

Senator Tkachuk: You were talking about the tax load being 3 per cent higher; can you explain that a little more? What kind of tax is it? Are the truckers getting away with paying less tax, or is it because they get taxpayer-subsidized highways on which to operate?

Mr. Jones: We pay property taxes on our rights of way. Not only do we build, maintain and finance our right of way, but also we pay property tax on it. Of course, truckers do not pay property tax on the highways. It is things like that, essentially.

Senator Tkachuk: Do you have numbers on the financial effects, for the purposes of the committee, on your business of increased American security after September 11, as compared to before?

Mr. Burrows: We were affected for about two or three days by that increased American security at the border. Then we were able to get our operation pretty much back into a quasi-normal mode. As a result of what we had done previously, setting up an electronic interface with U.S. customs, for example, we were able to convince them that we could facilitate movement of goods across the border and meet their security needs. The direct economic impact of September 11 has been minimal. However, it has also kick-started the recessionary mode. We do not have a good handle — and probably will not for another month or so — on what that impact is, because it is somewhat broader.

intermodaux. Pour nous, il n'existe actuellement aucune politique complète sur le transport de surface au Canada, et celle-ci nous fait cruellement défaut. Nous estimons, par ailleurs, que le transport des passagers par le rail bénéficierait de règles plus équitables si le gouvernement consentait à financer les volets exploitation et immobilisation dans le cas des trains de banlieue.

En conclusion, il faut rappeler que le commerce est critique pour la performance économique du Canada. Il y a lieu d'améliorer la sécurité à la frontière tout en maintenant les échanges commerciaux pour ne pas dire en les bonifiant si possible. Le chemin de fer est un joueur important sur la scène économique, mais nous pourrions faire davantage moyennant quelques modifications sur le plan des politiques. Certaines des initiatives que nous venons de vous présenter nous permettraient d'y parvenir.

Le sénateur Tkachuk: À propos de l'écart de 3 p. 100, ai-je bien compris que vous parlez de l'écart entre votre secteur et celui du camionnage et que, plus les expéditeurs utiliseront le chemin de fer et plus ils allégeront les problèmes que subit actuellement l'industrie du camionnage à la frontière.

M. Jones: Ce que nous disons, c'est que si nous étions imposés à la même hauteur que le camionnage, nous pourrions offrir des tarifs beaucoup plus concurrentiels et que les expéditeurs auraient davantage tendance à faire appel à nous plutôt qu'à utiliser des camions ou du moins que cela permettrait de rééquilibrer quelque peu la situation et donc d'alléger les encombrements à la frontière.

Le sénateur Tkachuk: Vous disiez que votre charge fiscale est d'environ 3 p. 100 supérieure à celle du secteur du camionnage; pourriez-vous nous en dire un petit peu plus à ce sujet? De quel genre de taxe s'agit-il? Est-ce que les camionneurs paient moins d'impôt parce qu'ils empruntent le réseau routier qui est subventionné par l'ensemble des contribuables?

M. Jones: Nous payons des impôts fonciers sur nos droits de passage. Non seulement nous devons construire et entretenir les voies en plus de financer ces droits de passage, mais nous devons aussi verser des impôts fonciers. Les camionneurs, eux, ne paient pas d'impôts fonciers sur les routes. Il s'agit essentiellement d'écarts de ce genre.

Le sénateur Tkachuk: Auriez-vous des chiffres à communiquer au comité sur les effets que le resserrement des mesures de sécurité par les Américains au lendemain du 11 septembre a eus sur votre situation financière?

M. Burrows: Nous avons été touchés durant deux ou trois jours par le resserrement des mesures de sécurité à la frontière. Puis, nous avons pu quasiment revenir à la normale. Pour avoir, par exemple, établi une interface électronique avec les douanes américaines, nous avons pu convaincre nos voisins qu'ils pouvaient faciliter le déplacement des marchandises par la frontière tout en respectant leurs normes de sécurité. Les répercussions économiques du 11 septembre ont été relativement minimales. Cependant, ces événements ont précipité la récession. Nous n'avons pas encore une idée très claire — et il faudra attendre un autre mois ou plus longtemps pour savoir ce qui se passe — des répercussions en question, parce qu'elles sont plutôt étendues.

Senator Tkachuk: In item 12, under rail-related border initiatives on page 7, you lay out four recommendations. How much will those save you?

Mr. Burrows: How much will that save us, or governments?

Senator Tkachuk: Both.

Mr. Burrows: I suppose we are talking about cost avoidance. Let me take one example, that of establishing an external border. If we were to combine inspections at Vancouver, first of all, we would advocate that the government, in conjunction with the port of Vancouver, put in place a system to gamma-ray and X-ray containers. That is, those containers would be scanned as they were brought into the port and transferred to rail. It would require an expenditure of \$1.5 million at each facility to put in a gamma-ray machine.

There would also be some expenses incurred in combining inspection forces. The U.S. government would most likely have to send an inspector down to the port. They would have to spend some money to get an official in place. We would have to ensure that the computer systems linked up properly, so there would be some expenses there.

In terms of savings, we would probably save a good half-hour to an hour at the border, at the minimum. When containers are stopped at the border, in some cases, it can cause up to three or four hours delay in the train service, depending on how many containers must be inspected.

What is three or four hours' service time worth? It depends on the commodities and how time-sensitive they are. It is somewhat difficult to measure in terms of a dollar figure. However, there is no question that service time is a significant issue.

Senator Tkachuk: If a container comes into the port of Vancouver and is cleared for customs in Canada, you want a way to jointly secure it so that it can travel anywhere in North America without having to be inspected again?

Mr. Burrows: It would travel to its destination, which would be a designated inland terminal — Chicago, most likely.

Senator Tkachuk: Would that require harmonization of any laws, or could it be done under the present system? Do we have to harmonize specific customs laws to allow for this collaboration with the Americans?

Mr. Burrows: We are trying to examine that in more detail. Customs is looking at that as we speak. There is a similar practice in air transportation, whereby Canadian laws, in particular, have been amended to facilitate in-transit movement of people through airports in Vancouver. We are looking for an identical approach to goods moving through Vancouver, for example. My understanding is that the legislation is in place to do that, but there would have to be some regulatory changes, perhaps, to make that happen — for example, to accommodate U.S. officials on Canadian soil. It

Le sénateur Tkachuk: Au point 12, à la page 7 de votre document, au sujet des initiatives à prendre à la frontière en ce qui concerne les chemins de fer, vous formulez quatre recommandations. Quelle économie l'application de ces recommandations pourrait-elle vous permettre de réaliser?

M. Burrows: Vous voulez savoir combien elles vont permettre d'économiser à notre secteur ou aux gouvernements?

Le sénateur Tkachuk: Aux deux.

M. Burrows: Bien je suppose qu'il est généralement question de limiter les coûts. Je vais vous donner un exemple, celui de l'établissement d'une «frontière externe». Si nous devons regrouper les inspections à Vancouver, nous commencerions par recommander au gouvernement de mettre en place, en collaboration avec le port de Vancouver, un système de radiographie à rayons-gamma et à rayons-X pour inspecter les conteneurs. Les conteneurs arrivant par voie maritime destinés à être transférés sur le chemin de fer seraient radiographiés dans le port. L'achat d'une machine à rayons-gamma exigerait une dépense de 1,5 million de dollars à chaque installation.

Le regroupement des effectifs d'inspection entraînerait aussi d'autres dépenses. Le gouvernement américain devrait sans doute envoyer un inspecteur dans ce port. Il devrait payer pour avoir un de ses représentants sur place. Il faudrait aussi veiller à ce que les systèmes informatiques soient pleinement compatibles ce qui se traduirait par certaines dépenses également.

Quant aux économies, nous épargnerions sans doute une bonne demi-heure à une heure de travail à la frontière. Quand les conteneurs sont arrêtés à la frontière, il arrive que le service ferroviaire soit interrompu pendant trois à quatre heures, selon le nombre de conteneurs à inspecter.

Que représente trois ou quatre heures de temps de service? Cela dépend des marchandises et de la rapidité avec laquelle il convient des acheminer. Il est relativement difficile de chiffrer tout cela. Cependant, il ne fait aucun doute que les délais de service dans le secteur ferroviaire sont importants.

Le sénateur Tkachuk: Vous voudriez qu'un conteneur arrivant au port de Vancouver soit dédouané par le Canada et mis sous scellés pour pouvoir être acheminé n'importe où en Amérique du Nord sans qu'il soit nécessaire de l'inspecter de nouveau?

M. Burrows: Il voyagerait jusqu'à sa destination qui serait une gare à l'intérieur des terres, sans doute Chicago.

Le sénateur Tkachuk: Est-ce que, pour cela, il faudrait harmoniser nos lois ou pourrait-on appliquer le système actuel? Serait-il nécessaire d'harmoniser nos lois concernant les douanes pour permettre ce genre de collaboration avec les Américains?

M. Burrows: Nous sommes en train d'examiner cela plus en détail. À l'heure où nous nous parlons, le service canadien des douanes est en train d'examiner la question. Ce principe est déjà appliqué dans le domaine du transport aérien. Pour cela, il a fallu modifier les lois du Canada afin de faciliter le mouvement de passagers en transit dans les aéroports de Vancouver. Nous étudions une démarche identique pour les marchandises qui passeraient par Vancouver, par exemple. D'après ce que je crois comprendre, nous disposons déjà des lois qui nous permettraient

depends on exactly which model U.S. and Canada customs might decide to work under. There are different approaches: you could have a U.S. official doing an inspection for U.S. purposes, a Canadian official doing an inspection for Canadian purposes, and then the two of them comparing notes; or one official doing the inspection on behalf of both. The latter is probably the preferred and most efficient approach.

It may require, in the end, one official from each country literally standing side by side and doing the same inspection at the same time. It depends somewhat on which model you choose as to what regulations might have to be amended. It is all within the realm of possibility, given that it is happening in air transport now.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: In your presentation, on page 14, you talk about harmonization in the first and second points, you also talk about the cost of transportation, and in this cost of transportation, there is always the issue of the cost of waiting at the borders and the transportation time between the shipper and the receiver of the goods. I would like you to give us a more detailed comparison of this cost and to send us a table on the ability of railway transport to deliver goods within a time that competes with that of road transport. If I understand your presentation correctly, you say that if we had the same tax structure, we could compete better and reduce negative effects on the environment.

To speed up waiting times at the borders, would it be faster to prepare the customs procedure in advance, before crossing the border? Would preparation before the border solve the problem? Could you then compete with other means of transport? Perhaps this would be a way of solving the environmental problem.

[English]

Mr. Jones: Rail is certainly well positioned to handle long-haul movements of freight with flexible truck delivery at either end. To answer your question about "just-in-time," both Daimler-Chrysler and the Hudson's Bay Company, which are quite dependent on just-in-time delivery, have recently contracted with CP's Expressway service into the States. That is clearly a vote of confidence in our sector's ability to move these time-sensitive products to their markets.

We believe that if some of these tax issues were resolved and there was a little more equity in the system, more shippers would move their products into the U.S. through these intermodal services.

Senator Angus: I was not here for the opening remarks, but I have read the documents. This may have been covered by Senator Hervieux-Payette's general question about filing a document, but I

d'appliquer une telle formule, mais il faudra peut-être apporter certains changements au règlement, par exemple pour permettre à des douaniers américains de travailler en sol canadien. Tout dépendra du genre de modèle commun que les douanes américaines et canadiennes décideront d'appliquer. Il existe plusieurs possibilités: un agent des douanes américain pourrait effectuer des inspections pour les États-Unis et un agent canadien pourrait faire la même chose pour le Canada, et les deux compareraient ensuite leurs notes. Sinon, un agent des douanes américain ou canadien pourrait effectuer l'inspection pour les deux pays. Cette dernière formule est sans doute préférable et elle est la plus efficace.

Au bout du compte, il faudra peut-être que deux agents représentant chacun leur pays effectuent ensemble la même inspection. Tout dépendra du modèle que vous retiendrez et des règlements qui seront modifiés. Tout est envisageable compte tenu de ce qui se fait déjà dans le secteur du transport aérien.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Dans votre présentation, à la page 14, vous parlez de l'harmonisation au premier et au deuxième points, vous parlez aussi du coût du transport, et dans ce coût de transport il est toujours question du coût d'attente aux frontières et du temps de transport entre l'expéditeur et le receveur de la marchandise. J'aimerais que vous nous donniez une comparaison de ce coût de façon plus précise et nous envoyer un tableau sur la capacité du transport ferroviaire de livrer la marchandise dans un temps concurrent de celui du transport routier. Si je comprend bien votre présentation, vous indiquez que si l'on avait la même structure fiscale on pourrait mieux concurrencer et réduire les effets négatifs sur le plan environnemental.

Pour accélérer les temps d'attente aux frontières, serait-il plus rapide de préparer à l'avance la procédure de douane avant de passer la frontière? Cette préparation avant la frontière réglerait-elle ce problème? Pourriez-vous alors concurrencer avec d'autres moyens de transport? Cela serait peut être une façon de régler le problème environnemental.

[Traduction]

M. Jones: Le rail est sans doute bien placé pour assurer le déplacement de marchandises sur de longues distances, marchandises qui seraient ensuite livrées par camion assurant un service souple. Pour répondre à votre question sur le «juste à temps», il faut savoir que Daimler-Chrysler et la Compagnie de la Baie d'Hudson, qui dépendent beaucoup de ce type de livraison, ont récemment retenu à contrat les services Expressway du CP aux États-Unis. Voilà qui montre toute la confiance que les Américains accordent à notre secteur pour transporter des marchandises d'utilité temporaire sur leur marché.

Nous croyons que si certains de ces problèmes fiscaux étaient réglés et que le système était un peu plus équitable, plus d'expéditeurs achemineraient leurs produits vers les États-Unis en recourant à ce genre de services intermodaux.

Le sénateur Angus: Je n'étais pas là pour entendre votre exposé, mais j'ai lu vos documents. Il est possible que la question générale qu'a posé le sénateur Hervieux-Payette à propos de la

am interested in the comparison between the trucking mode and the rail mode. Could you elaborate on the comparative economics of time and cost?

Mr. Burrows: Certainly. My colleague made reference to the intermodal roll-on-roll-off service that is operating now across the border. The auto industry is particularly sensitive to changes at the border because it is probably the best current example of a cross-border shipper.

That same type of roll-on-roll-off service is operating between Toronto and Montreal. It requires about an eight-hour time window to be competitive in that service. In other words, if you are shipping your goods out at the end of the day, you must ensure that they are available the next morning in the next city, be it Toronto-Montreal or Montreal-Toronto. Rail is now offering that service in that market. The customers are the truckers. From a cost perspective, the rail industry is a good example of cost competitiveness.

Senator Angus: Is it a combination of modes?

Mr. Burrows: Yes, it is. The truckers will only use it if it is to their advantage, and they are beginning to do that. On both points, I would say that in the last five years, the rail industry has made tremendous drives toward being both cost and service competitive with the trucking industry.

In long-haul corridors, such as the three-day Vancouver-Toronto run, the traditional advantage for rail is that we have knocked off one day over the last two or three years. There has been a 25 per cent reduction in delivery time. That is, of course, very competitive with truck times, and from a cost perspective, it is probably about 20 per cent lower. Thus, it is both time and cost competitive.

Senator Angus: Is it correct that there has been a general trend, in the last five years or so, toward increased use of rail vis-à-vis other modes, especially in cross-border traffic?

Mr. Burrows: Just to be clear, my comments about increased use of rail post-September 11 refer to passengers, and that is not cross-border traffic. That is really increased passenger use of Canadian domestic rail vis-à-vis air transport. Cross-border is an interesting situation. There is not much rail movement across the border, but there is some.

Senator Angus: You are now talking about goods, as opposed to people. Is that right?

préparation préalable de documents ait déjà porté sur le thème que je veux aborder, mais je suis personnellement intéressé par la comparaison entre le camionnage et le chemin de fer. Pourriez-vous nous parler davantage des économies comparatives de temps et de coût?

M. Burrows: Très certainement. Tout à l'heure, mon collègue a fait allusion au ferroutage, qui se pratique actuellement entre le Canada et les États-Unis. L'industrie de l'automobile est particulièrement sensible aux changements qui se produisent à la frontière, parce qu'elle est sans doute, pour l'instant, l'expéditeur transfrontière type.

Le ferroutage est déjà offert entre Toronto et Montréal. Pour que le service soit concurrentiel, il doit intervenir dans un créneau de huit heures. Autrement dit, si vous expédiez vos marchandises à la fin de la journée, elles doivent arriver le lendemain matin, que ce soit dans le sens Montréal-Toronto ou Toronto-Montréal. Les sociétés de chemin de fer offrent déjà ce service. Nos clients sont les camionneurs. Du point de vue des coûts, l'industrie ferroviaire est un excellent exemple de rentabilité.

Le sénateur Angus: Est-ce qu'il s'agit d'une combinaison de modes?

M. Burrows: Oui. Les camionneurs n'utilisent ce service que s'il est intéressant pour eux et l'on constate qu'ils commentent à s'en prévaloir. Sur les deux plans, je suis en mesure d'affirmer qu'au cours des cinq dernières années, le secteur ferroviaire a réalisé d'importants progrès en matière d'amélioration des coûts et des services par rapport au secteur du camionnage.

Sur les destinations éloignées, comme entre Vancouver et Toronto, le chemin de fer a toujours bénéficié d'un avantage par rapport au camion, car nous avons réduit la durée du trajet d'un jour au cours des deux ou trois dernières années. Cela représente un gain de 25 p. 100 dans les délais de livraison. Nous avons donc un avantage sur le plan du temps par rapport à l'industrie du camionnage, mais nous sommes aussi plus concurrentiels en matière de coûts en offrant des tarifs sans doute 20 p. 100 inférieurs. Ainsi, nous sommes concurrentiels sur les plans du temps et des coûts.

Le sénateur Angus: Est-il exact qu'au cours des cinq dernières années, on a constaté une tendance générale à une utilisation accrue du chemin de fer par rapport aux autres modes de transport, surtout dans le cas du trafic transfrontalier?

M. Burrows: Entendons-nous bien, ce que j'ai dit à propos de l'augmentation du taux de fréquentation du chemin de fer après le 11 septembre concerne le trafic passager qui n'est pas transfrontalier. L'augmentation concerne exclusivement le nombre de passagers des lignes ferroviaires intérieures par rapport au transport aérien. La question du transport transfrontalier est très intéressante. Le trafic de passagers par chemin de fer entre le Canada et les États-Unis est limité, mais il y en a tout se même un peu.

Le sénateur Angus: Vous parlez maintenant de marchandises plutôt que de passagers. Est-ce exact?

Mr. Burrows: I am still talking about the movement of people. There are not many people moving across the border by rail, but there are some. We are facing quite a problem in the Sarnia corridor, where Via Rail moves across the border and then the cars are transferred to Amtrak, which takes over hauling the train. For security purposes, customs requires people to disembark before the train goes through the tunnel. They are then being bused through and asked to embark at the other end. As you can well imagine, it is pretty inconvenient, and so we are trying to address that issue.

Senator Angus: Is that a temporary phenomenon?

Mr. Burrows: I expect and hope so. The other main border crossing for passengers is at Detroit-Windsor, which has not changed. The movement of people across the border is pretty minimal and does not constitute a big issue. When we talk about borders, we are really talking about the movement of freight, which gives rise to most of the issues.

In some intermodal corridors, the rail movement of freight such as auto parts has picked up somewhat as a result of September 11.

Senator Furey: I will follow up on Senator Angus's comments. When you talked about transborder crossings at Sarnia, you were talking about the movement of goods and people across the border, where the train is then picked up on the American side by Amtrak?

Mr. Burrows: It is Amtrak for the passengers.

Senator Furey: What happens to the goods?

Mr. Burrows: There are many different interchange points for goods. In some cases, the Canadian railways have rail operations south of the border. For example, Canadian National and Canadian Pacific continue to haul freight south of the border to certain destinations. In other cases, they interchange at the border with U.S. railways, where U.S. locomotives will pick up the goods and continue to pull the trainload. There is a mix of those activities.

Senator Furey: What are the ratios in that mix? Do you know?

Mr. Burrows: That is a good question. I do not have an answer for you, to be honest, but I could obtain the information and get back to you on that. My guess would be that it is probably about 30 to 40 per cent Canadian railways interchanging with a U.S. railway, and about 60 to 70 per cent Canadian railways interchanging with their own lines south of the border.

Senator Furey: Are the Canadian railways already established south of the border?

Mr. Burrows: Yes, that is correct.

M. Burrows: Non, je parle toujours de passagers. Il n'y a pas beaucoup de passagers qui traversent la frontière par chemin de fer, mais il y en a. Nous avons un problème dans le corridor de Sarnia exploité par Via Rail qui doit faire passer ses passagers de l'autre côté de la frontière. Les wagons sont ensuite confiés à Amtrak qui en assure la traction sur le reste du trajet. Pour des raisons de sécurité, les douanes exigent maintenant que les gens descendent avant que le train n'emprunte le tunnel. On les transporte par autobus de l'autre côté ou on leur demande de remonter à bord du train. Vous pouvez imaginer facilement les inconvénients que cela occasionne. Nous sommes en train d'essayer de régler cette situation.

Le sénateur Angus: Est-ce un problème temporaire?

M. Burrows: Je l'espère. L'autre point de passage important dans le cas du transport de passagers par chemin de fer se trouve entre Detroit et Windsor. Là, rien n'a changé. Les déplacements d'un côté à l'autre de la frontière sont relativement réduits et il n'y a donc pas de gros problèmes. Quand nous parlons de problèmes de franchissement de frontière, nous parlons en fait de transport de marchandises, qui est à la source de la plupart des difficultés que nous rencontrons.

Dans le cas de certains corridors intermodaux, le volume des marchandises transportées par chemin de fer, comme les pièces d'automobiles, a légèrement augmenté à cause des événements du 11 septembre.

Le sénateur Furey: Je vais enchaîner sur les questions du sénateur Angus. Quand vous parlez de franchissement de la frontière à Sarnia, vous parlez en fait de transport de marchandises et de passagers et vous nous dites que le train est ensuite pris en compte par Amtrak du côté américain, c'est cela?

M. Burrows: Amtrak s'occupe du transport de passagers.

Le sénateur Furey: Que se passe-t-il dans le cas des marchandises?

M. Burrows: Il y a plusieurs points de franchissement de la frontière dans le cas des marchandises. Il arrive même que des compagnies ferroviaires canadiennes exploitent des lignes de l'autre côté de la frontière. Ainsi, le Canadien National et le Canadien Pacifique continuent d'acheminer les marchandises au sud de la frontière jusqu'à certaines destinations. Dans certains cas, l'échange se fait au niveau de la frontière et les marchandises sont transférées à une compagnie américaine qui utilise ses locomotives pour tirer les convois. Il existe donc plusieurs formules.

Le sénateur Furey: Comment se répartissent ces deux modes? En connaissez-vous le ratio?

M. Burrows: C'est une bonne question. Pour être honnête, je ne connais pas la réponse, mais je vais l'obtenir et vous la faire parvenir. A priori, je dirais que dans 30 à 40 p. 100 des cas, les compagnies ferroviaires canadiennes passent la main à des compagnies américaines et que, dans 60 à 70 p. 100 des cas, elles assurent l'exploitation jusqu'à destination au sud de la frontière.

Le sénateur Furey: Les compagnies ferroviaires canadiennes sont-elles déjà présentes au sud de la frontière?

M. Burrows: Oui.

Senator Furey: What impact has September 11 had on that?

Mr. Burrows: Do you mean on that interchange?

Senator Furey: Yes.

Mr. Burrows: As I mentioned earlier, in the first two or three days, the impact was quite negative. Then we got our operations pretty much back in order and returned to normal operations. We have seen an increasing trend, which started about one and one-half years ago, for U.S. customs to inspect more and more rail containers at the border. That is likely to be a continuing trend that we are particularly concerned about, and more so in the post-September 11 environment.

There has been an increased tendency to inspect rail cars, particularly containers with Asian or European goods on board, because the Americans believe they pose a risk. That is very much central to the four points that I spoke about. In particular, if we set up an external border approach, or what some like to call a “perimeter approach,” that would help to address those movements and avoid all inspections at the border.

Senator Furey: How does that compare to the northern flow on our side?

Mr. Burrows: The flows are roughly two-thirds, maybe even three-quarters, southbound and one-quarter northbound. We are handling some American goods being exported through Canadian ports and back in the other direction. However, the majority of movement is in a southbound direction.

The Chairman: Thank you. Could you write me a letter articulating why the playing field is not level, and give us some numbers and suggestions as to how to make it level — raise, lower taxes — whatever that happens to be?

Mr. Jones: We would be happy to do that.

The Chairman: I will circulate that to the members of the committee.

Mr. Jones: We can provide you with a copy of the KPMG tax report.

The Chairman: Public policy that favours one industry over another creates difficulties. Explain to us why, if we made that recommendation, it would be fair. Thank you again.

The second part of our hearings today will be on equity financing. This should be the last series of witnesses before we prepare our final report on venture capital and equity financing. We will hear from three groups of witnesses this evening.

Le sénateur Furey: Quelles ont été les répercussions du 11 septembre sur tout cela?

M. Burrows: Vous voulez parler du transit?

Le sénateur Furey: Oui.

M. Burrows: Comme je le disais, dans les deux ou trois premiers jours, nous avons effectivement subi des répercussions. Puis, nous sommes quasiment revenus à la normale. La tendance qui s'était installée il y a environ un an et demi et qui consiste, pour les douanes américaines, à inspecter de plus en plus de conteneurs acheminés par chemin de fer à la frontière, s'est confirmée. Nous craignons que cela ne devienne une habitude surtout que, depuis, il y a eu le 11 septembre.

Nous avons assisté à une confirmation de la tendance des autorités américaines à inspecter davantage de wagons, surtout ceux qui portent des conteneurs en provenance d'Asie ou d'Europe, parce que les Américains croient qu'ils constituent un risque supplémentaire. C'est ce qu'on constate aux quatre points de transit dont je vous parlais plus tôt. Si nous optons pour la formule de la «frontière externe», approche qui fonctionnerait sur le principe du périmètre de sécurité, nous pourrions couvrir tous ces mouvements et éviter toutes ces inspections à la frontière.

Le sénateur Furey: Comment cette situation se compare-t-elle à l'écoulement des marchandises en provenance des États-Unis et à destination du Canada?

M. Burrows: Dans le sens nord-sud, le trafic représente les deux tiers pour ne pas dire les trois quarts de la totalité des mouvements, et il n'est que d'un quart dans le sens sud-nord. Nous acheminons une partie des marchandises américaines qui sont exportées par des ports canadiens et de celles qui rentrent dans l'autre sens. Cependant, la majorité des mouvements prennent place dans le sens nord-sud.

Le président: Merci. Pourriez-vous m'envoyer une lettre pour m'expliquer pourquoi les règles du jeu ne sont pas équitables, pour me donner certains chiffres et me faire part de certaines recommandations sur la façon de niveler la situation — par une augmentation ou une diminution des taxes, selon le point de vue qu'on adopte?

M. Jones: Avec plaisir.

Le président: Je la ferai circuler auprès des membres du comité.

M. Jones: Nous pourrions également vous remettre un exemplaire du rapport de KPMG sur la situation fiscale.

Le président: Les politiques gouvernementales qui favorisent un secteur plutôt qu'un autre sont toujours sources de problème. Advenant que nous allions dans le sens de votre recommandation, en quoi serions-nous équitables? Encore une fois merci.

Pour la deuxième partie de nos audiences, nous allons parler de financement par actions. Ces témoins seront les derniers avant que nous passions à la préparation de notre rapport final sur le financement par actions et par capital de risque. Nous allons accueillir trois groupes de témoins cet après-midi.

Ms Mary Macdonald, President, Macdonald & Associates Limited: Thank you. With me this evening is Mr. Kirk Falconer, our Director of Research and Analysis.

Honourable senators, I was here two years ago during the first round of hearings, and I appreciate the opportunity to provide you with a quick update. It would be helpful to walk you through some current information on the venture capital industry in Canada. By way of background, I will just say that my company is in the business of tracking the venture business in Canada. Our sole business is to try to marshal information on the players from coast to coast to coast. We have been doing this for 15 years. In the course of that time, we have trained most of the investors to report to us, in response to our ongoing surveying techniques, on the deals they have made. We have what we consider to be comprehensive and reliable data on the players in the industry, the amount of capital being raised, the amount of money being invested, where it is being invested, et cetera. It is from that basis that we have prepared a brief presentation today.

As I will speak in terms of numbers, the easiest way to tackle this would be to distribute a set of charts that we have pulled together. I would like to run you through the information in those charts by way of background. First, to set the stage, if you look at the typical growth profiles for small to medium-sized enterprises, it is important to understand that venture capital is a financing tool for a very small number of companies within the SME universe. It is targeted specifically at high-growth companies.

While it is obviously important that lower- and mid-growth companies have access to financing options, typically, those options are different from venture capital per se. That is an important distinction. Venture capital vehicles will typically be focused on a small number of companies. They have the potential to have dramatic economic impact, but it begins with choosing the good investment opportunities. The impact flows from their success, as opposed to treating it as a broadly based economic development tool.

If you look at the chart on quarterly investment activity, we were very surprised, at the end of the third quarter, to see that venture activity in Canada is holding up quite strongly. Total dollars invested in the first nine months of the year were just shy of Can.\$4 billion, which was down only 15 per cent over the same period in 2000. We had expected a more significant decline. It speaks well for the structure of the venture industry in Canada and its investment strategies. They did not ride the big Internet bubble up, and as a result, they are not riding the big Internet bubble back down. Clearly, there are some real challenges in this economic environment, and I in no way want to understate those, but we are in a situation of reasonable stability.

Mme Mary Macdonald, présidente, Macdonald & Associates Limited: Merci beaucoup. Je suis accompagnée de M. Kirk Falconer qui est notre directeur de la recherche et de l'analyse.

Honorables sénateurs, j'ai déjà comparu devant vous il y a deux ans lors de votre première série d'audiences et je me réjouis d'avoir l'occasion de pouvoir faire le point en votre compagnie. Je serai très heureuse de vous commenter une partie des données les plus récentes concernant le secteur du capital de risque au Canada. Soit dit en passant, je dois vous préciser que ma firme est spécialisée dans le suivi de l'activité des sociétés d'investissement en capital de risque au Canada. Notre seule activité consiste à recueillir des données sur les acteurs de ce milieu, d'un bout à l'autre du Canada. C'est ce que nous faisons depuis 15 ans. Durant cette période, nous avons formé la plupart des investisseurs pour qu'ils nous fassent rapport sur leurs transactions, en réponse à nos enquêtes régulières. Nous disposons de ce que nous considérons être des données complètes et fiables sur les acteurs de cette industrie, sur l'importance du capital risque mobilisé, sur les sommes d'argent investies, sur la destination des investissements et ainsi de suite. C'est sur cette base que nous avons préparé une brève présentation aujourd'hui.

Comme je vais surtout commenter des chiffres, je pense que le mieux serait sans doute de vous distribuer la série de graphiques que nous avons préparés. À titre d'information, je vais vous commenter les données apparaissant dans ces graphiques. Tout d'abord, et pour vous replacer dans le contexte de la croissance typique d'une petite ou moyenne entreprise, il faut bien comprendre que le capital risque est un instrument de financement qui ne s'applique qu'à très peu de PME. Il est essentiellement ciblé sur les entreprises à forte croissance.

Il est, certes, important que les entreprises à faible ou moyenne croissance aient accès à différentes options de financement, mais celles-ci n'ont rien à voir avec le capital de risque. Il y a là une importante distinction à faire. Les véhicules de capital de risque s'adressent en fait à un tout petit nombre d'entreprises. Ils sont susceptibles d'avoir d'importantes répercussions économiques mais tout commence par la nécessité de bien choisir les possibilités d'investissement. Leurs répercussions dépendent de leur succès au coup par coup et non de leur généralisation.

Prenez le graphique sur les activités d'investissement trimestrielles. Nous sommes très étonnés de constater qu'à la fin du troisième trimestre, le capital de risque au Canada se maintient à un niveau relativement élevé. L'investissement total pour les neuf premiers mois de l'année est légèrement inférieur à 4 milliards de dollars canadiens, soit une diminution de 15 p. 100 seulement par rapport à la même période en 2000. Nous nous étions attendus à un recul beaucoup plus marqué. Cela en dit long de la structure de l'industrie du capital risque au Canada et de ses stratégies d'investissement. Les investisseurs de risque ne se sont pas précipités sur les entreprises Internet à l'époque où la bulle était en train de gonfler et ils n'ont donc pas subi les contrecoups du dégonflement. Loin de moi l'idée de minimiser les défis que pose l'actuelle conjoncture économique, mais il demeure que nous connaissons une stabilité raisonnable.

That stands in stark contrast to the U.S. If you turn to the second page, you can see that investment activity in the U.S. has been in virtual free fall. In the first nine months, the total amount invested was down by 63 per cent year over year, and the number of deals was down by more than 50 per cent. We saw euphoria through 1999 and the first half of 2000. Then, obviously in response to the economic adjustments, the Internet adjustments, et cetera, there was a dramatic fall-off there.

When you compare the two sets of numbers, you can see that the industry is much more stable here. I would argue that that is very good news, in part because of the kinds of companies that have been financed. We have, unquestionably, seen a transition over the last five years in Canada to a venture industry that really funds many innovative companies. You can see that two-thirds of the money is effectively going into what we call "IT"; that is, information-technology-based businesses, ranging from networking and communications to software, electronics and semiconductors. It is very diversified across that group of sectors.

If we were to actually unravel the industry across the country, we would see that there has been very strong capability building over the last five years in particular, both on the venture capital industry side and on the company side, the receptors of that capital. There is also reasonable strength in the biotech sector. There has been a real shift overall towards technology financing.

If you look at the bottom chart on that second page, you will see a quick translation of our acronyms. We track the venture players by different types. We have corporate investors, the C's, shown in orange. If you work your way around the pie chart to the right, you will see "government-owned funds," which are primarily the Business Development Bank of Canada and a handful of government-owned funds in Quebec.

Then we have the institutional investors. A handful of very large pension funds invest directly. They tend to do larger merchant-banking style deals within the venture arena.

The LS slice is the labour-sponsored funds. The PI slice is the private independent funds, which are groups — typically partnerships — that raise their money externally from institutional and private sources. The FI slice is foreign investors, and the OT is other.

The foreign investors are primarily venture capital funds from the U.S. As you can see from this chart, they now account for almost a third of the money being invested. For the most part, it is being co-invested alongside Canadian venture players. The Canadian venture funds tend to be much smaller. Again, because we did not have the same degree of euphoria, we did not have the dramatic inflow of capital. Many of the Canadian players have

Cela nous distingue très nettement de ce qui se passe aux États-Unis. À la deuxième page, vous verrez que l'activité en matière d'investissement aux États-Unis est en chute libre. Au cours des neuf premiers mois, les sommes totales investies ont accusé un recul de 63 p. 100 d'une année sur l'autre et le nombre de transactions a diminué de plus de moitié. En 1999 et dans la première moitié de 2000, c'était l'euphorie puis, vraisemblablement en réaction à des ajustements économiques, aux ajustements de l'Internet et autres, tout s'est effondré.

Si vous comparez les deux séries de données, vous constaterez que le secteur du capital risque est beaucoup plus stable au Canada. Cette bonne nouvelle est en partie attribuable aux entreprises dans lesquelles nous avons choisi d'investir. De ce côté-ci de la frontière, nous avons incontestablement assisté à une transition au cours des cinq dernières années et le secteur du capital risque finance maintenant un grand nombre d'entreprises novatrices. Vous pouvez constater que les deux tiers des sommes investies vont dans ce qu'on appelle les sociétés de TI, c'est-à-dire les entreprises de technologies de l'information qui vont des réseaux de communication aux logiciels en passant par l'électronique et les semi-conducteurs. Il s'agit donc d'une cible très diversifiée.

Si nous effectuons une analyse de ce secteur à l'échelle nationale, nous constaterions que celui-ci a acquis une très forte capacité au cours des cinq dernières années, surtout du côté des prêteurs et des emprunteurs de capital de risque. Dans le secteur de la biotechnologie, la situation est également très solide. On a assisté à un véritable basculement dans le sens du financement de la haute technologie.

Je vais vous donner une rapide explication des acronymes apparaissant dans le graphique du bas de la deuxième page. Nous avons réparti les investisseurs de capital risque en différentes catégories. Il y a d'abord les sociétés d'investissement, correspondant au C et apparaissant en orange. Si l'on continue en faisant le tour dans le sens des aiguilles d'une montre, on arrive aux fonds gouvernementaux qui sont essentiellement la Banque fédérale de développement et une poignée de fonds gouvernementaux au Québec.

Puis, viennent les investisseurs institutionnels, c'est-à-dire une poignée de fonds de pension importants qui investissent directement dans les entreprises. Ils préfèrent les transactions importantes dans le domaine du prêt à risque, comme celles que pratiquent les banques commerciales.

LS correspond aux fonds de travailleurs. La tranche PI est celle des fonds indépendants privés — pour la plupart des partenariats — qui vont chercher l'argent ailleurs qu'auprès de sources institutionnelles et privées. La tranche FI, quant à elle, est celle des investisseurs étrangers et la OT est constituée par tout le reste.

Les investisseurs étrangers sont principalement des fonds de capital de risque américains. Comme vous pouvez le voir d'après ce graphique, ils représentent pour l'instant près du tiers de tous les investissements réalisés dans ce secteur. Pour la plupart, ces fonds investissent en commun avec des prêteurs de risque canadiens. Les fonds à risque canadiens sont généralement plus petits que les fonds américains. Encore une fois, comme nous ne

built relationships with U.S. venture groups that have bigger funds and that co-invest with them. That, typically, then helps the Canadian companies to expand into the U.S.

Clearly, technology-focused companies will be selling into international markets by the end of their first year, and 90 per cent of their revenues will be coming from outside Canada. It is important to have that ability to expand into the U.S. market, and bringing in U.S. players can add strategic value. In this environment, it has also added very important capital value, in that without it, there would not have been enough money resident inside our existing domestic industry to satisfy the demand.

It is interesting, just as an aside, that while the venture industry in the U.S. has declined by over 60 per cent year over year, the amount of money those same funds have invested in Canadian companies has increased by more than 40 per cent. We are seeing a strong recognition of the quality of technology companies in Canada, of the growing capabilities on the entrepreneurial management side, and the increasing size of the relationships between some of those U.S. players and Canadian players.

It is important to keep the balance. From our perspective, we are always looking at the supply to ensure there are enough players out there who are prepared and willing to fund the deals that are representative of our high-growth companies and that warrant significant investment.

If we look briefly at the supply side, we can see that the pool of capital in Canada is quite diverse. A comparable chart for the U.S. would show that the private independent funds, which are the institutionally backed pools, are 90 per cent of the industry. In Canada we have a fair mix. If you were to roll back the clock to the early to mid-1990s, you would see that many of the institutionally funded groups were unable to raise capital. The labour-sponsored funds started to gain momentum through that early to mid part of the 1990s, at a time when capital was very scarce indeed.

Now they have become what I refer to as one of "the three legs of the stool." A stable industry in the Canadian context constitutes the labour-sponsored funds, the private independent funds and the corporate funds. Those three together make up the capital base and are the active players in the market.

In times of economic uncertainty, this diversity serves us quite well, in that we are not reliant on one source. For example, in the U.S., the pension funds are currently reeling from some of the economic impacts of recent times. They are pulling back dramatically on their commitments to venture capital funds. In the Canadian context, as that happens within one group, the other groups may be better positioned to continue to raise capital. You do not have everything tied to one source of capital.

sommes pas aussi enthousiastes que les Américains, nous ne bénéficions pas du même apport de capital. Un grand nombre d'acteurs canadiens ont instauré des relations avec des groupes d'investissement en capital de risque américains qui disposent de fonds supérieurs et qui sont prêts à convertir. En général, cette formule permet aux sociétés canadiennes de s'ouvrir sur le marché américain.

Évidemment, les compagnies qui sont axées sur la haute technologie vendent sur les marchés internationaux à la fin de leur première année d'activités et 90 p. 100 de leurs revenus proviennent de l'extérieur du Canada. Elles doivent donc pouvoir s'ouvrir sur le marché américain et s'associer à des acteurs américains susceptibles de leur apporter une valeur stratégique ajoutée. Cela étant, les acteurs américains apportent un capital de risque nécessaire parce qu'il n'y a pas suffisamment d'argent au Canada pour répondre à la demande.

Soit dit en passant, il convient de signaler que si l'investissement réalisé par l'industrie du capital de risque aux États-Unis a reculé de 60 p. 100 d'une année sur l'autre, les sommes mises à disposition par les mêmes fonds au Canada ont augmenté de plus de 40 p. 100 dans la même période. Les Américains reconnaissent la qualité des sociétés de haute technologie au Canada, la capacité croissante de nos équipes de gestion entrepreneuriale et l'importance accrue des relations entre certains acteurs américains et canadiens.

Il convient, cependant, de maintenir un équilibre. Quant à nous, nous nous tournons du côté de l'offre pour faire en sorte qu'il y ait suffisamment d'intervenants prêts à financer des transactions représentatives de nos compagnies à forte croissance qui méritent de bénéficier d'investissements d'envergure.

S'agissant de l'offre, force est de constater que les capitaux communs au Canada sont particulièrement diversifiés. Un graphique comparable pour les États-Unis montrerait que les fonds indépendants privés, qui sont soutenus par des groupes institutionnels, occupent 90 p. 100 de l'industrie. Au Canada, les choses sont mieux réparties. Entre le début et le milieu des années 90, la majorité des groupes financés par des institutions ne parvenaient pas à mobiliser de capital. Les fonds de travailleurs ont commencé à faire sentir leur présence entre le début et le milieu des années 90, à une époque où les capitaux étaient effectivement très rares.

Nous sommes maintenant dans une situation qui correspond à ce que j'appelle un «tabouret à trois pieds». La stabilité de l'industrie dans le contexte canadien est constituée par trois éléments: les fonds de travailleurs, les fonds indépendants privés et les sociétés d'investissement. Ces trois acteurs contribuent aux capitaux communs et sont des intervenants actifs sur le marché.

En une période d'incertitude économique, cette diversité nous rend un grand service parce que nous ne comptons pas sur une seule source. En revanche, aux États-Unis, les fonds de pension sont en train de subir les contrecoups économiques des récents événements. Ils reviennent sur les engagements qu'ils avaient pris dans le domaine du capital de risque. Dans le contexte canadien, quand ce genre de situation frappe un groupe, les deux autres peuvent intervenir et continuer à mobiliser des capitaux de risque. Nous ne dépendons pas d'une seule source.

You can see that the pension funds in Canada show modest interest. The bulk of the capital, over 50 per cent of the money, over the last five years has come primarily from individuals investing in labour-sponsored funds, and to a lesser extent, high net-worth individuals backing some of the private independent funds. We have seen entrepreneurs create venture capital vehicles with some of their former colleagues from successful entrepreneurial ventures. Individuals are critical to the flow of capital here.

Some of my colleagues, and people who have been involved with me in this business for the last 15 years, know that if I got going about the pension fund involvement, I could continue on for well in excess of my 12 minutes.

The Chairman: Do not do that.

Ms Macdonald: I will not do that. This is an issue that ranges from structure to education, and as a result, the institutional involvement in Canada is limited. Because of that, it is important that we have alternate sources.

I know that when John Eckert, the President of the Canadian Venture Capital Association, was before you, he raised that issue. As an industry, they are now trying to address that educational need and raise the awareness. That is a longer-term issue, and it will not turn itself around overnight.

I did think honourable senators would find it of interest to see the comparative situation if you look at the role that pension funds play in the U.S. We took the pension funds' commitments to venture funds and put them on two axes, on a 1 to 10 basis, so that if we had a relative contribution from the pension funds in Canada, those lines would be on top of each other. As you can see, in recent years, they have been far from on top of each other. There has been a significant gap in comparative funding interest. Again, it underscores the importance of multiple sources of capital.

Finally, on the second to last chart, you can see the figure for liquidity, which is our calculation of how much money is actually free and available for investment. It is terrific that we have an almost \$20-billion pool of capital under management, but how much of that is actually still available to be invested in companies? When we started into 2001, our calculation was that that number stood at just over \$4 billion. That is in an environment where the industry overall in 2001 invested \$6.3 billion, which again highlights the importance of being able to attract investors from outside our own base.

In looking at this on the plane coming up this afternoon, I realized that the red line on that chart has not been annualized. That should be sitting at in excess of \$5 billion. This chart tells you that there is certainly no overhang of money out there in

Comme vous pouvez le constater, les fonds de pension au Canada ne sont que moyennement intéressés dans les investissements en capital de risque. Au cours des cinq dernières années, l'essentiel du capital, c'est-à-dire plus de la moitié de l'argent disponible, est essentiellement venu de particuliers qui ont investi dans des fonds de travailleurs et, dans une moindre mesure, de particuliers aux avoirs importants qui ont apporté leur appui à des fonds indépendants privés. Des entrepreneurs ont créé des véhicules de capitaux de risque en collaboration avec d'anciens camarades de travail rencontrés dans le cadre d'entreprises ayant réussi. Ces gens là remplissent un rôle essentiel dans la mise à disposition des capitaux au Canada.

Certains de mes collègues et des personnes qui travaillent avec moi dans cette entreprise depuis 15 ans pourraient vous dire que si je me laissais aller à vous parler de la participation des fonds de pension, je pourrais largement dépasser mes 12 minutes.

Le président: Retenez-vous.

Mme Macdonald: Je ne le ferai pas. C'est une question qui relève à la fois de la structure et de l'éducation et qui explique la raison pour laquelle les institutions canadiennes participent peu au capital de risque. Ce faisant, il est d'autant plus important de pouvoir compter sur d'autres sources.

Je sais que John Eckert, président de l'Association canadienne de capital de risque, a soulevé cette question quand il a comparu devant vous. L'industrie est en train d'essayer de répondre aux besoins d'éducation et de sensibilisation. C'est là un travail à long terme qui n'aboutira pas du jour au lendemain.

J'ai pensé, honorables sénateurs, que vous trouveriez intéressant de pouvoir comparer notre situation avec celle des fonds de pension américains. Nous avons préparé ce graphique qui présente les engagements des fonds de pension sur le plan des investissements en capital selon deux axes, de un à dix, de sorte que si nous ajoutions ici la contribution relative des fonds de pension au Canada, les deux courbes se superposeraient. Comme vous pouvez le voir, au cours des dernières années, elles ont été loin de se superposer. Il existe un écart important en ce qui a trait aux intérêts de financement comparatifs. Encore une fois, cela souligne l'importance qu'il y a de disposer de multiples sources de capital.

Enfin, l'avant-dernier graphique, celui des liquidités, présente le résultat de nos calculs sur les sommes actuellement disponibles pour des investissements. Il est incroyable de constater que nous disposons de près de 20 milliards de dollars de capitaux prêts à être investis; reste à savoir quelle proportion aboutira dans des sociétés. Quand nous avons commencé nos calculs à cet égard, en 2001, nous avons obtenu un chiffre légèrement supérieur à 4 milliards de dollars. Ce genre d'investissement intervient dans un environnement où l'industrie tout entière, en 2001, a investi 6,3 milliards de dollars, ce qui souligne encore une fois l'importance qu'il y a d'attirer des investisseurs extérieurs à notre base habituelle.

En examinant tout cela à bord de l'avion, cet après-midi, je me suis rendu compte que la ligne rouge de ce graphique n'était pas annualisée. Cela devrait donner plus de 5 milliards de dollars. Ce graphique vous montre qu'il n'y a pas d'offre de capitaux

terms of the liquid capital available for investment. In our view, there is a continuing issue around making sure that the supply of capital is adequate to meet the needs of our growing technology companies, particularly in this difficult economic environment.

In conclusion, with the current state of the economy, combined with the events of September 11, the economic environment is very challenging indeed. The companies being financed need more money to see them through this difficult environment. I sat next to a young entrepreneur on the plane. He was from Ottawa and had been in Toronto. They were trying to raise a third round. He said he could hear his fuse ticking, because this is a challenging environment in which to raise those additional funds. The ability of venture capital funds themselves to raise new funds will be limited, although I noticed an article in *The Globe and Mail* or the *National Post* this morning that suggested that the environment could be attractive for the labour-sponsored funds to raise more money.

The most important message that I want to leave with honourable senators is that stability of supply is the single most important factor. We have developed the entrepreneurial management talent in this country. We have developed the ability to see ourselves through difficult economic times. We have reached a point where we are attracting a level interest from what is recognized to be the leading venture capital industry in the world, for example, the U.S. investors. We have a solid and experienced base of venture capital funds in Canada. It is critical that the supply of capital available for them to invest is stable.

Senator Angus: Ms Macdonald, you spoke about how much liquid capital is available for investment in Canada. How do you measure that? You came up with a number of \$4 billion that is waiting to be tapped. How do you identify and measure that?

Ms Macdonald: We track close to 200 sources of capital in our database. When we identify a fund, we determine how much capital they raise at the outset. If it is a private independent fund, as we call them — that is, the ones that are institutionally funded — they will ultimately invest 100 per cent of their money. We simply subtract how much they have raised from how much they have put out. The formula is more complicated in the context of the labour-sponsored funds, in that we take the prevailing legislation and regulatory environment in each province, subtract the percentage that must be held in liquid reserves, and calculate the difference. If a fund were mandated to hold 20 per cent or 30 per cent that would not be targeted at the venture side of their portfolio, then we would take the 70 per cent or 80 per cent, less whatever they have invested, and calculate their liquidity. We do that on an ongoing basis. The number is not absolutely perfect. Some of the groups notionally assign money each year. They do not necessarily make an announcement that, “We are putting \$500 million into this category.” There is fuzziness around the edges. However, I believe that in terms of conveying a

excédentaires, sous forme liquide, qui pourraient être consacrés à des investissements. Quant à nous, nous devons continuer à veiller à ce que l’offre de capitaux soit suffisante pour répondre aux besoins des sociétés de haute technologie qui sont en pleine croissance, surtout en période de difficultés économiques.

Pour conclure, je dirais que, dans l’état actuel de l’économie, au vu des événements du 11 septembre, nous nous trouvons dans une situation chargée de défis. Les sociétés financées ont besoin de plus d’argent pour passer au travers de ces temps difficiles. Dans l’avion, j’étais assise à côté d’un jeune entrepreneur d’Ottawa qui rentrait de Toronto. Il était allé là-bas pour essayer d’obtenir de l’argent une troisième fois. Il m’a avoué être sur le point de craquer, parce qu’il lui était excessivement difficile dans les conditions présentes d’obtenir les fonds supplémentaires nécessaires. De plus, les compagnies de capital de risque auront elles-mêmes de plus en plus de difficultés à trouver des fonds même si, d’après un article du *The Globe and Mail* ou du *National Post* de ce matin, la conjoncture actuelle devrait permettre aux fonds de travailleurs d’attirer davantage d’argent.

Honorables sénateurs, ce que je tiens à vous faire comprendre par-dessus tout, c’est que la stabilité de l’offre est le facteur le plus important de tous. Nous avons réussi à faire éclore, au Canada, des talents dans le domaine de la gestion entrepreneuriale. Nous sommes parvenus à traverser des périodes économiques difficiles. Nous sommes parvenus à un stade où nous avons su retenir l’intérêt de la toute première industrie du capital de risque dans le monde, celle des investisseurs américains. Au Canada, nous pouvons compter sur un groupe solide et expérimenté de prêteurs dans le domaine du capital de risque. Il est essentiel de permettre à ces gens-là de continuer à accéder à des capitaux stables pour qu’ils puissent continuer d’investir.

Le sénateur Angus: Madame Macdonald, vous avez parlé du montant de capital liquide prêt à être investi au Canada. Comment mesurez-vous cela? Vous avez conclu que 4 milliards de dollars seraient disponibles pour l’investissement. Comment avez-vous isolé cette somme et comment l’avez-vous mesurée?

Mme Macdonald: Dans notre base de données, nous suivons ce que font près de 200 sources de capitaux. Pour chaque fonds, nous déterminons les capitaux mobilisés au début. Nous contactons par téléphone les gestionnaires des fonds privés indépendants, autrement dit ceux qui sont financés par les institutions et qui investissent la totalité de l’argent mobilisé. Nous soustrayons simplement les sommes qu’ils investissent de celles qu’ils reçoivent. La formule est plus compliquée dans le cas des fonds de travailleurs, parce que nous nous appuyons sur les dispositions législatives et réglementaires de chaque province, que nous devons soustraire la part devant constituer les réserves en liquide, pour ne retenir que la différence. Si un fonds a reçu pour mandat de conserver 20 ou 30 p. 100 de ce qu’il recueille, cela veut dire qu’il n’y a plus que 70 ou 80 p. 100 de disponible dans son portefeuille, moins les sommes déjà investies. Ce calcul nous permet de connaître les liquidités des fonds. Nous nous livrons régulièrement à ce genre d’exercice. Les chiffres ne sont pas parfaits. Certains groupes attribuent des sommes notionnelles année après année. Ils n’annoncent pas forcément officiellement

sense of liquidity in the market, this is as accurate an estimate as we can come up with.

Senator Angus: Inasmuch as you have said that over 50 per cent of the money comes from high net-worth individuals and so on, are those the ones who have identifiable venture funds set up?

Ms Macdonald: Yes.

Senator Angus: It does not include angels or wealthy individuals.

Ms Macdonald: No. Those angels would be people investing in labour-sponsored funds, because those are virtually all investments. There are probably three or four investment funds in the \$50-million range where a considerable amount has come from high net-worth individuals.

Senator Angus: I am interested in your statistics. The difference between Canada and the U.S. is magnified. Obviously, it is an entirely different ball game there to begin with. It shows the disadvantages our start-up and SME businesses face.

When we began the study, we interviewed a number of American VCs, especially individuals who ran these individual pools of capital. If I am not mistaken, in Chicago one day we asked, "Do you ever take fliers up to Canada? Would you go into Canada? Do you make your funds available up there? We are from there. There are all kinds of entrepreneurs and good situations." They said, "Are you out of your mind? There is no way." We asked, "Why?" They then told us how hostile the environment is here. I think they were being quite polite, frankly, in terms of not wanting to be specific. However, they gave us a clear message.

What would you say are the three or four main differences here that are impediments to money being available to entrepreneurs, to start up businesses?

Ms Macdonald: Do you mean the impediments within the Canadian market?

Senator Angus: Why is the market so unfriendly here, or what are the characteristics that make it unfriendly? I suggest it is a tax thing, a lack of incentive to reinvest. You get hammered with the proceeds. You cannot rollover profits. We have heard of a number of things. As someone who thinks clearly and who measures these things in an articulate way, I hope you can identify this concretely for us.

Ms Macdonald: The whole tax regime has been an issue. Many steps have been taken over the last two years. Certainly, the tone is much more positive now on the capital gains side and the notion of a rollover, and momentum has been created there. One

qu'ils vont investir, par exemple, 500 millions de dollars dans telle ou telle catégorie. Tout n'est pas parfaitement tranché. Je crois cependant que notre formule nous permet de déterminer avec une précision relative le montant des liquidités disponibles sur le marché.

Le sénateur Angus: Vous avez dit que la moitié de l'argent provient de particuliers très fortunés. S'agit-il des personnes qui ont lancé des fonds de capital de risque clairement définis?

Mme Macdonald: Oui.

Le sénateur Angus: Cela ne comprend pas les anges ni les personnes aux avoirs importants.

Mme Macdonald: Non. Les anges sont des gens qui investissent dans les fonds de travailleurs parce que ceux-ci effectuent presque tous les types d'investissement. Il existe sans doute trois ou quatre fonds d'investissement, se situant dans la fourchette des 50 millions de dollars, qui sont essentiellement alimentés par des personnes ayant des avoirs importants.

Le sénateur Angus: Vos statistiques m'intéressent. La différence entre le Canada et les États-Unis se trouve amplifiée. Il est évident que, pour commencer, la situation est entièrement différente. Elle montre le genre de désavantages que subissent nos PME et nos jeunes entreprises.

Au début de notre étude, nous avons consulté plusieurs sociétés financières d'innovation américaines, surtout des particuliers qui administrent des capitaux mis en commun. Un jour, à Chicago, nous avons posé les questions suivantes: «Est-ce qu'il vous arrive d'envoyer des dépliants au Canada? Est-ce que vous iriez au Canada? Est-ce que vous proposez vos fonds à des sociétés canadiennes? C'est de là d'où nous venons. Il y a là-bas toutes sortes de situations et d'entrepreneurs intéressants». On nous a répondu: «Vous n'y pensez pas? Jamais!» Quand nous avons voulu savoir pourquoi, les gens nous ont parlé de l'environnement particulièrement défavorable qui règne au Canada. Pour vous dire honnêtement, je crois qu'ils n'ont pas voulu rentrer dans les détails par politesse, mais le message était très clair.

Selon vous, quelles sont les trois ou quatre grandes différences qui font qu'il est difficile aux entrepreneurs ou à ceux qui veulent lancer de nouvelles entreprises de trouver de l'argent?

Mme Macdonald: Voulez-vous parler d'entraves sur le marché canadien?

Le sénateur Angus: Pourquoi le marché est-il tellement inamical ici, à quelles caractéristiques doit-on son côté peu amical? On dit que ce sont les taxes, l'absence d'incitatifs au réinvestissement. Ici, l'investisseur qui réalise ses bénéfices se fait assommer, bénéfices qu'il ne peut pas reporter d'une année sur l'autre. C'est ce qu'on nous a répété à maintes reprises. Comme vous raisonnez clairement et que vous mesurez tout cela de façon logique, j'espère que vous pourrez nous permettre de mettre le doigt sur les raisons de ce genre de réaction.

Mme Macdonald: C'est tout le régime fiscal qui est en question. Plusieurs mesures ont été prises au cours des deux dernières années. Le ton est très certainement beaucoup plus positif aujourd'hui en matière de gain en capital et de report d'une

of the big issues, historically, has been our pool of entrepreneurial management talent. We have been internally understating our own ability to build companies. That situation has started to turn itself around in the last five years. It has become more part of our culture. It sounds trite, but I think we are still trying to figure out how to celebrate our successes in that regard.

From a technical point of view, one of my biggest issues goes back to the supply side. Why do we have such a difference in attitude to institutional participation in the U.S. market? Granted, they have more pension funds and endowments, but it is part of the asset allocation process to include private equity. In Canada, it is not part of the culture in the top six or seven funds. The supply and demand became inextricably linked. I see that as being a key issue as well. With some of the U.S. money flowing into Canada, there is a growing recognition of the positives on the ledger in terms of our technology and our entrepreneurial management talent.

My focus is very much on this issue of attracting institutional investment. We have had a recent clean-up on the regulatory side that now allows U.S. pension funds to invest more readily in Canadian venture capital pools. About 18 months ago, a Boston-based venture fund that has been very active in investing in the Ottawa area was able to raise a \$400 million fund from investors in the U.S., recognizing that they would invest 50 to 75 per cent in Ottawa companies, but a Canadian capital fund could not go to the same group of investors because there would have been tax implications if they had invested. That has been about two-thirds fixed, with one-third left to go. We need a regulatory structure that, to get the attention and the interest of people in an area that is somewhat outside the mainstream, must be made easy. We are moving in the right direction on that front, but we still have a way to go, both in terms of the tax environment and the institutional investors.

Senator Kroft: Following on Senator Angus's questions, I was struck by the dramatic figures you provided, in particular, the fact that there has been a sharp decline in the U.S. venture capital investment. As I understand it, the U.S. participation in Canadian investment is up sharply.

Ms Macdonald: That is correct.

Senator Kroft: That is an interesting observation and maybe connects with what you are saying. I should like to understand better why that is happening. Do you have any further explanation?

Ms Macdonald: There are a couple of things contributing to it. There is always a risk of being somewhat simplistic in this type of situation. The entire Canadian venture capital industry, because

année sur l'autre et l'on a donc réalisé des progrès. Dans le passé, nous avons eu de la difficulté dans le cas du bassin de talents de gestion entrepreneuriale. Nous avons compris ce qu'il fallait pour bâtir des entreprises solides et la situation a commencé à s'améliorer au cours des cinq dernières années. Désormais, cet aspect fait davantage partie de notre culture. Cela pourra vous paraître banal, mais nous essayons encore de voir comment il convient de sanctionner nos réussites sur ce plan.

Du point de vue technique, c'est l'offre qui est la plus préoccupante. Pourquoi une telle différence d'attitude sur le marché américain vis-à-vis de la participation institutionnelle? Je vous consens que les Américains ont plus de fonds de pension et de fondations que nous, mais cette réalité est le résultat d'une répartition des actifs visant à inclure le marché du capital à risque élevé. Au Canada, les six ou sept premiers fonds n'adhèrent pas à cette culture. L'offre et la demande sont devenues inextricablement liées. J'y vois là une importante partie du problème. Si les Américains commencent à investir au Canada, c'est qu'ils reconnaissent de plus en plus les bénéfices qu'ils peuvent retirer de ce qui se fait ici dans les secteurs de la haute technologie et de la gestion entrepreneuriale.

Ce que je veux faire, par-dessus tout, c'est d'attirer des investissements institutionnels. Récemment, nous avons modifié notre réglementation pour permettre aux fonds de pension américains d'investir plus facilement dans des sociétés canadiennes d'investissement en capital de risque. Il y a quelque 18 mois, un fonds de capital de risque de Boston, qui avait activement investi dans la région d'Ottawa, est parvenu à mobiliser 400 millions de dollars auprès d'investisseurs américains après avoir annoncé son intention d'investir 50 à 75 p. 100 de cette somme dans des sociétés d'Ottawa. Cependant, un fonds de capital canadien n'a rien obtenu de ces mêmes investisseurs à cause des répercussions négatives que les dispositions fiscales auraient pu avoir dans ce cas. Ce problème a été résolu au deux tiers environ, mais il reste encore un tiers. Nous devons nous doter d'une structure réglementaire susceptible d'intéresser des gens qui sont un peu en marge du courant principal. Nous allons dans la bonne direction sur ce plan, mais il y a encore des progrès à faire tant sur le plan de la fiscalité que sur celui des investisseurs institutionnels.

Le sénateur Kroft: J'ai été frappé par les chiffres impressionnants que vous avez cités en réponse à la question du sénateur Angus, surtout pour ce qui est du déclin des investissements sous la forme de capital de risque aux États-Unis. Par ailleurs, j'ai cru comprendre que les Américains ont augmenté de beaucoup leur participation au financement par capital de risque au Canada.

Mme Macdonald: C'est exact.

Le sénateur Kroft: C'est là une remarque intéressante qui a peut-être un rapport avec ce que vous êtes en train de nous dire. J'aimerais comprendre un peu mieux ce qui se passe. Est-ce que vous pourriez nous en dire plus long?

Mme Macdonald: Deux ou trois choses contribuent à cette situation, au risque de trop simplifier les choses. De façon générale, le secteur du capital de risque au Canada est beaucoup

the funds have been significantly smaller, are typically more disciplined, for lack of a better word. They have put money out in smaller amounts.

You would have heard Canadian entrepreneurs complaining 18 months ago that Canadian venture players did not put enough money into their companies and that it was hard to raise enough money compared to their U.S. competitors, et cetera. The net result is that there is a good, strong discipline within many of the companies that have raised capital on how to manage themselves from round to round, whereas in the U.S., rounds were being completed at \$30 million to \$40 million for start-up companies, which does not encourage a lot of discipline up front.

We have seen the net result. There is a good base of companies that are able to sustain themselves through difficult economic environments. That is part of it. Obviously, the other aspect is the strength of networking in communications, particularly here in the Ottawa area. That has attracted a big portion of this.

Senator Kroft: Your numbers are bulked nationally?

Ms Macdonald: Yes.

Senator Kroft: We have received a good deal of information over the years about the uneven availability of venture capital funds in various parts of the country. I am interested in your three-legged stool example, in which the pension funds are a weakness in our system. You pointed to the labour-sponsored funds that have established themselves as one of the three legs of the stool. It is my understanding that that "leg" is an important mitigator of the regional distribution problem, in that the labour venture capital funds, by their nature, are more evenly distributed geographically. Is that true? Could you just deal with the problem of a lack of geographical distribution or availability?

Ms Macdonald: I will say at the outset, senator, that in venture capital, one of the issues that you inevitably face when you look at regional distribution is that where you do not have a critical mass, it will be much harder to stimulate venture capital activity. If you are talking about trying to pick the highest-growth opportunities, obviously the smaller your market, the fewer there are and the less ability you have to mitigate your own risk as an individual fund manager. By definition, you will not get an even geographic distribution, and that is also true in the U.S. Forty-eight per cent of the activity is in the Bay area and another probably 20 per cent is in the Boston area.

Having said that, I think now, as someone who has been watching this industry for 16 years, that we have seen a significant increase in the roll-out of capital across the country. I am actually really encouraged. It almost seems as if the different parts of the country are maturing at different points or in different generations. For example, five or six years ago, there was virtually no capital at all in all of Atlantic Canada. Now, three of the labour-sponsored funds have a presence there and some activity, and there is a local group, ACF Equity Atlantic, which is a joint venture of the four

plus discipliné qu'aux États-Unis, parce que les fonds y sont plus petits. Les Canadiens investissent de plus petites sommes.

Il y a 18 mois, les entrepreneurs canadiens vous auraient dit que les sociétés financières d'innovation n'investissaient pas suffisamment dans leurs compagnies et qu'il leur était plus difficile de trouver des capitaux que pour leurs concurrents américains. En fait, on constate que la majorité des entreprises qui sont parvenues à se faire financer ont acquis une bonne discipline de gestion, d'une série de négociations à l'autre, alors qu'aux États-Unis, où les sociétés financières d'innovation prêtent à coup de 30 ou 40 millions de dollars à des sociétés émergentes, le ton n'est pas à la discipline d'entrée de jeu.

La situation canadienne a donc donné des résultats. Nous pouvons compter sur un bon bassin d'entreprises aptes à passer au travers de périodes économiques difficiles. Cela fait partie des résultats. L'autre aspect est bien sûr celui de la force du secteur des communications, surtout ici dans la région d'Ottawa. Ce secteur a attiré une grande partie des fonds investis.

Le sénateur Kroft: Vous nous citez des chiffres qui sont regroupés à l'échelle nationale?

Mme Macdonald: Oui.

Le sénateur Kroft: Au fil des ans, on nous a beaucoup parlé des variations qui existent à l'échelle du pays sur le plan de la capacité des entreprises d'obtenir du financement. Pour revenir à votre exemple du tabouret à trois pieds, où les fonds de pension sont l'élément le plus faible du système, vous avez dit que les fonds de travailleurs sont devenus l'un des trois pieds. Pour moi, ce «pied» est un acteur important sur le plan de la distribution régionale, en ce sens que les fonds de travailleurs sont, par nature, mieux répartis à l'échelle géographique. Est-ce que je me trompe? Pourriez-vous nous parler un peu plus du problème de la répartition géographique des capitaux de risque?

Mme Macdonald: Pour commencer, sénateur, je dois dire qu'en matière de répartition régionale des investissements sous la forme de capital de risque, on ne peut s'attendre à une activité importante quand il n'existe pas de masse critique. Comme il est question de choisir les possibilités les plus prometteuses, il est évident que plus le marché est petit et moins il présente de telles possibilités et donc moins le gestionnaire de fonds est en mesure d'atténuer les risques qu'il prend. Par définition, vous ne parviendrez jamais à une répartition géographique uniforme au Canada et c'est également le cas aux États-Unis. Quarante-huit pour cent des investissements en capital de risque se font dans la région de la Baie de San Francisco et 20 p. 100 sans doute prennent place dans la région de Boston.

Cela dit, comme je suis ce secteur depuis 16 ans, je peux vous affirmer que le capital disponible à l'échelle du pays a augmenté. Je suis vraiment encouragée par cette situation. On dirait que les différentes parties du pays n'ont pas toutes mûri au même rythme. Ainsi, il y a cinq ou six ans, on ne trouvait quasiment pas de capital de risque dans l'Atlantique. Aujourd'hui, trois fonds de travailleurs y sont présents et un groupe local, ACF Equity Atlantic — qui est une entreprise en coparticipation où l'on retrouve les quatre provinces de l'Atlantique, le gouvernement

provinces, the federal government and the banks to create a dedicated pool of capital to try to stimulate more activity. That has unquestionably happened, in my view. It is a similar situation in the Prairie provinces, although activity is more limited. I observed in Atlantic Canada the ability to pool. The four provinces started to gain that critical mass, whereas if we had tried to do something independently — and I was involved in the creation of that fund — as opposed to collectively, it would have been more difficult.

That situation is slowly starting to be addressed. It will always be an issue to some extent. I simply say that I think it is important to recognize the issue and to think about solving it without trying to make venture capital economic development focused, because it just does not work that way.

Senator Oliver: Your company collects data, does measurements of businesses and so on. In your presentation, you said that one of the problems with venture capital financing in Canada is that we lack a pool of entrepreneurial management talent. I was wondering what you could do about that, what have you done, or what do you recommend? What should we be recommending to the government about that? What can be done about it?

Ms Macdonald: Again, I think I said that it was a huge constraint five years ago. It is starting to turn itself around. Unfortunately, time is one of the biggest agents in changing that situation. The last five years have made a huge difference. For several years, I have also thought that one of our largest, hidden and untapped assets is the number of expatriate Canadians who have gained experience elsewhere, particularly in the States, in the last 10 years. I am not quite sure what specifically you can do about it, but there is a huge opportunity for us to increase awareness amongst those Canadians of what has happened in their fields back here. There was a wonderful profile in *The Globe and Mail*, nine or twelve months ago, about an entrepreneur who had returned from California to run a company in Vancouver. He had only been gone two years, and he said he had no idea how much was going on in the technology field in Vancouver. People come back to visit family or get back in touch, but they are not coming back professionally.

There is a huge opportunity to think through how we can actually communicate some of the things that are going on, especially in this environment, when all of a sudden security is an issue, and people who are 42 with a couple of young kids are thinking differently today, if they are living in California, than they were even six months ago. Their stock options are worth virtually nothing, in many cases, so all of a sudden, they are not giving up nearly as much as they would have been 12 months ago. It is a wonderful chance to be a bigger fish in a smaller pond. There are a million and one reasons why we are in a great position today and can think about how to attract those people back.

fédéral et des banques — essaie de regrouper des capitaux spécialisés pour stimuler davantage d'activités. J'estime que c'est effectivement ce qui s'est produit. Même chose dans les provinces des Prairies, même si l'activité y est plus limitée. Dans l'Atlantique, j'ai remarqué que les capitaux mis en commun avaient une capacité d'intervention accrue. Les quatre provinces ont atteint une certaine masse critique ensemble mais, si j'avais essayé de faire quelque chose toute seule de mon côté — et si j'avais participé à la création de ce fonds — plutôt que d'agir de façon collective, j'aurais eu beaucoup plus de difficultés.

Nous sommes en train de régler peu à peu ce problème, qui demeurera toujours dans une certaine mesure. Tout ce que je veux dire, c'est qu'il est important de prendre acte de ce problème et d'essayer de le régler, sans essayer pour autant de cibler le développement économique par le biais de l'investissement en capital de risque, parce que les choses ne fonctionnent pas ainsi.

Le sénateur Oliver: Votre société recueille des données, effectue des mesures du marché et ainsi de suite. Dans votre exposé, vous avez dit qu'un des problèmes liés au financement par capital de risque au Canada tient au fait que nous n'avons pas un bassin suffisant de compétences en gestion entrepreneuriale. Que pourriez-vous faire à cet égard? Qu'avez-vous fait ou que recommanderiez-vous? Que devrions-nous recommander au gouvernement à ce sujet? Que pouvons-nous faire pour corriger la situation?

Mme Macdonald: Ce que j'ai dit, c'est que cette situation posait un véritable problème il y a cinq ans. Aujourd'hui, les choses commencent à s'améliorer. Malheureusement, le temps est l'un des principaux facteurs de changement dans ce genre de situation. Au cours des cinq dernières années, les choses ont grandement changé. Pendant plusieurs années, je me suis dit qu'un de nos principaux actifs que nous n'exploitions pas, était le nombre de Canadiens expatriés depuis dix ans, ayant acquis une certaine expérience à l'étranger, surtout aux États-Unis. Je ne suis pas certaine de ce que vous pourriez faire de façon très précise pour régler la situation, mais nous pourrions davantage sensibiliser les Canadiennes et les Canadiens sur ce qui se passe ici, chez eux. Il y a neuf ou 12 mois, le *Globe and Mail* a publié un profil très intéressant d'un entrepreneur qui était venu de Californie pour diriger une société à Vancouver. Il n'était parti que deux ans et il n'avait aucune idée de ce qui se passait dans le domaine de la haute technologie à Vancouver. Les gens reviennent pour rendre visite à leurs familles ou reprendre contact, mais ils ne rentrent pas pour des raisons professionnelles.

Nous pourrions très nettement améliorer ce qui se passe ici, surtout dans cet environnement, quand on pense à toute la question de la sécurité des personnes et du fait que les gens de 42 ans avec une famille de deux enfants, qui vivent en Californie, pensent aujourd'hui différemment de ce qu'ils pensaient il y a à peine six mois. Dans la plupart des cas, leurs options sur actions ne valent pratiquement plus rien et ils ne donnent plus autant que ce qu'ils le faisaient 12 mois plus tôt. Il est alors merveilleux d'être un gros poisson dans un petit étang. Il y a plus de mille et une raisons pour lesquelles nous nous trouvons aujourd'hui en bonne posture et pouvons envisager d'attirer ces gens-là.

I am on the board of the Innovations Foundation, which is the commercialization arm of the University of Toronto. One of the things I have started to talk about is how to link to the universities, which are getting better and better at keeping track of where graduates land, and hit those graduates up for fundraising. Is there an opportunity for some cooperation there between the government and the universities to actually get the message out that it is more fertile ground here, rather than just increasing the growth rate of the talent pool that is already here?

Senator Oliver: Returning to the fact that your principal occupation is to gather data and attract money for venture capital investments, you said at the beginning that in the first nine months of this year, you collected and invested nearly \$4 billion.

Ms Macdonald: Invested nearly \$4 billion.

Senator Oliver: Could you tell us about the breakdown of that? What would be the average amount of the investment? Where was that investment? Largely in Ontario or British Columbia? Do you have that data?

Ms Macdonald: I do. I do not know how much I can remember off the top of my head, but let me give you some impressions. We see some distinct patterns. The average investment was sitting at just under \$5 million, with a significant variance in different parts of the country. It was higher, closer to \$9 million, in Ontario, again in part because there is a lot of investment in fields like networking, fibre optics and photonics, all of which require a lot of money. It would be unusual to see a fibre optics deal that needs less than \$20 million. In Quebec, by contrast — and you will hear more about that later this afternoon — there is more regionally focused activity and smaller transactions.

It is amazingly strong in British Columbia. In the first nine months of this year, more money went into B.C.-based companies than in all of 2000. They are strong on both the information technology side and the biotech side. In Atlantic Canada, there are fewer deals, and they tend to be smaller. That is not counter-intuitive when you look at the data. It matches the pool of expertise. Software companies typically need much less money than hardware or semiconductor companies. The centres of excellence and the schools of expertise drive the amounts of money.

Having said that, one thing that pushes down the averages is that, if you look at a fund like the Canadian Medical Discoveries Fund, Dr. Stiller will tell you that biotech companies need a lot of money. However, the amount of capital that an expert pool has to invest will obviously influence how much they actually put into individual companies. We have seen some downward pressure on

Je siège au conseil d'Innovations Foundation qui est la branche de commercialisation de l'Université de Toronto. J'ai commencé à parler de la façon dont nous pourrions établir un lien avec les universités qui parviennent de mieux en mieux à suivre ce qu'il advient de leurs diplômés et qui les contactent dans leur campagne de financement. On peut se demander si le gouvernement et les universités ne devraient pas collaborer afin de faire savoir que le Canada est une terre fertile, plutôt que d'essayer d'augmenter le taux de progression de l'actuel panier de compétences?

Le sénateur Oliver: Pour en revenir au fait que votre principale occupation consiste à recueillir des données et à attirer de l'argent pour des investissements sous la forme de capital de risque, vous avez dit, au début, que dans les neuf premiers mois de cette année vous aviez recueilli et investi près de 4 milliards de dollars.

Mme Macdonald: Nous avons investi près de 4 milliards de dollars.

Le sénateur Oliver: Pourriez-vous nous dire comment cette somme a été répartie? À combien se chiffre l'investissement moyen? Qui a bénéficié des investissements? Était-ce principalement en Ontario ou en Colombie-Britannique? Disposez-vous de ces données?

Mme Macdonald: Oui. Je ne me les rappelle pas très précisément, mais je vais vous en donner une idée. Des tendances très définies se profilent. L'investissement moyen est légèrement inférieur à 5 millions de dollars et l'on constate d'importants écarts d'une partie à l'autre du pays. En Ontario, l'investissement moyen était supérieur, puisqu'il s'approchait des 9 millions de dollars, là encore parce que l'investissement est supérieur dans des domaines comme les réseaux, la fibre optique et la photonique qui exigent tous beaucoup d'argent. Il est rare qu'une entreprise de fibre optique ait besoin de moins de 20 millions de dollars. En revanche, au Québec — et quelqu'un d'autre vous en parlera mieux tout à l'heure — l'activité est davantage concentrée dans les régions et sur des transactions moins importantes.

L'activité est incroyablement soutenue en Colombie-Britannique. Dans les neuf premiers mois de cette année, les sociétés de cette province ont reçu beaucoup plus d'argent que tout au long de 2000. Il s'agit de sociétés surtout spécialisées dans les technologies de l'information et en biotechnologie. Dans la région de l'Atlantique, on dénombre moins de transactions qui sont aussi moins importantes. Quand on examine les données, il n'y a rien là de contre-intuitif. Cela correspond au bassin de compétences. Les entreprises de logiciel ont généralement besoin de plus d'argent que les sociétés spécialisées en matériel ou en semi-conducteurs. Ce sont les centres d'excellence et les écoles de compétence qui attirent l'argent.

Cela dit, comme pourra vous le préciser le Dr Stiller de Canadian Medical Discoveries Fund, c'est parce que les sociétés de biotechnologie ont besoin de beaucoup d'argent que la moyenne baisse. Toutefois, l'importance des capitaux que le groupe d'experts doit investir influence bien sûr les sommes accordées à chaque société. On a assisté à des pressions à la baisse

the size of the biotech deals, partly because we have seen some downward pressure on the liquidity of the biotech-focused funds.

Senator Oliver: Who buys your services? Is it pension funds?

Ms Macdonald: I am happy to report that it is a reverse base, although never enough. We have our database online, and we sell to venture capitalists.

Senator Oliver: Are the venture capitalists your main customers?

Ms Macdonald: No, there are pension funds and technology companies — IBM, HP Systems — accountants, lawyers, et cetera, who buy our data because they want to know which companies are attracting the capital.

If you go to my starting point, which is that the 2 per cent of all the SMEs that have the greatest growth potential are the ones that attract the venture capital, there are many people who want to know, for different reasons, about those companies.

Senator Furey: I want to follow up on Senator Oliver's last question, as I am somewhat confused. Are you saying that the geographical pattern of venture capital activity generally follows the geographical pattern of economic activity, or are you saying that it does not?

Ms Macdonald: There is a link, in that you need the critical mass on which to build initially, and you need the accepted entrepreneurial culture. Those are two givens. If I can use an example, in Atlantic Canada around Dalhousie, we are seeing more interest in biotech deals. The size of the economy is not necessarily as important as where there is a real centre of excellence.

Senator Furey: What percentage of venture capital actually goes into start-up enterprises as opposed to those already established?

Ms Macdonald: In Canada the ratio is very high. Recently, it has been pushing 60 per cent. There is a new and exciting phenomenon, and Ottawa is a good example of it. Companies like Nortel or Newbridge are starting with a management team of experienced professionals who will put together \$30 million or \$40 million right out of the chute to start up and build a business. There is no doubt in my mind that three years ago, it was almost impossible to do that in Canada. The financing ranges anywhere from \$200,000 right up to about \$60 million. The spectrum is broad.

I love having a platform from which to reset some myths, because we all think that the Americans are much more entrepreneurial than we are. However, over the last two years in the U.S, almost two-thirds of the money has been going into expansion financings, while our experience has been the flip side

sur l'ampleur des transactions en biotechnologie, surtout à cause de la fonte des liquidités dont disposent les fonds spécialisés dans ce domaine.

Le sénateur Oliver: Qui achète vos services? Ce sont les fonds de pension?

Mme Macdonald: Je suis heureuse de vous dire que nous fonctionnons en fait en sens inverse, même si ce n'est jamais suffisant. Notre base de données est offerte en ligne et nous vendons nos services aux sociétés financières d'innovation.

Le sénateur Oliver: Ce sont donc les sociétés financières d'innovation qui sont vos principaux clients?

Mme Macdonald: Non, ce sont les fonds de pension et les sociétés de haute technologie, comme IBM et HP, les comptables, les avocats et d'autres qui achètent nos données parce qu'ils veulent savoir quelles sociétés attirent des capitaux.

Pour en revenir à ce que je disais au début, à savoir que 2 p. 100 seulement de toutes les PME présentant un potentiel de croissance supérieur attirent des capitaux de risque, nombreux sont ceux qui, pour des raisons différentes, veulent en savoir davantage à leur sujet.

Le sénateur Furey: Je vais enchaîner sur la dernière question du sénateur Oliver, parce que je suis un peu confus. Êtes-vous en train de nous dire que la répartition géographique de l'activité dans le domaine des investissements en capital de risque suit le schéma géographique de l'activité économique ou que c'est le contraire?

Mme Macdonald: Il existe un lien entre les deux, en ce sens qu'il faut d'abord pouvoir s'appuyer sur une masse critique et compter sur une culture entrepreneuriale bien implantée. Voilà pour commencer. Pour reprendre l'exemple de la région de l'Atlantique, autour de Dalhousie, je vous dirais qu'on assiste à un intérêt croissant pour les transactions dans le domaine de la biotechnologie. La taille de l'économie provinciale n'est pas forcément aussi importante que la présence d'un véritable centre d'excellence.

Le sénateur Furey: Quel est le pourcentage des capitaux de risque qui est dirigé vers des entreprises émergentes plutôt que vers des entreprises déjà établies?

Mme Macdonald: Au Canada, le ratio est très élevé. Récemment, il a presque atteint les 60 p. 100. On assiste à un nouveau phénomène remarquable et Ottawa en est un bon exemple. Des entreprises comme Nortel ou Newbridge lancent des équipes de gestion composées de spécialistes d'expérience qui rassemblent 30 à 40 millions de dollars pour lancer des entreprises dans le domaine de la haute technologie et pour les stimuler par la suite. Je suis intimement convaincue que, il y a trois ans encore, cela était quasiment impossible au Canada. Les investissements se situent dans une fourchette allant de 200 000 \$ à 60 millions de dollars. C'est donc une fourchette très étendue.

J'apprécie beaucoup qu'on me donne l'occasion de tuer certains mythes. Ainsi, nous sommes tous convaincus que les Américains ont davantage l'esprit d'entreprise que les Canadiens. Pourtant, chez nos voisins du sud, au cours des deux dernières années, près des deux tiers des sommes prêtées ont servi à financer l'expansion

of that. Part of the reason is that our venture industry is less developed and we have not built the same portfolio. Once you have done those early rounds, you have to continue to finance those companies through their growth path. That means that at some point, perhaps two or three years down the road, you will be doing expansion financings with a company that was a start-up when you first brought them into your portfolio.

The Chairman: Did you say that 60 per cent of venture capital in Canada goes into start-ups?

Ms Macdonald: Yes.

The Chairman: I have some information here, but I do not know if it is accurate. There is a paper called, "Venture Capital Financing of Entrepreneurship in Canada", in Halpern's *Financing Growth in Canada*, by Zott, Amit and Brander, University of Calgary Press, Industry Canada. On page 237 it claims that only about 35 per cent of venture capital is actually spent on start-up ventures, as opposed to concerns established before 1984. Does that make sense?

Ms Macdonald: It sounds like an old statistic. I do not know what their source would be. If we go back as recently as two years, 30 per cent of the money was going into start-ups. There has been a dramatic change over the last two or so years.

The Chairman: This was right at one time?

Ms Macdonald: Yes, absolutely.

Senator Oliver: What is a "start-up"?

Ms Macdonald: A start-up is a company that is not in full commercial production. They have yet to be established. A seed deal is made with a company that does not have a management team in place, is still at the R&D stage and has not beta-tested the product. Once they are actually ready to market and sell, then they are into the start-up phase. They will be close to commercial production by the time a venture capitalist becomes involved, except perhaps in the biotech arena.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Ms Macdonald, about the pension funds you said that in the U.S. the proportion of funds invested in ventures was much smaller. In Canada, a pension fund benefits from tax privileges, should we not therefore insist on pension funds investing a minimum of 3 to 5 per cent in ventures? We have huge reserve funds invested in Treasury bills. I do not think that this is necessarily the best investment. Should we not have a policy whereby we insist that pension funds invest a small portion of their money in ventures?

[English]

tandis que chez nous, ce n'est pas du tout la même chose. Cela est en partie dû au fait que notre secteur de l'investissement en capital de risque est moins développé qu'aux États-Unis et que nous n'avons pas élaboré le même portefeuille. Après la première série d'investissement, il faut continuer de financer les entreprises dans leur phase de croissance. Autrement dit, à un moment donné, c'est-à-dire deux ou trois ans plus tard, il faut financer l'expansion de ces sociétés qui, à l'époque où vous les avez intégrées dans votre portefeuille n'étaient que des sociétés émergentes.

Le président: Avez-vous dit que 60 p. 100 du capital de risque au Canada aboutit dans des sociétés émergentes en haute technologie?

Mme Macdonald: Oui.

Le président: J'ai certaines informations à ce sujet, mais je ne sais pas si elles sont exactes. J'ai lu «Venture Capital Financing of Entrepreneurship in Canada», dans un ouvrage de Zott, Amit et Brander intitulé *Financing Growth in Canada*, publié par les presses de l'Université de Calgary et par Industrie Canada. À la page 237, les auteurs prétendent que 35 p. 100 seulement du capital de risque est en fait destiné à des entreprises émergentes, ce qui est contraire aux préoccupations exprimées avant 1984. Est-ce que cela vous paraît logique?

Mme Macdonald: J'ai l'impression que ce sont de vieilles statistiques. Je ne connais pas leurs sources. Pour en revenir à ce qui s'est passé il y a deux ans, 30 p. 100 de l'argent était destiné aux entreprises émergentes. On a assisté à un changement très important au cours des deux dernières années.

Le président: Mais ça été vrai à un moment donné.

Mme Macdonald: Tout à fait.

Le sénateur Oliver: Qu'entendez-vous par «entreprise émergente»?

Mme Macdonald: C'est une entreprise qui n'en est pas encore au stade de la production commerciale, qui vient juste d'être créée. Un premier accord de financement de départ est conclu avec une société qui ne dispose pas encore d'une équipe de gestion, qui en est encore à l'étape de la R-D et qui n'a pas encore testé son produit sous forme beta. La société devient émergente quand elle est prête à rentrer sur le marché et à proposer son produit. Les sociétés financières d'innovation prêtent de l'argent à ce genre de compagnie quand elle très près de la phase de production, sauf peut-être dans le domaine de la biotechnologie.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Madame Macdonald, au sujet des fonds de pension vous avez dit qu'aux États-Unis la proportion des fonds investis dans des «ventures» était beaucoup moins importante. Au Canada, un fonds de pension bénéficie de privilèges fiscaux, ne devrions-nous pas alors insister pour que les fonds de pension mettent un minimum de 3 à 5 p. 100 dans les «ventures»? Nous avons des réserves de fonds immenses qui sont investies dans des bons du Trésor. Je ne pense pas que c'est nécessairement le meilleur investissement. Ne devrions-nous pas avoir un politique où l'on insiste que les fonds de pension investissent une petite portion de leurs fonds dans des «ventures»?

[Traduction]

Ms Macdonald: I was involved in an initiative six or seven years ago that led me to the conclusion that it is not a good idea to try to force people to do things that they have not decided are good things, because they find a way to do them badly or inappropriately.

I am absolutely opposed to mandating pension funds. Having said that, I am in favour of a concerted effort. The issue, in my view, is twofold: Step one is educational. Most pension fund managers intuitively think that venture capital is high-risk and that they have no business becoming involved in it with pensioners' money. Pension consultants, in this country in particular, do not see it as a legitimate part of the asset allocation process, although there are affiliates in the U.S. that automatically include it. The starting point, from the industry side, is to figure out how to raise that level of awareness and understanding so that private equity — whether venture capital, buyouts or mezzanine financing — is recognized as a legitimate part of the asset allocation process. A pension fund that has gone through that process will typically allocate 5 to 8 per cent of its assets to that category.

Secondly, because of the size of the pension funds in Canada and their absolute number, there are some structural issues that we need to get around. In the U.S., those pension funds pool the capital, though they may have only \$2 million each to put into venture capital. They cannot justify building the expertise in-house to make the investments, and you would not want them to do it directly. They have what they call "funds of funds," or advisers who informally pool them together to manage those accounts on their behalf.

We have not created that infrastructure in Canada yet. When we divide the numbers by 10, it is difficult to determine how to do that economically. I strongly believe that we need to address the impediments that are stopping them from doing it, as opposed to telling them they have to do it.

As honourable senators may recall, in 1985, when I first got into this business, I was doing some research on pension fund involvement. The federal government of the day chose to introduce a provision in its budget such that for every dollar that pension funds invested in a small or mid-sized business, or appropriate fund, they could invest an additional \$3 in their foreign property basket. All hell broke loose, because as they legitimately pointed out, there was absolutely no connection between the policy on foreign investment and the policy on small business investment. It did not lead to the expected results, and in fact it probably pushed things back, because it created a great deal of ill will in the process.

There is room for increasing government participation, but we need to do that from a constructive point of view — they need to

Mme Macdonald: J'ai participé à un projet il y a six ou sept ans de cela, qui m'a amenée à conclure que ce n'était pas une bonne idée de contraindre les gens à faire des choses qu'ils n'estiment pas eux-mêmes valables, parce qu'ils s'arrangent toujours pour mal les faire.

Je suis tout à fait opposée au fait d'imposer un mandat aux fonds de pension. Cela dit, je suis favorable à tout effort concerté. Quant à moi, le problème est de deux ordres. D'abord, il se situe sur le plan de l'éducation. La majorité des gestionnaires de fonds estiment intuitivement que, qui dit capital de risque, dit risque élevé, ce à quoi ne doit pas servir l'argent des retraités. Les experts-conseils en matière de retraite, au Canada en particulier, jugent que l'investissement en capital de risque n'est pas une façon légitime de dépenser leur actif, même s'ils ont des associés aux États-Unis qui le font de façon systématique. Pour commencer, l'industrie du capital de risque doit chercher à trouver des façons de mieux sensibiliser et de mieux faire connaître son action pour que la légitimité des capitaux privés — qu'il s'agisse de capital de risque, de financement d'achat ou de financement secondaire — soit reconnue en tant que démarche d'affectation des actifs. Un fonds de pension qui applique ce genre de démarche consacre généralement 5 à 8 p. 100 de ses actifs à cette catégorie d'investissement.

Deuxièmement, compte tenu de la taille des fonds de pension au Canada et de leur nombre limité, nous sommes aux prises avec un problème structurel qu'il va falloir régler. Aux États-Unis, les fonds de pension mettent les capitaux en commun si bien qu'ils n'investissent peut-être que 2 millions de dollars chacun en capital de risque. Cela ne suffit pas pour qu'ils se dotent des compétences maison nécessaires à ce genre d'investissement et l'on ne voudrait certainement pas qu'ils s'en occupent directement. Ils ont ce qu'on appelle des «fonds de fonds», c'est-à-dire des conseillers qui les regroupent de façon informelle et qui gèrent leurs comptes en leur nom.

Nous n'avons pas encore créé ce genre d'infrastructure au Canada. D'ailleurs, nous ne voyons pas comment nous pourrions y parvenir de façon économique puisqu'il n'y a que 10 acteurs dans ce domaine. Je suis intimement convaincue qu'il y a davantage lieu d'abattre tous les obstacles qui empêchent les fonds d'agir que de leur dire ce qu'ils doivent faire.

Comme les honorables sénateurs se le rappelleront peut-être, en 1985, quand je me suis lancée dans ce domaine, j'ai effectué des recherches sur la participation des fonds de pension. Le gouvernement fédéral de l'époque avait décidé, dans son budget, d'adopter des dispositions prévoyant que, pour chaque dollar investi dans une PME ou dans des fonds reconnus, les fonds de pension pourraient investir 3 \$ de plus dans des titres étrangers. Cependant, tout a déraillé parce que, comme les fonds l'ont justement fait remarquer, il n'existait aucun lien entre la politique sur l'investissement étranger et la politique sur l'investissement dans les PME. Les dispositions n'ont pas donné lieu aux résultats attendus et elles ont peut-être même occasionné un recul parce qu'elles ont suscité énormément de mauvaise volonté.

Il y a donc place pour l'amélioration de la participation du gouvernement, mais celle-ci devra se faire de façon constructive.

understand why they should be there and there needs to be an infrastructure in place.

[*Translation*]

Senator Hervieux-Payette: Do pension funds that invest in ventures have a better growth performance?

[*English*]

Ms Macdonald: The venture capital performance would be one part of a pension fund — there would be the equity, the bonds and the venture capital. We, along with the Canadian Venture Capital Association, are trying to build, for the first time, some benchmark data on performance, although they are not available yet. Unfortunately, because of the long-term horizon, you cannot begin to measure it until the funds have been around for at least three or four years to build their portfolios and the returns. I am hopeful that early in 2002, there will be some data available to address that issue. That is clearly a key issue for the pension funds.

The Chairman: Thank you, Ms Macdonald.

I call the next group of witnesses to the table and welcome Mr. Patterson, Dr. Stiller, Mr. Delaney and Mr. Steplock.

Please proceed with a brief opening presentation, and then we will have questions.

Mr. Dale Patterson, Executive Director, Association of Labour Sponsored Investment Funds: Honourable senators, thank you very much for the opportunity to appear before you. Our plan over the next few minutes is to be short on presentation and long on the availability for questions. We have submitted to you a two-volume set of materials. The second volume is the reference piece, which I do not expect everyone to have read in detail. The materials are there for you to review and for your staff to look at.

I would like to request that our materials be officially entered into the record as part of our testimony before this committee. We have spent a fair amount of time preparing them. The first volume reflects a number of discussions that we have had in which we have tried to anticipate many of your questions and concerns.

First, I will quickly take you through the reference piece, which has two key elements. Under section 2, there are some selected fund summaries. These do not include all of our membership. They are summaries from a number of our funds that have addressed the questions that you have asked over the last weeks and months. The purpose is to give you a quick overview of our members.

We have also included in the document some selected testimonials. We went to many of our investing companies two years ago and asked for testimonials that described where those firms would be if it were not for labour-sponsored funds. The

Le gouvernement doit comprendre pourquoi il doit intervenir et pourquoi il faut compter sur une infrastructure.

[*Français*]

Le sénateur Hervieux-Payette: Les fonds de pension qui investissent dans les «ventures», ont-ils une meilleure performance de croissance?

[*Traduction*]

Mme Macdonald: Le rendement du capital de risque n'est qu'un élément de l'activité des fonds de pension qui placent aussi leur argent dans des actions ordinaires et dans des obligations. En collaboration avec l'Association canadienne de capital de risque, nous essayons, pour la première fois, d'établir des données repères en matière de rendement, parce que celles-ci n'existent pas encore. Malheureusement, comme il faut du recul nous ne pourrions effectuer de mesures avant que les fonds n'aient disposé de trois à quatre ans pour bâtir leurs portefeuilles et obtenir un certain rendement. J'espère qu'au début 2002, nous disposerons de telles données pour savoir ce qu'il en est. C'est là une question importante pour les fonds de pension.

Le président: Merci, madame Macdonald.

Je vais maintenant inviter le groupe suivant à s'asseoir à la table. Je souhaite la bienvenue à M. Patterson, au Dr Stiller et à MM. Delaney et Steplock.

Veuillez vous asseoir et commencer par un bref exposé, après quoi nous passerons aux questions.

M. Dale Patterson, directeur général, Association des fonds d'investissement de travailleurs: Honorables sénateurs, merci beaucoup de nous avoir donné l'occasion de témoigner devant vous. Dans les quelques prochaines minutes, nous vous ferons une brève présentation et de nous mettre à votre disposition pour répondre à vos éventuelles questions. Nous vous avons fait remettre deux ensembles de documents. Le deuxième est une série de références et je ne m'attends pas à ce que vous le lisiez en détail. Nous vous laissons ces documents pour que vous-même et votre personnel puissiez les consulter à loisir.

Je vous souhaiterai, par ailleurs, qu'ils soient officiellement annexés au procès-verbal comme faisant partie de notre témoignage. Nous avons consacré pas mal de temps à les préparer. Le premier volume est le produit de plusieurs discussions que nous avons eues entre nous afin d'essayer de nous préparer à vos questions et de répondre à vos préoccupations.

Je vais commencer par vous présenter rapidement le premier document de référence qui comporte deux principaux éléments. À la section 2, vous trouverez une sélection de résumés émanant de certains fonds. Tous nos membres n'apparaissent pas ici. Il s'agit de sommaires émanant d'un certain nombre de fonds qui ont répondu aux questions que vous avez posées au cours des dernières semaines et des derniers mois. Nous voulions vous donner un bref aperçu de la position de nos membres.

Dans ce même document, nous avons inclus certains témoignages. Il y a deux ans, nous avons contacté nos sociétés d'investissement et leur avons demandé des témoignages décrivant ce qu'il serait advenu d'elles si elles n'avaient pas

testimonials also spoke about jobs created, the economic development and the future. We have included those as well.

This was originally done two years ago so that Minister Martin federally and Minister Eves provincially could discuss the impact. Also included in the document is the Canadian Venture Capital Association presentation, the Business Development Bank document that was referenced previously, and an analysis by Ms Macdonald and her associates.

Our association was founded four or five years ago. Our mandate is to represent the member funds, which are based largely in Ontario. Of our 16 members, 15 of them are Ontario-based funds and one is in Manitoba. Our 16 members represent approximately 25 funds with about \$2.75 billion under management.

These three gentlemen are presidents and CEOs of their respective funds. They are active on a day-to-day basis in the investment and management of their funds. These are the people on the ground from whom you want to hear. We will get to questions very shortly.

I wanted to reference two statistics: first, the BDB's eighth annual survey talks about employment increasing by 39 per cent per year in venture-backed companies. Between 1995 and 1999, these same firms increased sales by 31 per cent annually, exports by 38 per cent and R&D by 52 per cent. For the technology-intensive companies, the growth rates were greater: jobs increased by 54 per cent; sales by 50 per cent; exports by 56 per cent; and R&D by 52 per cent.

The other documents in the reference material I wanted to refer to are two economic development impact studies, one on Quebec and one on British Columbia. Those studies estimate that the tax costs to the government treasury are recovered in the space of 2.2 to 2.6 years.

The previous witness talked about investment size, but just to reiterate, institutional investors placed 96 per cent of their capital in deals of \$5 million or more, and of those, 82 were deals over \$20 million, with an average deal size of about \$8.7 million. The labour-sponsored funds have 41 per cent of their deals in investments of less than \$5 million, with an average of \$1.6 million. That is a significant difference.

The conclusions are in our report, so I will not read them to you. We feel that we have fulfilled a number of the public policy objectives. We have three of our member funds represented and we will be more than happy to address questions and comments.

bénéficié de fonds de travailleurs. Les témoignages portent sur les emplois créés, le développement économique et l'avenir. Nous les avons donc inclus dans nos documents.

Nous avons préparé tout cela il y a deux ans quand M. Martin, pour le gouvernement fédéral, et M. Eves, pour le gouvernement provincial, voulaient parler de l'impact des fonds. Nous avons aussi inclus dans ce document la présentation de l'Association canadienne du capital de risque, le document de la Banque fédérale de développement dont il a été question plus tôt ainsi que l'analyse de Mme Macdonald et de ses associés.

Notre association a été fondée il y a quatre ou cinq ans. Elle a pour mandat de représenter les fonds adhérents qui sont presque tous situés en Ontario. En effet, sur 16 membres, 15 sont en Ontario et l'autre est au Manitoba. Nos 16 membres représentent quelque 25 fonds pour un portefeuille de 2,75 milliards de dollars.

Les trois messieurs qui m'accompagnent sont tous présidents et pdg de fonds. Ils s'occupent quotidiennement d'investir et de gérer leurs fonds. Ils possèdent le genre de bagage qui vous intéresse. Nous répondrons à vos questions sous peu.

Je voulais commencer par vous citer deux statistiques: d'abord, dans le huitième sondage annuel de BDB, il est fait mention d'une augmentation annuelle de 39 p. 100 du niveau d'emploi dans les sociétés financées par des capitaux de risque. Entre 1995 et 1999, ces mêmes entreprises ont augmenté leurs chiffres d'affaires de 31 p. 100 par an, leurs exportations de 38 p. 100 et leur R-D de 52 p. 100. Pour ce qui est des sociétés du secteur de la haute technologie, les taux de croissance ont été supérieurs; le niveau d'emploi a augmenté de 54 p. 100, le chiffre d'affaires de 50 p. 100, les exportations de 56 p. 100 et la R-D de 52 p. 100.

Parmi les autres documents de référence dont je voulais vous parler, il y a aussi deux études d'impact sur le développement économique, une concernant le Québec et l'autre la Colombie-Britannique. Selon ces études, le coût fiscal pour le trésor est récupéré en l'espace de 2,2 à 2,6 ans.

Le témoin précédent vous a parlé de la taille des investissements, mais je me permets de vous rappeler que les investisseurs institutionnels engagent 86 p. 100 de leurs capitaux dans des transactions de 5 millions de dollars ou plus et que 82 p. 100 de ces transactions sont supérieures à 20 millions de dollars, pour une moyenne par transaction de 8,7 millions de dollars. Les fonds de travailleurs, quant à eux, réalisent 41 p. 100 de leurs investissements dans des transactions de moins de 5 millions de dollars, la moyenne s'établissant à 1,6 million de dollars. La différence est notoire.

Comme vous trouverez nos conclusions dans notre rapport, je ne vais pas vous les lire. Nous estimons, pour notre part, avoir rempli plusieurs objectifs de la politique gouvernementale. Encore une fois, je suis accompagné de trois représentants de fonds membres de notre association et nous serons plus qu'heureux de répondre à vos questions et commentaires.

Senator Angus: Thank you, gentlemen, for coming. I believe you were all here when Ms Macdonald gave her presentation. Do you largely agree with what she said?

Mr. Patterson: Yes.

Senator Angus: Including the 60 per cent figure?

Mr. Patterson: The 60 per cent invested in the start-ups, yes.

Dr. Calvin Stiller, Chairman and Chief Executive Officer, Canadian Medical Discoveries Fund Inc., Association of Labour Sponsored Investment Funds: I think you can break that down further into start-up money and seed money. We are in the technology area, to a large extent, in terms of venture capital. One of the cries has been, and continues to be, "I cannot get bank financing; I have exhausted my family, friends and fools; and I have to find someone who will invest in this technology and listen to a convincing story."

Senator Oliver: That sounds more like seed than start-up, and that is what Senator Furey was getting at.

Dr. Stiller: That is a very important issue. There has been an extraordinary sea change in Canada with regard to seed funds that have been largely supported by the labour-sponsored funds and frequently in association with university-based funds. This is where a combination of fund sources, led by the management of a labour-sponsored fund, will essentially invest in technology.

The Canadian Medical Discoveries Fund now has about \$40 million in seed funds, even though we do not invest more than \$400,000 per seed investment. There is a high failure rate in that group, but the successes are spectacular. They transform the community and generate wonderful returns. It takes a huge amount of work. It is important to recognize that there is quite a spectrum, all the way from that seed, to start-up to expansion to then growth company.

Senator Angus: The \$40 million that you mentioned you have in seed funds — where does that come from? Is that from individuals?

Dr. Stiller: I am talking about how the Canadian Medical Discoveries Fund, as an example, co-invests with other investors in seed companies. University Medical Discoveries Inc. and MedTech have a \$7-million investment in Nova Scotia.

Those are funds that, in association with local entrepreneurs, seek to do the mentoring and create companies, if you will, or at least proof of principle, out of technology.

Le sénateur Angus: Merci, messieurs, de vous être déplacés. Je crois savoir que vous étiez tous là quand Mme Macdonald a fait son exposé. Êtes-vous essentiellement d'accord avec ce qu'elle nous a dit?

M. Patterson: Oui.

Le sénateur Angus: Notamment pour ce qui est des 60 p. 100?

M. Patterson: Des 60 p. 100 investis dans les sociétés émergentes? Oui.

Le Dr Calvin Stiller, président-directeur général, Canadian Medical Discoveries Fund Inc., Association des fonds d'investissement de travailleurs: Je crois que vous pourriez encore ventiler ce pourcentage en deux catégories: les capitaux d'amorçage et les capitaux de mise en marche. Pour ce qui est des capitaux de risque, nous travaillons principalement dans le domaine de la haute technologie. Dans ce milieu, les gens se plaignaient et continuent de se plaindre du fait qu'ils ne parviennent pas à obtenir de financement par les banques, qu'ils ont épuisé leur recours auprès de la famille, des amis et des autres et qu'ils ne trouvent plus personne pour investir dans la haute technologie et écouter leurs histoires pourtant convaincantes.

Le sénateur Oliver: J'ai l'impression qu'on a davantage affaire, dans ce cas, à des capitaux d'amorçage qu'à des capitaux de mise en marche. C'est ce que disait le sénateur Furey.

Le Dr Stiller: C'est là un aspect très important. Au Canada, nous avons assisté à un profond changement dans le cas des capitaux d'amorçage essentiellement débloqués par les fonds de travailleurs, très souvent en association avec des fonds universitaires. Pour investir dans le secteur de la haute technologie, le gestionnaire d'un fonds de travailleurs s'associe très souvent à d'autres sources.

Le Canadian Medical Discoveries Fund dispose actuellement d'un portefeuille de 40 millions de dollars en capitaux d'amorçage, même si nous ne dépassons pas les 400 000 \$ par transaction. Il faut dire que le taux d'échec dans ce secteur est très élevé; en revanche les succès sont spectaculaires. Ils transforment la communauté et permettent d'obtenir d'excellents rendements. Il faut beaucoup travailler. Il faut être conscient que nous offrons toute une gamme de services allant du financement de démarrage au financement de l'expansion en passant par celui de la mise en marche.

Le sénateur Angus: D'où viennent les 40 millions de dollars dont vous venez de parler et que vous consacrez aux fonds de démarrage? Viennent-ils de particuliers?

Le Dr Stiller: Je voulais vous montrer comment le Canadian Medical Discoveries Fund s'associe à d'autres investisseurs pour débloquer des capitaux d'amorçage à des jeunes sociétés. University Medical Discoveries Inc. et MedTech ont investi 7 millions de dollars en Nouvelle-Écosse.

Ces fonds, en association avec des entrepreneurs locaux, cherchent à encadrer les sociétés et à en créer de nouvelles ou du moins à prouver que le principe de la haute technologie peut fonctionner.

Senator Angus: For example, some doctors at a hospital somewhere in Canada have what they think is a pretty good idea. However, they do not have management skills and they do not know how to obtain money seed money to set up and exploit what could become a gangbuster. Is this your area; is this where you come in?

Dr. Stiller: It is one phase. I call it my "greenhouse" and we transplant those seedlings out into companies. We do not want companies to invest in that. We want projects. We do not want business plans; we want ideas.

The transformation within the research institutes, ranging all the way from Vancouver to the Maritimes, has been extraordinary.

Senator Angus: You talked about accomplishing your mission and the public policy goals that were set for you. I understood those were to create jobs and help structure new SMEs by providing professional advice and so on.

What would happen, in your view, to labour funds if the government decided to decrease or eliminate your incentives, the tax incentives in particular?

Mr. Ken Delaney, President and Chief Executive Officer, First Ontario Fund, Association of Labour Sponsored Investment Funds: It is fairly clear that it would be quite harmful to the industry. Depending on the magnitude, it could be potentially devastating.

There has been some tinkering with the incentives. Initially, as you well know, the government started out with a 40 per cent combined tax credit, with 20 per cent for each side. There was a general consensus that this was perhaps a little too generous. There were some examples of funds raising large amounts of money and getting ahead of themselves in investing it.

The next step in the evolution of the program was to reduce the tax credit down to 15 per cent at both levels. The maximum investment that an individual could make was reduced to \$3,500.

The pendulum swung too far the other way. We all had some years when it was very tough to raise money. After we began to demonstrate our ability to place the money and make an impact on the economy, the pendulum swung back into the middle. The tax credit was maintained at 15 per cent and 15 per cent, but the maximum investment was increased to \$5,000 per year.

At that level, the program is quite sustainable. We are all very happy with it.

Dr. Stiller: I will follow-up with an observation, because a national experiment has actually been done in this area. Canadian Medical Discoveries Fund is a national fund. I was on the executive of the Medical Research Council when the question arose as to why, if we had good science, did we not have a good private sector. I was asked by the executive to do something about it. That is why the fund was created.

Le sénateur Angus: Des médecins travaillant dans des hôpitaux au Canada ont parfois de bonnes idées. Toutefois, ils n'ont pas les compétences voulues en gestion et ne savent pas comment se procurer des capitaux d'amorçage pour lancer et exploiter des entreprises qui pourrait faire un malheur. C'est dans ce domaine que vous travaillez, que vous intervenez?

Le Dr Stiller: C'est plutôt une des phases où nous intervenons. J'appelle cela ma «pépinière», parce que nous accompagnons les sociétés qui démarrent jusqu'à la phase de mûrissement. Nous ne cherchons pas à investir dans des sociétés, mais dans des projets. Nous ne voulons pas de plan d'entreprise, nous voulons des idées.

La transformation au sein des instituts de recherche, de Vancouver aux Maritimes, a été extraordinaire.

Le sénateur Angus: Vous parliez de réaliser votre mission et d'appliquer les objectifs de la politique gouvernementale qui vous avait été confiée. Je crois comprendre que vous créez des emplois et que vous aidez les jeunes PME à se structurer en leur fournissant des conseils professionnels et autres.

Selon vous, qu'advierait-il des fonds de travailleurs si le gouvernement décidait de réduire ou d'éliminer les incitatifs dont vous bénéficiez, surtout les incitatifs fiscaux?

M. Ken Delaney, président-directeur général, First Ontario Fund, Association des fonds d'investissement de travailleurs: Ce serait très dommageable pour l'industrie. Selon l'ampleur de l'intervention, cela pourrait occasionner d'importants dégâts.

On a déjà joué avec les incitatifs. Comme vous le savez, le gouvernement a commencé par offrir un crédit fiscal combiné de 40 p. 100, soit 20 p. 100 de chaque côté. Tout le monde s'est entendu sur le fait que cette offre était peut-être un peu trop généreuse. Certains fonds ont mobilisé d'importants capitaux et ont brûlé les étapes en les investissant.

Ensuite, il a été question de ramener le crédit d'impôt à 15 p. 100 des deux côtés. L'investissement maximum qu'un particulier pouvait réaliser a été ramené à 3 500 \$.

Cette fois-ci, le balancier est allé trop loin de l'autre côté. Certaines années, il nous a été très difficile de trouver de l'argent. Après avoir fait la preuve de notre capacité de bien investir l'argent et d'avoir un effet positif sur l'économie, le balancier s'est stabilisé au milieu. Le crédit d'impôt a été maintenu à 15 p. 100 pour les fonds et à 15 p. 100 pour les particuliers, mais l'investissement maximum a été porté à 5 000 \$ par an.

À ce niveau, le programme est tout à fait viable. Nous en sommes très satisfaits.

Le Dr Stiller: Je vais ajouter une remarque à ce qui vient d'être dit, parce qu'une expérience nationale vient d'être réalisée dans ce domaine. Le Canadian Medical Discoveries Fund est un fonds national. Je siégeais à l'exécutif du Conseil de la recherche médicale quand celui-ci s'est demandé pourquoi, puisque nous étions bons dans le domaine de la science, nous n'avions pas un secteur privé solide. L'exécutif m'a demandé de faire quelque chose à ce sujet. C'est pour cela que le fonds a été créé.

We are a national fund. We believe we need to go into every university, hospital and research institute in this country. We do not get matching tax credits in Alberta and Newfoundland. We cannot sell it there.

Senator Angus: Why?

Dr. Stiller: The federal 15 per cent is not enough. I know that 15 per cent is not enough. I do not know that 20 per cent or 25 per cent would be. However, 15 per cent is not enough. You just cannot get Canadian investors to invest with a 15 per cent tax credit.

Senator Angus: The man from Newfoundland is over there. He will fix that, I am sure.

Senator Furey: How about 30 per cent?

Senator Angus: Following up on that general question, in view of other things that have been said here, what is your collective response to the criticism that the labour funds are getting an unfair advantage over other VC funds and providers?

Mr. Patterson: I think that you will find that the crowding out is not evident. Look at where we are investing. It is quite different from where the other VCs are investing.

Senator Angus: Your statistics are very stark — the \$1.6 million versus the \$8.7 million and so on. People who take the trouble to come here and grind away for their own advantage level that kind of criticism. That is fair ball. What is your rejoinder? Help us.

Mr. Delaney: Mr. Patterson's comment about crowding out is important. From a public policy perspective, we want to have the three legs of the stool about which Ms Macdonald spoke. I can imagine one of the other two legs thinking that if supply of capital were tightened, they might get better pricing. Therefore, they have a vested interest. They can select, with less competition, from among a stagnant number of investments. I do not think that that is good public policy or good for the country. Being that third leg is very important.

The thing that really sets us apart from them is the fact that the government is a key stakeholder. With 15 per cent from the province and 15 per cent from the federal government, that effectively makes you 15 per cent shareholders in the funds. You get to place demands on us that you do not necessarily get to place on everyone else.

The average investment from a member of the Association of Labour Sponsored Investment Funds is \$1.6 million, while that of a non-member is \$8.4 million, and that is because of the government role. Every jurisdiction has its own agenda and its own set of rules. However, in Ontario where we operate, we are required to put a certain percentage of our money into businesses

Nous sommes donc un fonds national. Nous estimons devoir être présents dans chaque université, chaque hôpital et chaque institut de recherche au Canada. Nous ne parvenons pas à obtenir des crédits d'impôt correspondants en Alberta et à Terre-Neuve. Là-bas, nous ne pouvons rien faire.

Le sénateur Angus: Pourquoi?

Le Dr Stiller: Les 15 p. 100 du gouvernement fédéral ne suffisent pas. Quinze pour cent, ce n'est pas assez. Je ne sais pas ce que donneraient 20 p. 100 ou 25 p. 100. Quoi qu'il en soit, 15 p. 100, ça ne suffit pas. Il n'est pas possible d'attirer des investisseurs canadiens à coup de crédits d'impôt de 15 p. 100.

Le sénateur Angus: Le représentant de Terre-Neuve est ici et il va vous régler tout cela, j'en suis sûr.

Le sénateur Furey: Que diriez-vous de 30 p. 100?

Le sénateur Angus: Pour enchaîner sur une question générale, et compte tenu de tout ce qui vient de se dire, comment réagissez-vous collectivement à la critique que l'on vous adresse, autrement dit que les fonds de travailleurs bénéficient d'un avantage injuste par rapport aux sociétés d'investissement en capital de risque et aux fournisseurs?

M. Patterson: Vous constaterez, j'en suis sûr, qu'il n'est pas facile de pratiquer l'éviction. Regardez où nous investissons. Nous sommes très différents de ce que font les sociétés financières d'innovation.

Le sénateur Angus: Vos statistiques sont frappantes, comme 1,6 million par rapport à 8,7 millions de dollars et ainsi de suite. Or, il y a d'autres témoins qui sont venus plancher devant nous et qui ont démonté ce genre de critique. C'est le jeu. Qu'avez-vous à répliquer? Aidez-nous.

M. Delaney: La remarque de M. Patterson au sujet de l'éviction est importante. Du point de vue de la politique gouvernementale, nous voulons disposer du tabouret à trois pieds dont Mme Macdonald vous a parlé. J'imagine aisément que les deux autres pieds du tabouret se diraient capables d'obtenir de meilleurs prix s'il y avait un resserrement de l'offre de capitaux. Ils ont donc un intérêt dans tout cela. Ils peuvent choisir parmi un nombre stagnant d'investissements possibles, sans avoir à faire face à autant de concurrence que nous. Je ne pense pas que cela soit une bonne politique publique ni que ce soit bon pour le pays. Il est donc très important que nous formions le troisième pied du tabouret.

Ce qui nous distingue vraiment par rapport aux autres fonds d'investissement de capital de risque, c'est que le gouvernement est un intervenant de premier plan. Comme les provinces accordent un incitatif fiscal de 15 p. 100 et que le fédéral consent le même pourcentage, le gouvernement est automatiquement actionnaire du fonds à hauteur de 15 p. 100. Vous pouvez exiger de nous certaines choses que vous ne pouvez exiger d'autres.

L'investissement moyen des membres de l'Association des fonds d'investissement de travailleurs est de 1,6 million de dollars tandis qu'il est 8,4 millions pour les non-membres, précisément à cause du rôle que joue le gouvernement. Chaque province applique son propre programme et ses propres règles mais en Ontario où nous sommes présents, nous devons investir une partie

below a certain size. There are certain kinds of investments and activities that we cannot undertake. That is a very big difference.

Not only are we an important part of the overall venture capital industry, but we fill certain gaps that would not be filled if it were not for the program.

Senator Angus: In other words, it is apples and oranges. It is not an unfair advantage or unlevel playing field. You have a specific mandate. You are carrying it out and they are not even in that space. Is that an oversimplification?

Mr. Delaney: There may be some overlap, but certainly there are segments that we are in and they are not.

Dr. Stiller: I must say that it is a healthy overlap. We seek co-investors, as early as we can and as many as we can with the deepest pockets possible.

Some of them do not like to participate upstream with these tiny fish with which we are working. They like to see them get through the rapids first before they are prepared to put their hooks in the water.

We are trying to build Canadian companies. I wear my Canadianism on my sleeve without apology, as the Americans do their stars and stripes. We are here to build Canadian companies, and we do not want to be the hewers of wood and the drawers of water in the knowledge economy.

We do not want technology involved with intellectual property to disappear across the border in the valise of some lawyer, God bless them. We want to develop it here.

Senator Angus: This is music to our ears, doctor.

Dr. Stiller: When I was growing up in Saskatoon, venture capital was called "vulture capital." They were the tough guys and girls.

Senator Angus: That is one of the problems. That is why you guys are so important.

Dr. Stiller: However, we pride ourselves on the fact that the scientists and the young people who make the discoveries, who have the ideas, who are prepared to put their families' money and their own sweat into it, end up with a larger ownership in the companies that we help to start than do the Chicago-based venture capitalists; and God bless them, too, because we want them to come in after the rapids.

Senator Angus: Let us deal first with the lawyers. A lawyer who appeared before the committee the other day began his presentation by saying, "I am just a poor lawyer." At the end, he said, "They are not interested in a high-priced lawyer like me." We were confused.

de notre argent dans des entreprises qui ne dépassent pas une certaine taille. Il y a donc certains types d'investissement et d'activité qui nous sont fermés. C'est là une énorme différence.

Nous constituons non seulement une partie importante de l'industrie globale du capital de risque, mais nous comblons certains manques, ce que nous ne pourrions pas faire si ce programme n'existait pas.

Le sénateur Angus: Autrement dit, nous sommes en train de comparer des pommes et des oranges. On ne peut dès lors parler d'avantages injustes ni de règles du jeu inéquitables. Vous obéissez à un mandat particulier. Vous l'exécutez et vos concurrents n'occupent même pas le même espace. Est-ce que je simplifie trop?

M. Delaney: Il y a des recoupements, mais il est évident que nous sommes présents sur certains segments où les autres sont absents.

Le Dr Stiller: Je dois dire que c'est un recoupement très sain. Nous cherchons des coinvestisseurs le plus tôt possible dans les projets et en plus grand nombre possible, et nous cherchons des gens qui ont les poches pleines.

Certains n'aiment pas intervenir de façon précoce auprès des tout petits poissons avec lesquels nous travaillons. Ils aiment les voir franchir les premiers rapides avant de lancer leurs hameçons.

Nous, nous essayons de bâtir des entreprises canadiennes. Je n'ai pas honte d'arborer le drapeau canadien sur ma manche, tout comme les Américains portent la bannière étoilée. Nous sommes là pour lancer des entreprises canadiennes et nous ne voulons pas être, dans cette économie du savoir, des bûcherons et des porteurs d'eau.

Nous ne voulons pas que la haute technologie touchant à la propriété intellectuelle disparaisse de l'autre côté de la frontière, dans la mallette de quelque avocat. Nous voulons que le développement se fasse ici.

Le sénateur Angus: Que tout cela est doux à nos oreilles, docteur.

Le Dr Stiller: Quand j'étais plus jeune, à Saskatoon où j'ai grandi, on parlait de requins de la finance pour décrire les prêteurs de capital de risque. C'était des gens redoutables.

Le sénateur Angus: C'est là un des problèmes. Voilà pourquoi vous êtes si importants.

Le Dr Stiller: Cependant, nous nous enorgueillissons que les scientifiques et les jeunes, qui font des découvertes, qui ont des idées, qui sont prêts à investir l'argent de leurs familles et leur sueur dans une entreprise, puissent conserver la majorité dans les sociétés que nous les aidons à lancer grâce aux capitaux de risque prêtés par des maisons de Chicago. Que Dieu les bénisse, parce que nous voulons que ces maisons soient encore là après le passage des rapides.

Le sénateur Angus: Commençons par les avocats. Un avocat qui a comparu devant le comité l'autre jour a commencé son exposé en nous disant: «Je ne suis qu'un pauvre avocat». À la fin, il nous a pourtant déclaré: «les gens ne sont pas intéressés par un avocat aussi cher que moi». Nous étions un peu confus.

Senator Kelleher: I am sure you were.

Senator Angus: We are undertaking two studies at once, but they have a healthy degree of overlap. One is on the availability of capital, be it venture capital, seed money or other money, for small and medium-sized Canadian businesses. We are also looking at the economic consequences or impact, if any, of September 11. During the testimony, we heard that there is another factor at play — the “R” word — and the economic downturn.

Speaking to the Canadian nationalism point, Dr. Stiller, one witness said that he has seen the biggest consequence in the tech industry, where there had been this great boom. There was heavy investment and there were many start-up companies, particularly here in the Ottawa Valley. There were good ideas, but they were thinly capitalized. Thus, the fat guys across the line are waiting with suitcases in hand. The minute the knot tightens, those guys come in, buy up the companies and head south with our good ideas. Should we be taking that into account? Is that a serious situation?

Dr. Stiller: It is a serious situation. I spent two and one-half hours in a meeting this morning dealing with this very issue of who will feed on whom, and can we get a real North American global vision and some ice in our veins and see if we cannot pull off the reverse?

One of the issues is our capital market. We have a serious problem in that companies that we have started up are weakly capitalized and are floundering out in the capital markets. They desperately need capital to continue. There is no flow out in the Canadian market and those enterprises are low-hanging fruit for the U.S. companies to come in and pluck.

You have not asked us what changes we need, but I believe that we need to understand that our junior capital markets are really venture capital markets. We should look at them in a different way than we have historically.

Senator Angus: That is the key.

[Translation]

Senator Poulin: Ms MacDonald mentioned that investments in the development of start-up enterprises were about 60 per cent. To ensure the country's economic development, would it be preferable for this percentage to rise or remain stable?

[English]

Dr. Stiller: We need it to be maintained in absolute amounts; we need the pool to grow. That is one of the issues I was talking about in terms of these junior capital markets/venture capital markets. Those little companies out there may be \$50 million or \$60 million companies, but they really need venture-like capital

Le sénateur Kelleher: J'en suis sûr.

Le sénateur Angus: Nous conduisons deux études de pair, mais toutes deux se recoupent dans une certaine mesure. La première porte sur la disponibilité des capitaux, qu'il s'agisse de capital de risque, de fonds d'amorçage ou autres, destinés aux PME canadiennes. Nous nous sommes également penchés sur les conséquences économiques éventuelles du 11 septembre. Dans les témoignages, nous avons entendu parler d'un autre facteur, ce fameux mot qui commence par un «R» et qui désigne un repli de l'économie.

Pour ce qui est de la question du nationalisme canadien, docteur Stiller, un témoin nous a déclaré que c'est dans l'industrie de la haute technologie que les conséquences ont été les plus importantes, car on a assisté à une importante phase d'expansion. L'investissement a nettement augmenté et l'on a assisté à une multiplication des sociétés émergentes, surtout dans la vallée de l'Outaouais. Les idées étaient bonnes, mais elles étaient mal capitalisées. C'est là qu'on retrouve les gros «richards» qui attendent patiemment avec leur petite serviette à la main. Dès que l'affaire est conclue, ils se montrent le bout du nez, achètent les sociétés et les déménagent aux États-Unis avec nos bonnes idées. Doit-on tenir compte de cela? Est-ce une situation inquiétante?

Le Dr Stiller: C'est une situation effectivement inquiétante. Ce matin, j'ai passé deux heures et demie dans une réunion qui a précisément porté sur cette question. Nous voulions savoir qui alimente qui et voir s'il ne serait pas possible d'appliquer une véritable vision pan-nord-américaine, faire preuve d'un peu plus de courage et renverser la vapeur.

L'un des graves problèmes que nous avons est celui de notre marché de capitaux. Les sociétés que nous avons lancées sont mal capitalisées et elles se débattent comme elles peuvent pour trouver de l'argent. Elles ont désespérément besoin de fonds pour continuer à exister. Rien ne sort du marché canadien et ces entreprises sont des fruits tout mûrs que les Américains ont de la facilité à cueillir.

Vous ne nous avez pas demandé le genre de changement qu'il faudrait apporter, mais nous estimons, pour notre part, qu'il faut commencer par comprendre que nos marchés de capitaux qui s'adressent à des sociétés débutantes sont effectivement des marchés de capitaux de risque. Il y a lieu de les considérer de façon différente de ce que nous l'avons fait par le passé.

Le sénateur Angus: C'est essentiel.

[Français]

Le sénateur Poulin: Madame MacDonald a mentionné que les investissements auprès du développement des nouvelles entreprises étaient de l'ordre de 60 p. 100. Afin d'assurer l'essor économique du pays, serait-il préférable que ce pourcentage augmente ou qu'il demeure stable?

[Traduction]

Le Dr Stiller: C'est essentiel pour maintenir le niveau d'investissement. Nous devons faire des mises en commun pour assurer la croissance. C'est l'un des problèmes auxquels je faisais allusion au sujet des marchés de capitaux s'adressant aux jeunes entreprises, lesquels sont en fait des marchés de capitaux de

injected to sustain them and to avoid takeovers. As a percentage, it is too high, but the total pie is too small.

[Translation]

Senator Poulin: What suggestions or recommendations could you give us to improve the environment?

[English]

Dr. Stiller: Where do I begin? I will make a comment about Canadian genes. We are rather risk-averse in comparison with the kind of "wild west" American genes.

We need an environment that encourages moving beyond strip bonds or treasury bills as legitimate investments. Ms Macdonald has been saying for some time that we need to encourage our pension funds to participate as real players in this field. That is the single most important thing that we can do to meet Minister Martin's goals on venture capital at the international level, the percentage of R&D and growth in the technology areas.

[Translation]

Senator Poulin: In one presentation, we heard that corporate investors, thus pension funds, had decreased from 23 to 14 per cent. How do you explain this decrease?

[English]

Dr. Stiller: I do not know. I would be interested to hear Ms Macdonald's comment on that.

Senator Furey: I take it from your comments that you are in full agreement with Ms Macdonald, and that there has been almost a reversal on the amount of venture capital put into early-stage investment in the last two years.

Dr. Stiller: Yes.

Senator Furey: What percentage of your investment would be in equity and what, if any, in debt?

Dr. Stiller: You are asking me about our fund as an example?

Senator Furey: Yes.

Dr. Stiller: They are all equity-like arrangements. It is equity. We will put money into a convertible debt arrangement, but it is, in essence, equity; it is not secured; and we are not allowed to be head of banks or anything like that.

Senator Furey: What kind of vehicle do you use for this? Are you using limited partnerships or just straight share take-backs?

risque. Ces petites entreprises peuvent n'avoir des chiffres d'affaires que de 50 ou 60 millions de dollars, mais elles ont besoin de capitaux de risque pour continuer à survivre et pour éviter de se faire acheter. Ce pourcentage est trop élevé, mais la part qu'il représente, elle, est trop faible.

[Français]

Le sénateur Poulin: Quelles suggestions ou recommandations pourriez-vous nous donner pour améliorer l'environnement?

[Traduction]

Le Dr Stiller: Par où voulez-vous commencer? Je vais vous parler de génétique. Au Canada, nous répugnons à prendre des risques dans le domaine de la génétique, contrairement à ce qui se passe aux États-Unis.

Il nous faudrait instaurer un environnement qui favoriserait des formes d'investissement légitimes autres que les obligations résiduelles et les bons du trésor. Depuis quelque temps, Mme Macdonald soutient que nous devons inciter nos fonds de pension à participer pleinement à ce secteur. C'est dans doute la chose la plus importante à faire pour aller dans le sens des objectifs que le ministre Martin a énoncés en matière de capitaux de risque à l'échelle internationale, de pourcentage de R-D et de croissance dans les secteurs de la haute technologie.

[Français]

Le sénateur Poulin: Lors d'un témoignage nous avons entendu que les investisseurs institutionnels, donc les fonds de pension, ont diminué de 23 à 14 p. 100. À quoi attribuez-vous cette diminution?

[Traduction]

Le Dr Stiller: Je ne sais pas. Je serais intéressé d'entendre ce que Mme Macdonald a à dire à ce sujet.

Le sénateur Furey: D'après ce que vous avez dit, je crois comprendre que vous êtes tout à fait d'accord avec Mme Macdonald et qu'au cours des deux dernières années, on a assisté à un renversement presque complet sur le plan des sommes investies dans les premières phases de la vie des compagnies sous la forme de capitaux de risque.

Le Dr Stiller: Effectivement.

Le sénateur Furey: Quel pourcentage de vos investissements placez-vous en capital-actions et quel pourcentage consentez-vous sous la forme de dettes?

Le Dr Stiller: Vous voulez savoir ce que fait notre fonds à titre d'exemple?

Le sénateur Furey: Oui.

Le Dr Stiller: Nous convenons de modalités portant sur les capitaux propres. Nous nous intéressons au capital-actions. Nous investissons sous la forme de mécanismes de dettes convertibles, ce qui correspond essentiellement à du capital-actions. Il n'y a pas de garantie et nous n'avons pas priorité sur les banques en cas de problème.

Le sénateur Furey: Quel genre de véhicule utilisez-vous pour cela? Vous avez recours à des partenariats limités ou à une simple prise de participation?

Dr. Stiller: We use straight share take-backs.

Senator Furey: What allowances do you make for your management of the business?

Do you insist on having your own people involved in the management of the business?

Dr. Stiller: Not in the management, but we insist on being on the board. We do a significant amount of recruiting for these companies. When there is a vacancy at the management level, we certainly get involved in the idea of repatriating these expatriate Canadians or reaching into some of our non-life-sciences areas and bringing other people in.

Senator Furey: What percentage of your investments on a venture basis — that could be a year, two years, five years — do you think would be written off?

Dr. Stiller: The venture capital rule is generally 1 in 10 — 1 in 10 will be a home run, 1 in 10 will be a strikeout and the rest are bunts, one, two and three bases. Approximately 10 per cent are written off. We are not at that level, but Ms Macdonald says that lemons ripen early and pearls take longer, and we keep looking for our pearls.

Mr. Delaney: I would like to add one comment to the discussion about 60 per cent of the capital going to start-ups. We all must recognize that that could easily shift. Dr. Stiller's point about the total quantum being the important number is right. Some of those start-up businesses will be quite successful and then they will move into the commercialization stage and will need more money. With the given pool of capital that we have, it is entirely possible that the next time we look at that number, we will see a shift. The reason for that is that we are working with those earlier-stage companies and helping them to grow.

The Chairman: Are you telling us it is cyclical?

Mr. Delaney: That depends on the nature of our portfolios.

Sometimes, moving into commercialization does eat up capital. You cannot count on other sources there either, because in the earlier stages of commercialization, especially in a market such as this one — post-September 11 — you still need venture capitalists to provide that development-stage capital.

Senator Furey: Are you saying that late-stage investments, in expansion or acquisition or turnaround or working capital, are included in the statistics that you derive from early-stage investment? That is a separate thing, is it not?

Mr. Delaney: Yes.

Le Dr Stiller: À la prise de participation.

Le sénateur Furey: Quelles conditions imposez-vous sur le plan de la gestion des entreprises dans lesquelles vous investissez?

Est-ce que vous insistez pour que vos gens soient à la tête de ces entreprises?

Le Dr Stiller: Pas sur le plan de la gestion, mais nous voulons être au conseil d'administration. Nous recrutons beaucoup pour ces compagnies. Dès qu'il y a un poste de libre au niveau gestion, nous intervenons et nous adhérons bien sûr à l'idée qui est d'attirer les Canadiens expatriés ou de nous tourner vers des secteurs qui n'ont rien à voir avec les sciences de la vie, pour attirer d'autres ressources.

Le sénateur Furey: Quel pourcentage de vos investissements sous la forme de capital de risque pensez-vous passer en pertes, sur une base annuelle, biannuelle ou quinquennale?

Le Dr Stiller: En règle générale, la proportion est de 1 à 10, autrement dit nous réussissons dans un cas sur dix et nous échouons lamentablement dans un cas sur dix également. Entre les deux, nous enregistrons des résultats variables. Nous radions près de 10 p. 100 de nos investissements. Nous n'en sommes pas à ce niveau, mais comme Mme Macdonald vous l'a laissé entendre, les citrons mûrissent vite et les perles prennent plus longtemps à parvenir à maturité. Nous, ce sont les perles qui nous intéressent.

M. Delaney: J'aimerais ajouter une chose à propos de ce qui s'est dit sur les 60 p. 100 de capitaux aboutissant dans des sociétés émergentes. Il faut bien être conscient que cette situation pourrait facilement basculer. Le Dr Stiller a raison quand il dit que c'est le montant total qui est important et pas le pourcentage. Certaines de ces entreprises naissantes vont réussir, elles vont passer à l'étape de la commercialisation et elles auront besoin davantage de fonds. Compte tenu des capitaux en commun sur lesquels nous pouvons compter, il est tout à fait possible, la prochaine fois que nous analyserons les mêmes chiffres, que nous constaterons qu'il y a eu un basculement. Cela tient au fait que nous travaillons avec des sociétés qui en sont à leur tout début, sociétés que nous aidons à grandir.

Le président: Êtes-vous en train de nous dire que c'est cyclique?

M. Delaney: Cela dépend de la nature des portefeuilles.

Parfois, il faut beaucoup de capitaux à l'étape de la commercialisation. De plus, on ne peut pas compter sur d'autres sources parce que les capitaux de risque sont encore nécessaires au stade de développement qui intervient dans les premières phases de la commercialisation, surtout dans un marché comme celui que nous connaissons actuellement après le 11 septembre.

Le sénateur Furey: Est-ce que les investissements correspondants aux dernières étapes de l'évolution d'une société, que ce soit celle de l'expansion, de l'acquisition, de la transformation ou de l'exploitation, sont inclus dans les statistiques que vous établissez à partir de l'investissement des premières étapes? C'est quelque chose de différent, n'est-ce pas?

M. Delaney: Oui.

Senator Furey: You are not including that to get the 60 per cent?

Mr. Delaney: No.

Senator Kroft: We hear comments about the difference in entrepreneurial spirit between Canadians and Americans. We have heard it described today in a number of ways. I was wondering about the investor side. Obviously, the profile of the investor in the labour-sponsored funds is different from that of the investor in the traditional venture capital fund, by definition of the size of the investment.

I will lay out a thesis for you: You have larger numbers of people with smaller investment amounts. If one of our objectives is to make Canadians more understanding of and interested in risk investment and create opportunities for that, one would think that, just numerically, there would be more people involved in risk taking and becoming knowledgeable about that subject. With that backdrop, what do you do to create this opportunity? What connection is there between the investors and their investments? What chance do they have to follow or become part of this risk-taking process?

Mr. Delaney: I actually think that is one of the beauties of the labour fund program. It really gives people a window onto a realm of economic activity that they otherwise would never have. Our fund actually tries to market our product to our sponsors, so we get feedback all the time. We have not collected the data, but we have anecdotal evidence that people are now interested in investing generally. This was sort of a first step. It is difficult to say how an individual becomes involved. We are a \$65 million fund with 16,000 shareholders. The only way we can communicate with them is through our newsletters and materials. They do see what we do, and at least anecdotally, we see people becoming more interested in investing.

If one public policy objective is to increase the propensity of Canadians to take risks and make those kinds of investments, I think the labour fund program is a very important part of that.

Senator Angus: What you have been telling us is really interesting, gentlemen, particularly in this post-September 11 environment, with the recession and so forth. The funds such as the ones you represent are key to our economy. It is critical that you be there. I would like to ask a process question.

As you know, there are hundreds of these companies out there. They are looking for money, everyone is saying there is not a nickel to be had and so on, and they are conned into using one of these broker houses. There are some that handle smaller-sized deals. Wood Gundy and RBC only deal with the larger ones. How

Le sénateur Furey: Vous n'incluez donc pas ces étapes dans les 60 p. 100?

M. Delaney: Non.

Le sénateur Kroft: On entend parler de la différence d'état d'esprit entre les Canadiens et les Américains sur le plan de l'entrepreneuriat. Il en a été question plusieurs fois aujourd'hui, de différentes façons. Je me demandais ce qu'il en est du côté des investisseurs. Il est évident que les investisseurs des fonds de pension sont différents de ceux qui prêtent à des fonds d'investissement en capital de risque traditionnels, ne serait-ce que pour la taille des investissements.

Je vais vous proposer un scénario: vous vous trouvez en présence d'un grand nombre de gens ayant de petites sommes à investir. Ce faisant, est-ce que votre objectif est de permettre aux Canadiennes et aux Canadiens de mieux comprendre ce qu'est l'investissement à risque et de les intéresser à ce genre d'opération, de créer des opportunités dans ce sens afin que, plus de gens participeront au risque et plus il y en aura qui comprendront ce dont il s'agit? Cela étant posé, que faites-vous pour créer ce genre d'opportunité? Quel lien existe-t-il entre les investisseurs et leurs investissements? Quelles possibilités ont-ils d'adhérer à ce processus de prise de risque?

M. Delaney: C'est justement là une des choses que je trouve très bien avec le programme de fonds de travailleurs. Il donne la possibilité aux gens de se lancer dans une forme d'activité économique qui leur serait sinon interdite. Nous essayons de commercialiser notre produit auprès de nos commanditaires de sorte à recueillir leurs réactions en permanence. D'après les petites histoires que nous recueillons, parce que nous n'avons pas de données scientifiques à cet égard, nous constatons que les gens sont maintenant intéressés à investir. Voilà pour la première étape. Il est difficile de dire comment telle ou telle personne décide d'investir. Nous sommes un fonds de 65 millions de dollars auquel 16 000 personnes contribuent. Nous ne pouvons communiquer avec ces gens-là que par le biais de bulletins et de documents divers. Ils voient bien ce que nous faisons et, quant à nous, nous constatons ne serait-ce que de façon non scientifique que les gens sont de plus en plus intéressés à investir.

Si l'un des objectifs de la politique gouvernementale consiste à faire en sorte que les Canadiennes et les Canadiens soient davantage disposés à prendre des risques et à effectuer ce genre d'investissement, eh bien je pense que le programme des fonds de travailleurs est un outil très intéressant pour y parvenir.

Le sénateur Angus: Messieurs, vous venez de nous dire certaines choses très intéressantes, surtout dans le contexte du lendemain du 11 septembre et de la récession. Les fonds comme ceux que vous représentez sont essentiels à la santé de notre économie. Votre présence est donc importante. J'aimerais vous poser une question concernant un processus.

Comme vous le savez, il y a des centaines d'entreprises de ce genre ici. Toutes sont en quête d'argent, toutes prétendent qu'il n'y a pas d'argent et qu'elles doivent se tourner vers des maisons de courtage. Certaines de ces maisons s'occupent de transactions de petite taille, mais d'autres, comme Wood Gundy et RBC, ne

do you market your funds? How does the company that needs the money find out about you?

Mr. Delaney: Most of us rely to some extent on intermediaries.

Senator Angus: There is a role for a broker in there.

Mr. Delaney: It can be lawyers or accountants. We try to get the word out. Then in certain communities, in certain sectors, we develop a reputation, as well as giving an indication of what kind of capital we can provide. We actually get some reference letters from some of our investor companies willing to state on the record that we add value beyond just capital, and away we go. Certainly, we have to build our own networks with accountants, lawyers and various forms of intermediaries to maintain a good flow.

Senator Angus: You heard Ms Macdonald say there is “X” amount of money presently available for investment. There is a legitimate little business looking for money. I can cite about 10 right now. We are all privileged because you come here, we hear all about your funds, we get the association literature and Ms Macdonald’s statistics, and I am running to the phone. This is legitimate marketing by you folks to the potential clientele out there — wearing your Canadian maple leaf, doctor.

Dr. Stiller: We have the reverse problem. I would like to change my name and get an unlisted number. It is not that people do not know us or cannot find us. They actually feel they own us. We have a strategic partnership with many universities and hospitals, as well as the Canadian Institute of Health Research. I would love to see a strong kind of local entrepreneurship and mentorship develop in Canada, with angels who bring more time than money. We have a huge waste of talent in this country of individuals who are old, like I am, but who could give tremendously to these companies that are springing out of our hospitals and universities.

I would say that our most precious resource is time, finding the time to spend with those little companies to grow them. You will find that venture capitalists invest very close to where their headquarters are, where their people really are. They do not go a long way away.

I like to say that we should be as accessible as the Internet or the telephone. We have a responsibility to the taxpayers of Canada. I consider them to be shareholders in my fund. They are 30 per cent to 35 per cent shareholders. I have a responsibility to do two things. First, I have a responsibility to give them a return on their investment. We give a complete return on investment in about 26 months. Second, in the same spirit, I need to build Canadian enterprise. We make ourselves very available.

s’intéressent qu’aux grosses transactions. Comment vous y prenez-vous pour faire la promotion de vos fonds? Comment l’entreprise qui a besoin d’argent sait-elle que vous existez?

M. Delaney: Dans la plupart des cas, nous nous en remettons à des intermédiaires.

Le sénateur Angus: Il y a donc un rôle pour les agents.

M. Delaney: Il peut s’agir d’avocats ou de comptables. Nous essayons de faire passer le mot. Dans certains milieux, dans certains secteurs, nous nous faisons une réputation et nous donnons une idée du genre de capital que nous pouvons fournir. Nous récupérons même des lettres de référence auprès des sociétés dans lesquelles nous investissons, qui sont prêtes à témoigner noir sur blanc du fait que nous apportons une valeur ajoutée par-delà le capital. Il est évident que, pour maintenir notre présence sur le marché, nous devons recourir à notre propre réseau de comptables, d’avocats et d’autres intermédiaires.

Le sénateur Angus: Vous avez entendu Mme Macdonald dire qu’il y a actuellement sur le marché une certaine somme qui est disponible pour l’investissement. Il y a des petites entreprises tout à fait légitimes qui sont en quête d’argent. Je pourrais vous en citer 10 tout de suite. Nous, nous avons de la chance, parce que vous venez témoigner devant nous, que vous nous parlez de vos fonds, que vous nous remettez vos documents concernant votre association ainsi que les statistiques de Mme Macdonald. Moi, je me précipite au téléphone. Il est tout à fait légitime que vous fassiez votre promotion auprès de la clientèle potentielle, que vous portiez le drapeau canadien sur votre manche, docteur.

Le Dr Stiller: Eh bien, figurez-vous que nous avons le problème inverse et que j’aimerais bien changer de nom et inscrire mon numéro de téléphone sur la liste des numéros confidentiels. Les gens nous connaissent et savent où nous trouver. Ils ont même l’impression que nous sommes à leur entière disposition. Nous avons conclu des partenariats stratégiques avec plusieurs universités et hôpitaux de même qu’avec l’Institut canadien de recherche en santé. J’aimerais beaucoup instaurer au Canada un système d’entrepreneuriat et d’encadrement local très fort, grâce à des anges qui investiraient plus de temps que d’argent. Nous sommes victimes d’un énorme gaspillage de compétences au Canada, parce qu’il y a des personnes d’âge mûr, comme moi, qui pourraient apporter beaucoup à ces sociétés créées à partir des hôpitaux et des universités.

Quant à moi, la ressource la plus précieuse est le temps. Il faut trouver le temps de s’asseoir avec les dirigeants des petites sociétés pour leur permettre d’évoluer. Vous savez, les sociétés financières d’innovation investissent dans des entreprises qui sont toutes à côté de leur siège social, là où se trouve l’argent. Elles ne s’éloignent pas beaucoup.

Nous devrions être aussi accessibles qu’Internet ou le téléphone. Nous sommes investis d’une certaine responsabilité envers les contribuables canadiens. J’estime qu’ils sont tous actionnaires de mon fonds. Ils sont actionnaires à hauteur de 30 ou 35 p. 100. J’ai une double responsabilité. D’abord, je dois leur garantir un certain rendement. Nous assurons un rendement complet sur les investissements après quelque 26 mois. Deuxièmement, dans le même esprit, je dois bâtir des entreprises

Some of these ideas should never get family, friends and fools' money because they will not go anywhere. They need the mentorship too; they need someone to say, "Nice idea, but it will not work." Then there are those who need to be able to get the money, along with the mentorship, that will grow something legitimate. We try to do both.

Senator Tkachuk: There was a discussion about tax credits in Newfoundland and Alberta. Does Alberta have a problem attracting venture capital? In other words, would it make any difference if Alberta were to give a tax credit?

Dr. Stiller: I can only say that in the life sciences, I think they underperform. They have some of the best science in the world. When Peter Loughheed created the Heritage Fund, it invested in the best scientists. It is a terrific provincial resource and they have fantastic science. They have underperformed significantly in the commercialization of medical discoveries in Alberta. They look around and say, "We are doing quite well." When I look at it, however, on a per-million-dollars-invested basis, or per hundred Ph.D.s, I think they are underperforming.

Senator Tkachuk: Do you have any statistics on that you could forward to us?

Dr. Stiller: Yes.

Senator Tkachuk: It would be interesting to see if Alberta really is underperforming or whether business is having trouble attracting venture capital without the venture funds. In other words, if you did not exist, would it really matter?

Dr. Stiller: That is a very good question. We will look at those statistics. We will look at Newfoundland and Alberta and we will give you the numbers.

The Chairman: Gentlemen, thank you for being with us. It has been very informative.

Honourable senators, we have a submission from the Crocus Investment Fund, which has \$500 million in capital deployed in and around Winnipeg. They just want it entered into the record. Honourable senators, might I have your permission to do that?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: I now call on the representatives from the Fonds de solidarité. We have Fernand Daoust, Maurice Prud'homme and Guy Versailles.

Before you proceed, gentlemen, we would like to hear about the size of your fund. I believe it is the largest in Canada.

canadiennes. Nous devons faire en sorte d'être tout à fait disponible.

Certaines des idées dont nous sommes saisis ne devraient pas bénéficier de l'argent de la famille, des amis et des autres, parce qu'elles ne mènent nulle part. Les entrepreneurs ont besoin d'être encadrés, il leur faut quelqu'un qui puisse leur dire que leur idée est bonne, mais qu'elle n'aboutira pas. Et puis, il y a ceux qui méritent qu'on leur donne de l'argent et qu'on les encadre, ceux qui bâtiront quelque chose de très légitime. Nous essayons de jouer sur les deux plans.

Le sénateur Tkachuk: Tout à l'heure, nous avons parlé des crédits fiscaux à Terre-Neuve et en Alberta. Est-ce que l'Alberta a de la difficulté à attirer des capitaux de risque? Autrement dit, est-ce que les choses seraient bien différentes si l'Alberta consentait un crédit d'impôt?

Le Dr Stiller: Tout ce que je peux vous dire, c'est que dans le domaine des sciences de la vie, cette province se débrouille plutôt mal. Pourtant, elle compte parmi les meilleurs scientifiques du monde. Quand Peter Loughheed a créé le Heritage Fund, il a investi dans les meilleurs scientifiques. Ces gens-là sont une incroyable ressource pour la province laquelle dispose donc des meilleurs cerveaux dans ce domaine. Celle-ci est nettement en deçà de ses possibilités sur le plan de la commercialisation des découvertes médicales. La province prétend qu'elle s'en sort bien. Or, quand on analyse sa situation, par million de dollars investi ou par centaine de doctorats, force est de constater qu'elle n'est pas au niveau auquel elle devrait se trouver.

Le sénateur Tkachuk: Disposez-vous de statistiques que vous pourriez nous communiquer?

Le Dr Stiller: Oui.

Le sénateur Tkachuk: Il serait intéressant de voir si l'Alberta est vraiment en deçà de ses possibilités ou si les entreprises de cette province ont de la difficulté à attirer des capitaux de risque sans l'aide des fonds spécialisés dans le domaine. Autrement dit, est-ce que les choses seraient très différentes si vous n'existiez pas?

Le Dr Stiller: Très bonne question. Nous examinerons les statistiques. Nous verrons ce qui se passe à Terre-Neuve et en Alberta et nous vous communiquerons les chiffres.

Le président: Messieurs, merci de vous être rendus à notre invitation pour une séance qui nous a beaucoup appris.

Honorables sénateurs, Crocus Investment Fund, qui a un portefeuille de 500 millions de dollars investis à Winnipeg et dans sa région, nous a communiqué un mémoire qu'il nous demande de consigner simplement au procès-verbal. Honorables sénateurs, m'en accordez-vous l'autorisation?

Des voix: D'accord.

Le président: Je vais maintenant appeler les représentants du Fonds de solidarité, c'est-à-dire Fernand Daoust, Maurice Prud'homme et Guy Versailles.

Avant que vous ne commenciez, messieurs, j'aimerais connaître la taille de votre fonds. Si je ne m'abuse, c'est le plus important au Canada.

[Translation]

Mr. Fernand Daoust, Special Advisor to the President, Solidarity Fund QFL: Mr. Chairman, you were told I would make a very short presentation. I am going to try to do that as quickly as possible so that we can discuss the problems you wish to raise with us.

I would like to begin with a quotation from a study conducted quite recently, in April 2000, by the Centre de recherche sur les innovations sociales dans l'économie sociale, les entreprises et les syndicats. This is a group made up of university researchers, who look at social development.

In 1983, the idea that a labour fund might provide venture capital for Quebec businesses was regarded as unthinkable for both unions and employers. In this light, the project was a radical innovation and even opened up the way to innovations whose development implied a long learning process. [...] If this innovative project was able to receive the approval of the public authorities so quickly, it is largely because it suggested linking the collective interest, that of the workers, with the general interest, that of economic development in Quebec, not to mention the individual interest of future shareholders. [...] the Solidarity Fund may be regarded as a radical innovation [...] The cohabitation of unionists and financiers as administrators, managers, employees and even volunteers creates a matrix for such ongoing innovations, hence the expression of "creative tensions" put forth by most of our key informants.

This may be a bit academic, but I think it conveys quite well the importance of such innovation which we qualify as extremely original and which was launched in 1983.

Let me remind you that the law that gave rise to us provides that this fund will have major missions that are described in considerable detail in an act passed in 1983 by the Quebec National Assembly. I am going to review them very quickly and then comment on them.

This fund relies on public savings and the solidarity of the Quebec population with a view to investing in Quebec businesses and thus contribute to their development, and create, maintain or preserve jobs. Secondly, to promote the training of workers in economics so as to enable them to increase their influence on the economic development of Quebec. Thirdly, to stimulate the Quebec economy through strategic investments that will benefit workers, along with Quebec businesses.

I would like to make a few comments on the way we have succeeded in ensuring that the mandates we were given by government are fulfilled with facts and figures.

[Français]

M. Fernand Daoust, conseiller spécial auprès du président, Fonds de solidarité FTQ: Monsieur le président, on vous a dit que je ferais une très brève présentation. Je vais essayer de faire cela le plus rapidement possible afin que nous puissions échanger à l'égard des problèmes que vous souhaitez soulever devant nous.

J'aimerais commencer par une citation tirée d'une étude qui a été faite tout récemment, en avril 2000, par le Centre de recherche sur les innovations sociales dans l'économie sociale, les entreprises et les syndicats. C'est un groupe formé de chercheurs universitaires qui se penchent sur l'évolution des sociétés.

En 1983, la proposition d'un fonds de travailleurs pour fournir du capital de risque aux entreprises québécoises relevait de l'impensable aussi bien pour les syndicats que pour le patronat. Sous cet angle, ce projet aurait constitué une innovation radicale et même ouvert un nouveau sentier d'innovations dont la mise en valeur supposait un long processus d'apprentissage. [...] Si ce projet novateur a pu recevoir aussi rapidement l'aval des pouvoirs publics, c'est en grande partie parce qu'il proposait de faire le lien entre l'intérêt collectif, celui des travailleurs, et l'intérêt général, celui du développement économique du Québec, sans négliger l'intérêt particulier des actionnaires éventuels. [...] le Fonds de solidarité des travailleurs peut être considéré comme une innovation radicale [...] La cohabitation des syndicalistes et des financiers comme administrateurs, gestionnaires, employés et même bénévoles constituent une matrice pour ces innovations continues, d'où d'ailleurs l'expression de «tensions créatrices» avancée par la plupart de nos informateurs clés.

C'est peut-être un peu savant, mais je pense que cela traduit relativement bien l'importance de cette innovation que nous qualifions d'extrêmement originale, dont le lancement fut fait en 1983.

Laissez-moi vous rappeler que la loi, qui nous a donné naissance, prévoit que ce fonds aura quelques grandes missions qui sont décrites de façon fort précise dans une loi qui fut votée en 1983 par l'Assemblée nationale du Québec. Je vais les reprendre très rapidement et les commenter par la suite.

Ce fonds fait appel à l'épargne publique et à la solidarité de la population québécoise dans le but d'investir dans des entreprises québécoises en vue de contribuer à leur développement, de créer, de maintenir ou de sauvegarder des emplois. Deuxièmement, de favoriser la formation des travailleurs et des travailleuses dans le domaine de l'économie afin de leur permettre d'accroître leur influence sur le développement économique du Québec. Troisièmement, de stimuler l'économie québécoise par des investissements stratégiques qui profiteront aux travailleurs et aux travailleuses de même qu'aux entreprises québécoises.

Je voudrais commenter quelque peu la façon avec laquelle nous avons réussi à faire en sorte que ces mandats qui nous ont été donnés par le législateur puissent se réaliser dans les faits et dans les chiffres.

I know that we have distributed some documents to you, which you will have a chance to consult, but I would like to review some of the statistics in these various documents. Today's fund — and as of June 30, to be even more precise — had about half a million shareholders contributing to it in the traditional ways, either by means of payroll deductions in businesses or by lump sums paid into the fund. For a good number of them — no doubt the data could be determined with much greater accuracy — this is the first investment that these shareholders have made in a business. The average amount invested by shareholders in this solidarity fund is about \$9,000. Not \$9,000 at once, of course, since it is limited to \$5,000 a year, but that is the average amount among shareholders overall.

The number of jobs created, maintained or preserved as of June 30, 2001, was 93,026. We are talking about direct, indirect and induced jobs, whether by the fund as such, regional and local funds, or specialized funds. Since we cannot read this entire document, which is quite long, I would ask you to consult it to find out what we mean by funds: the fund as such, the big solidarity fund, the regional funds and the local funds. I would like to give a few details concerning job creation and investments that have been made. I want to mention that this fund as such, whose head office is in Montreal, makes investments. And this is entirely to be expected since it is our role. The Solidarity Fund has set up, in Quebec's 17 economic regions, regional funds that are funded by both the Solidarity Fund and other financial institutions. The Quebec government covers a large share of our operating expenses. Perhaps we will have a chance to talk about this a little later if you ask us some questions.

So there are 17 regional funds: through the regional municipalities, we have set up 86 local investment funds in groupings of municipalities in Quebec which play a large role in drawing attention to economic problems and to problems of job creation and investments in businesses.

The regional funds make investments in businesses through contributions ranging from \$50,000 to \$750,000. Beyond \$750,000, the Solidarity Fund itself, through its head office, makes investments throughout Quebec. In the regions, the investments are between \$50,000 and \$750,000. The 85 local funds, which we call "solid," handle start-ups, expansion and re-investment, and investments begin at \$5,000 and may go as high as \$50,000.

There are a lot of data to testify to the unbelievable success of these regional funds, these local funds and the Solidarity Fund in general. I talked to you about the jobs created by these funds

Je sais que nous vous avons distribué des documents que vous aurez l'occasion de consulter, mais je voudrais reprendre quelques-unes des statistiques qui découlent de ces différents documents. Ce fonds aujourd'hui — et au 30 juin dernier pour être encore plus précis — comptait environ un demi-million d'actionnaires qui y contribuent par les moyens traditionnels, que ce soit par des déductions à la source dans les entreprises ou par des montants forfaitaires versés à ce fonds. Pour une bonne partie d'entre eux, — sans aucune doute les données pourraient être établies avec beaucoup plus de précision — c'est le premier investissement que ces actionnaires font dans un véhicule d'investissement dans des entreprises. Le montant moyen investi par les actionnaires à ce fonds de solidarité est d'environ 9 000 \$. Ce n'est pas 9 000 \$ d'un coup évidemment puisque c'est limité à 5 000 \$ par année, mais c'est le montant moyen compte tenu de l'ensemble des actionnaires.

Les emplois qui ont été créés, maintenus ou sauvegardés au 30 juin 2001 sont de 93 026. On parle des emplois directs, indirects et induits, que ce soit par le fonds comme tel, les fonds régionaux et locaux ou les fonds spécialisés. Puisqu'on ne peut pas lire tout ce document qui est tout de même assez volumineux, je vous invite à le consulter pour savoir ce qu'on entend par des fonds: le fonds comme tel, le grand fonds de solidarité, les fonds régionaux et les fonds locaux. Je voudrais vous donner quelques détails à l'égard de la création d'emploi et des investissements qui ont été faits. Je veux mentionner que le fonds comme tel, dont le siège social est à Montréal, fait des investissements. Ce qui est tout à fait normal puisque c'est notre rôle. Le Fonds de solidarité a mis sur pied dans les 17 régions économiques du Québec des fonds régionaux qui sont financés à la fois par le Fonds de solidarité et par d'autres institutions financières. Quant aux dépenses de fonctionnement, c'est le gouvernement du Québec qui nous accompagne à l'égard de ces actions. Nous aurons peut-être l'occasion d'en parler un peu plus tard si vous nous posez des questions.

Il y a donc 17 fonds régionaux: par les municipalités régionales de comtés, nous avons mis sur pied 86 fonds locaux d'investissement dans des regroupements de municipalités du Québec qui jouent un immense rôle à l'égard d'une prise de conscience au sujet des problèmes économiques et à ces problèmes de création d'emploi et d'investissement dans les entreprises.

Les fonds régionaux vont faire des investissements dans les entreprises par des participations de 50 000 à 750 000 \$. Au-delà de 750 000 \$, c'est le Fonds de solidarité comme tel, par son siège social, qui fera des investissements sur l'ensemble du Québec. Dans les régions, ce sont des investissements entre 50 000 et 750 000 \$. Les 85 fonds locaux, qu'on appelle «solides», s'occupent de démarrage, d'expansion et de relance et les participations commencent à 5 000 \$ et peuvent aller jusqu'à 50 000 \$.

Il y a beaucoup de données qu'on peut commenter sur l'incroyable succès de ces fonds régionaux, de ces fonds locaux de même que sur le Fonds de solidarité de façon générale. Je vous ai

overall in Quebec, about this presence both throughout Quebec and in the regions and localities.

I would like to say a couple of words very quickly about the fund's training activities. I mentioned to you that we had a mandate to create, maintain and preserve jobs, but we also have an economic training mandate.

From July 2000 to June 2001, 445 courses were given to 7,000 participants in businesses, in the locations of in charge of this fund in several areas, and obviously in many settings that I will not describe to you since you have these details in our annual report.

I am going to conclude by saying that this fund has made a considerable change in the attitudes in Quebec towards economic development, labour relations and the role of the major socioeconomic partners.

The presence of the fund in all Quebec regions, with boards of directors involved in the realities of civil society in these regions or localities, the fund's training activities and these investment activities have doubtless — here there is no ambiguity — created an awareness of economic development, which has grown among us, and which enjoys very large notoriety and very large credibility.

I think it is important to say that if the Quebec Federation of Labour, which was behind this fund, thought it was a good idea for such a tool to be created, it is because it felt that without economic development, without businesses being able to enjoy normal economic health, the problem of jobs and job creation would experience difficulties. Our obsession is jobs: job creation takes place with economic development. Economic development is no doubt dependent in many cases on investments of this type of venture capital.

Senator Poulin: Messrs Daoust, Prud'homme and Versailles, thank you very much for your outstanding presentation. I admit, Mr. Chairman, that Mr. Daoust answered all my questions in his presentation.

My first question was about the regions. I come from northern Ontario and I asked Mr. Delaney my question a little while ago concerning the relationship between the First Ontario Fund and the regions of northern Ontario, eastern Ontario and western Ontario. In the 17 regional funds and the 85 local funds, what is the percentage of amounts of money in investments overall?

Mr. Maurice Prud'homme, Group Vice-President, Partnerships, Solidarity Fund QFL: I think that it is not so much the percentage that counts as the work we have done in terms of democratizing venture capital and access by entrepreneurs in the regions to venture capital. Let me explain.

That represents some \$300 million dedicated out of the \$4 billion in fund assets. At present, there is not one entrepreneur with a viable business proposal in Quebec, who

parlé des emplois créés par l'ensemble de ces fonds au Québec, de cette présence aussi bien à l'échelle de tout le Québec que dans les régions et dans les localités.

J'aimerais vous dire deux mots très rapidement à l'égard des activités de formation du fonds. Je vous ai mentionné que nous avons un mandat de créer, de maintenir et de sauvegarder les emplois, mais nous avons aussi un mandat de formation économique.

De juillet 2000 à juin 2001, il s'est donné 445 cours qui se sont adressés à 7 000 participants dans les entreprises, chez les responsables de ce fonds dans plusieurs secteurs, et évidemment, dans bien des milieux que je ne vous décrirai pas puisque vous avez ces détails dans notre rapport annuel.

Je vais conclure en disant que ce fonds a substantiellement changé les mentalités au Québec à l'égard du développement économique, des relations de travail et du rôle des grands partenaires socio-économiques.

La présence du fonds dans toutes les régions du Québec, avec des conseils d'administration qui collent aux réalités de la société civile de ces régions ou de ces localités, les activités de formation du fonds et ces activités d'investissement sans aucune doute, ont fait en sorte — il n'y a pas d'ambiguïté là-dessus — qu'il y a eu une conscience du développement économique, qui s'est développée chez nous, et qui jouit d'une très grande notoriété et d'une très grande crédibilité.

Je pense qu'il est important de souligner que si la Fédération des travailleurs et des travailleuses du Québec, qui est à l'origine de ce fonds, a cru bon qu'il fallait qu'un tel instrument soit créé, c'est parce qu'elle sentait que sans développement économique, sans que les entreprises puissent jouir d'une santé économique normale, le problème des emplois et la création de ceux-ci connaîtrait des difficultés. L'obsession que nous avons c'est l'emploi: la création d'emploi se fait par le développement économique. Le développement économique sans aucun doute est conditionné, dans bien des cas, par des investissements de ce type de capital de risque.

Le sénateur Poulin: Messieurs Daoust, Prud'homme et Versailles, je vous remercie beaucoup de votre excellente présentation. Je vous avoue, monsieur le président, que M. Daoust a répondu à mes questions au fur et à mesure de sa présentation.

Ma première question portait sur les régions. Je viens du nord de l'Ontario et justement j'ai posé ma question à M. Delaney tantôt concernant la relation entre le First Ontario Fund et la région du nord de l'Ontario, de l'est de l'Ontario et de l'ouest de l'Ontario. Dans les 17 fonds régionaux et les 85 fonds locaux, quel est le pourcentage des sommes d'argent dans l'ensemble des investissements?

M. Maurice Prud'homme, vice-président de groupe aux participations, Fonds de solidarité FTQ: Je pense que ce n'est pas tant le pourcentage qui compte que le travail qu'on a fait en termes de démocratisation du capital de risque et de l'accès aux entrepreneurs des régions à du capital de risque. Je m'explique.

Cela représente environ 300 millions de dollars consacrés sur les quatre milliards de l'actif du fond. À l'heure actuelle, il n'y a pas un entrepreneur ayant un dossier d'entreprise qui serait viable

cannot apply to our network. That is the importance. We have given access, we have made access to the fund easier. We have got closer to the entrepreneurs and the ideas. We have also trained people and we continue to train people, not only to invest, but to sustain the development of businesses, whether very small or medium-sized. We help businesses to develop because that is our job, and my colleagues said this earlier, it takes a lot of time from venture capital investors to help businesses. I usually say that when we make out a cheque to an entrepreneur, our work is just beginning and will last from five to eight years. It is a long-term endeavour. This is what we have done with the regional funds and the solid funds.

Mr. Guy Versailles, Vice-President, Communications, Marketing and Public Relations, Solidarity Fund QFL: It must also be said that as money is required, additional sums are going to be invested. Each of the 17 regional funds receives \$6 million tranches, and as soon as one tranche is used up, we add another one. At present, several of our regions are now at \$24 million, the fourth tranche, which is significant when you think that these funds were only created less than five years ago.

Senator Hervieux-Payette: Often, I think that even with great notoriety and great credibility, you still need performance. When you calculate the performance of the investment fund, do you calculate the return on the net investment, that is, after the employee has received the tax benefits or before? This of course would not produce the same results. When you prepare your reports, do you provide two calculations?

Mr. Prud'homme: The law prohibits us from giving the official return with tax credit. The return for Solidarity Fund shareholders represents the gross cost.

Senator Hervieux-Payette: That does not make a good impression. When we compare it to other funds, we may get a smaller figure and in the ranking of fund performances, I am sure that that affects your calculations.

Mr. Prud'homme: Our shareholder understands that. And when we conduct surveys about our shareholders' interests, one of their first interests is to know that the money invested benefits from a tax credit, but is reinvested in Quebec. That is also important for developing employment in Quebec.

Senator Hervieux-Payette: When you mention that you support businesses, do you support them with technical assistance from employees of the Solidarity Fund or do you just rely on people on the board of directors?

I have some entrepreneur friends who do business with you and often, and this is their complaint, the person is not very familiar with their sector. Obviously, if you have three accountants in a biotech company, they may be very nice and they know how to count, but the problem is that they do not know anything about the board of directors they are on. How do you recruit for boards of

au Québec, qui ne peut pas s'adresser à notre réseau. C'est ce qui est important. On a donné un accès, on a rapproché l'accès dans le fonds. On s'est rapproché des entrepreneurs et des idées. On a aussi formé des gens et on continue à former des gens, non pas à seulement faire de l'investissement, mais à soutenir le développement des entreprises, que ce soit de la très petite entreprise ou de la moyenne entreprise. On aide les entreprises à se développer parce que dans notre métier, et mes collègues l'ont dit tantôt, cela demande beaucoup de temps aux investisseurs de capital de risque pour aider les entreprises. J'ai l'habitude de dire que lorsque nous faisons un chèque à l'entrepreneur, notre travail commence et va durer de cinq à huit ans avec les entreprises. C'est un travail de longue haleine. C'est ce qu'on a fait avec les fonds régionaux et les solides.

M. Guy Versailles, vice-président, Communications, marketing et relations publiques, Fonds de solidarité FTQ: Il faut dire aussi qu'à mesure que l'argent est requis, des sommes additionnelles vont être investies. Chacun des 17 fonds régionaux reçoivent des tranches de 6 millions, et dès qu'une tranche est utilisée on en ajoute une autre. Présentement, plusieurs de nos régions sont maintenant rendues à 24 millions de dollars, la quatrième tranche, ce qui est quand même significatif dans la mesure où ces fonds ont été créés il y a moins de cinq ans.

Le sénateur Hervieux-Payette: Souvent, je pense que même si vous avez une grande notoriété et une grande crédibilité c'est toujours au niveau du rendement. Lorsque vous calculez le rendement du fonds d'investissement, est-ce que vous calculez le rendement sur l'investissement net, c'est-à-dire une fois que l'employé a reçu les bénéfices fiscaux ou avant? C'est sûr que cela ne donnera pas le même calcul. Quand vous faites vos rapports, donnez-vous les deux calculs?

M. Prud'homme: La loi nous interdit de donner le rendement officiel avec crédit d'impôt. Les rendements pour l'actionnaire du Fonds de solidarité représente le coût brut.

Le sénateur Hervieux-Payette: Cela ne vous donne pas une bonne image. Quand on le compare aux autres fonds, cela fait quand même un chiffre peut-être moindre et dans le classement de la performance des fonds, je suis sûr que cela affecte vos calculs.

M. Prud'homme: Notre actionnaire le comprend. Et quand on fait des sondages pour l'intérêt de nos actionnaires, un des premiers intérêts est de savoir que l'argent qui est investi bénéficie d'un crédit d'impôt, mais est réinvesti au Québec. Cela aussi c'est important pour développer l'emploi au Québec.

Le sénateur Hervieux-Payette: Quand vous mentionnez que vous accompagnez les entreprises, est-ce que vous les accompagnés par un appui technique d'employés du Fonds de solidarité ou si vous comptez seulement sur les personnes qui siègent au conseil d'administration?

J'ai des amies entrepreneures qui ont fait des affaires avec vous et souvent, et c'est leur plainte, la personne ne connaît pas bien leur secteur. Évidemment, si vous avez trois comptables dans une compagnie en biotechnologie, ils sont peut-être bien beau et bien fin et ils savent compter, mais le problème c'est qu'ils ne connaissent rien du conseil d'administration sur lequel ils siègent.

directors? How many women do you have on the boards of directors?

Mr. Prud'homme: To answer your first question: how do we solve the problem of representation on the board of directors and how do we help our entrepreneurs in our partner businesses? First, we definitely always try to specialize, and that is what we have been doing for three years, the teams that are involved. Like me, you know that there are many areas of activity in the Canadian and Quebec economy, and to create specialized teams for each area of activity, that takes a critical mass, for it to be cost-effective and efficient. As the fund assets grow, we can improve our employees' specialization in some very specific areas. In the past ten years, we have had at least five or six new areas of activity that have developed. The specialists and venture capital people need to be given time to become specialized and acquire experience. Notably, in biotechnology, it may be recalled that it was ten years ago that the first investments were made in Quebec, it was in 1990, 1991, when the Solidarity Fund initiated this new area of activity. We are constantly working on improving the quality of our personnel through training both inside and outside our walls.

As for the choice of representatives and the membership of the board of directors, choices are often made according to the size of the business. This choice is going to justify having outside representatives who represent the Fund but who are not Fund employees. The factors we take into account are often the size of the business and the availability of people whom we consider to sit on such boards of directors. We know that the younger the business, the harder it is to find outside board members for the company because there is the risk of legal action arising and we try to make up for this with effective insurance, but it remains that it is harder to find board members. It must not be forgotten that our performance will be the business's performance. It is in our interest to have the best possible board of directors and to ensure complementarity between the members of the board of directors and the members of the business's management. As far as possible, we try to maintain a balance with the resources at our disposal and the business's needs.

With regard to the representation of women and the choice of women on boards of directors, in the past three years, the Solidarity Fund has developed a bank of female board members. We try to enrich this bank each year. There is certainly the issue of availability, training to have women available. I remind you that at the Solidarity Fund, close to 50 per cent of account directors are women. This also improves the venture capital sector. These are the new arrivals in the sector because ten years ago, women were absent from this industry.

Senator Hervieux-Payette: One of my concerns, both with the Caisse de dépôt and with you is confidentiality. For instance, if you have developed great expertise in biotechnology, you cannot

Quel est votre modalité de recrutement pour les conseils d'administration? Combien de femmes avez-vous sur les conseils d'administration?

M. Prud'homme: En réponse à la première question: comment on règle le problème de représentation au conseil d'administration et comment on aide nos entrepreneurs dans nos entreprises partenaires, premièrement, il est certain qu'on essaie toujours de se spécialiser, et c'est ce qu'ont fait depuis trois ans, les équipes qui interviennent. Vous savez comme moi qu'il y a beaucoup de secteurs d'activités dans l'économie canadienne et québécoise et pour créer des équipes spécialisées par secteur d'activité, cela prend une masse critique pour que ce soit rentable et fait de façon efficace. Ce qui nous permet, au fur et à mesure que l'actif du fonds va croître, d'améliorer cette spécialisation de nos employés dans des secteurs précis et très pointus. On a aussi, depuis dix ans, au moins cinq ou six nouveaux secteurs d'activités qui se sont développés. Il faut donner le temps aux spécialistes et aux personnes de capital de risque de se spécialiser et de prendre leur expérience. Notamment, en biotechnologie, on se rappelle que cela fait dix ans que les premiers dossiers d'investissement ont été réalisés au Québec, c'était en 1990, 1991, quand le Fonds de solidarité a initié ce nouveau secteur d'activité. On travaille constamment à améliorer la qualité de notre personnel par de la formation autant à l'extérieur qu'à l'intérieur de nos murs.

Pour ce qui est du choix des représentations ou de la composition d'un conseil d'administration, on le choisit souvent selon la taille de l'entreprise. Ce choix va justifier le fait d'avoir des représentants externes qui représentent le fonds mais qui ne sont pas des employés du fonds. Les facteurs dont nous tenons compte sont souvent la taille de l'entreprise et la disponibilité des gens que nous considérons pour siéger sur de tels conseils d'administration. On sait que plus l'entreprise est jeune, plus il est difficile de trouver des administrateurs externes pour la compagnie parce qu'il y a des risques de poursuites qui peuvent se développer et on essaie de combler par des assurances efficaces, mais il reste que c'est plus difficile de trouver des administrateurs. Il ne faut pas oublier que le rendement qu'on a, c'est le rendement que l'entreprise va faire. Il est de notre avantage d'avoir le meilleur conseil d'administration possible et de s'assurer qu'il y a une complémentarité entre les membres du conseil d'administration et entre les membres de la direction de l'entreprise. Autant que possible, on essaie d'équilibrer ce jeu avec les ressources dont on dispose et les besoins de l'entreprise.

En ce qui a trait à la représentation des femmes et le choix des femmes sur les conseils d'administration, depuis trois ans le Fonds de solidarité a développé une banque d'administratrices. On essaie d'enrichir cette banque chaque année. Il y a à ce niveau aussi une question de disponibilité, de formation pour avoir des femmes disponibles. Je vous rappellerai qu'au Fonds de solidarité, à peu près 50 p.100 des directeurs et des directrices de comptes sont des femmes. Cela aussi améliore l'industrie du capital de risque. Ce sont des nouvelles venues dans l'industrie parce qu'il y a dix ans, les femmes étaient absentes dans cette industrie.

Le sénateur Hervieux-Payette: Une de mes préoccupations, autant à la Caisse de dépôt que chez vous, c'est la confidentialité. Par exemple, si vous avez développé une grande expertise en

send this person who represents you to all boards of directors of businesses with competing products. What is the policy of a fund like yours for a person who has good command of an area to avoid being, if they sit on or follow a business, detrimental to another business in the same area in which you are also an investor?

Mr. Prud'homme: We have to take into account the earlier experience of some employees we hire. This becomes increasingly complicated, and increasingly, in the new technologies, it is a new problem, a new fact we have to take into account when the time comes to sign a proposal deal at the beginning and then manage it. This is forcing us more and more often to use outside administrators and, contrary to what we had in the industrial sector in which we could give or assign the same outside person four or five different boards of directors, now, we are going to have to limit them to one or two boards in different areas, even if it is the same category of activity.

[English]

The Chairman: Thank you, gentlemen. That was a very good presentation.

On behalf of our committee, I will direct the Library of Parliament to redo the study. I think Senator Tkachuk will agree to having members of our staff oversee the process and all honourable senators will then get a draft copy.

The committee adjourned.

biotechnologie, vous ne pouvez pas envoyer cette personne qui vous représente à tous les conseils d'administration d'entreprises qui auraient des produits concurrents. Quelle est la politique d'un fonds comme le vôtre pour une personne qui maîtrise bien un secteur pour ne pas, si elle siège et qu'elle suit une entreprise, qu'elle soit au détriment d'une autre entreprise qui serait dans le même secteur où vous êtes aussi investisseur?

M. Prud'homme: Il faut tenir compte de l'expérience antérieure de certains employés que l'on embauche. Cela se complique et de plus en plus dans les secteurs des nouvelles technologies, c'est un nouveau problème, une nouvelle donnée que l'on doit prendre en compte lorsque vient de temps de signer le dossier au départ, et de le gérer par la suite. Cela nous force de plus en plus à avoir recours à des administrateurs externes et, contrairement à ce qu'on avait dans le secteur industriel où l'on pouvait donner ou assigner à un même administrateur externe quatre ou cinq conseils d'administration différents, à ce moment, on va devoir de limiter à un ou deux dans des secteurs différents même si c'est dans le même créneau d'activité.

[Traduction]

Le président: Merci, messieurs, pour votre excellente présentation.

Au nom des membres de notre comité, je vais demander à la Bibliothèque du Parlement de refaire l'étude. Le sénateur Tkachuk sera sans doute d'accord pour que des membres de notre personnel supervisent le processus et que les honorables sénateurs reçoivent une ébauche de cette étude.

La séance est levée.

