



Third Session  
Fortieth Parliament, 2010

## SENATE OF CANADA

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

# Banking, Trade and Commerce

*Chair:*

The Honourable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Wednesday, November 3, 2010  
Thursday, November 4, 2010

---

**Issue No. 12**

**Fourth and fifth meetings on:**

The 10-year statutory review of the Business Development  
Bank of Canada as required by  
the Business Development Bank of Canada Act.

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Troisième session de la  
quarantième législature, 2010

## SÉNAT DU CANADA

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

# Banques et du commerce

*Président :*

L'honorable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Le mercredi 3 novembre 2010  
Le jeudi 4 novembre 2010

---

**Fascicule n° 12**

**Quatrième et cinquième réunions concernant :**

L'Étude sur la revue statutaire de dix ans de la Banque  
de développement du Canada conformément  
à la Loi sur la Banque de développement du Canada

---

TÉMOINS :  
(Voir à l'endos)

STANDING SENATE COMMITTEE  
ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable Michael A. Meighen, *Chair*

The Honourable Céline Hervieux-Payette, P.C., *Deputy Chair*  
and

The Honourable Senators:

Ataullahjan	Marshall
* Cowan	Massicotte
(or Tardif)	Mockler
Gerstein	Moore
Harb	Oliver
Kochhar	Ringuette
* LeBreton, P.C.	
(or Comeau)	

\* Ex officio members  
(Quorum 4)

*Change in membership of the committee:*

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

The Honourable Senator Marshall replaced the Honourable Senator Greene (*November 4, 2010*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT  
DES BANQUES ET DU COMMERCE

*Président* : L'honorable Michael A. Meighen

*Vice-présidente* : L'honorable Céline Hervieux-Payette, C.P.  
et

Les honorables sénateurs :

Ataullahjan	Marshall
* Cowan	Massicotte
(ou Tardif)	Mockler
Gerstein	Moore
Harb	Oliver
Kochhar	Ringuette
* LeBreton, C.P.	
(ou Comeau)	

\* Membres d'office  
(Quorum 4)

*Modification 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 :

L'honorable sénateur Marshall a remplacé l'honorable sénateur Greene (*le 4 novembre 2010*).

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, November 3, 2010  
(26)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, at 4:20 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, Honourable Michael A. Meighen presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Ataullahjan, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, P.C., Kochhar, Massicotte, Meighen, Mockler, Moore and Ringuette (10).

*In attendance:* John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, October 5, 2010, the committee continued its examination to undertake the 10-year statutory review of the Business Development Bank of Canada, as required by the *Business Development Bank of Canada Act*. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 9.*)

**WITNESSES:**

*The Conference Board of Canada:*

Glen Hodgson, Senior Vice-President and Chief Economist.

*Desjardins Group:*

Stéphane Achard, Senior Vice-President, Business Services;

Bernard Brun, Director, Government Relations.

*The Canadian Chamber of Commerce:*

Warren Everson, Senior Vice-President, Policy.

*Canadian Federation of Independent Business:*

Corinne Pohlmann, Vice-President of National Affairs.

Mr. Hodgson and Mr. Achard each made statements and, together with Mr. Brun, answered questions.

At 5:20 p.m., the committee suspended.

At 5:25 p.m., the committee resumed.

Mr. Everson and Ms Pohlmann made statements and answered questions.

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

**ATTEST:**

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le mercredi 3 novembre 2010  
(26)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 20, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Ataullahjan, Gerstein, Greene, Hervieux-Payette, C.P., Kochhar, Massicotte, Meighen, Mockler, Moore et Ringuette (10).

*Également présents :* John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information parlementaire.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 5 octobre 2010, le comité poursuit son étude sur la revue statutaire de 10 ans de la Banque de développement du Canada, conformément à la Loi sur la Banque de développement du Canada. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 9 des délibérations du comité.*)

**TÉMOINS :**

*Le Conference Board du Canada :*

Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef.

*Mouvement Desjardins :*

Stéphane Achard, premier vice-président, Services aux entreprises;

Bernard Brun, directeur, Relations gouvernementales.

*Chambre de commerce du Canada :*

Warren Everson, vice-président principal, Politiques.

*Fédération canadienne de l'entreprise indépendante :*

Corinne Pohlmann, vice-présidente des Affaires nationales.

MM. Hodgson et Achard font chacun une déclaration puis, avec M. Brun, répondent aux questions.

À 17 h 20, la séance est suspendue.

À 17 h 25, la séance reprend.

M. Everson et Mme Pohlmann font chacun une déclaration, puis répondent aux questions.

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

**ATTESTÉ :**

OTTAWA, Thursday, November 4, 2010  
(27)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day, at 10:35 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, Honourable Michael A. Meighen presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Ataullahjan, Gerstein, Hervieux-Payette, P.C., Kochhar, Marshall, Massicotte, Meighen, Mockler, Moore, Oliver and Ringuette (11).

*In attendance:* John Bulmer, Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research, and June Dewetering, Chief, Macroeconomics, Library of Parliament.

*Also in attendance:* The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, October 5, 2010, the committee continued its examination to undertake the 10-year statutory review of the Business Development Bank of Canada, as required by the Business Development Bank of Canada Act. (*For complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 9.*)

**WITNESSES:**

*York University — Schulich School of Business:*  
(by video conference)

Professor Douglas Cumming, Professor in Finance and Entrepreneurship, Ontario Research Chair in Economics and Cross Cultural Studies.

*Canada's Venture Capital & Equity Association:*

Greg Smith, President;

Richard M. Rémillard, Executive Director.

Mr. Cumming made a statement and answered questions.

At 11:35 a.m., the committee suspended.

At 11:39 a.m., the committee resumed.

Mr. Smith made a statement and, together with Mr. Rémillard, answered questions.

At 12:30 p.m., pursuant to rule 92(2)(f), the committee proceeded in camera to consider a draft report.

At 1:06 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

**ATTEST:**

OTTAWA, le jeudi 4 novembre 2010  
(27)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 10 h 35, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (président).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Ataullahjan, Gerstein, Hervieux-Payette, C.P., Kochhar, Marshall, Massicotte, Meighen, Mockler, Moore, Oliver et Ringuette (11).

*Également présents :* John Bulmer et Adriane Yong, analystes; Service d'information et de recherche parlementaires, et June M. Dewetering, chef, Macroéconomie, Bibliothèque du Parlement.

*Aussi présents :* Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 5 octobre 2010, le comité poursuit son étude sur la revue statutaire de 10 ans de la Banque de développement du Canada, conformément à la Loi sur la Banque de développement du Canada. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 9 des délibérations du comité.*)

**TÉMOINS :**

*Université York — Schulich School of Business :*  
(par vidéoconférence)

Douglas Cumming, professeur de finances et d'entrepreneuriat, titulaire de la Chaire de recherche de l'Ontario en économie et en études interculturelles.

*Association canadienne du capital de risque et d'investissement :*

Greg Smith, président;

Richard M. Rémillard, directeur exécutif.

M. Cumming fait une déclaration, puis répond aux questions.

À 11 h 35, la séance est suspendue.

À 11 h 39, la séance reprend.

M. Smith fait une déclaration puis, avec M. Rémillard, répond aux questions.

À 12 h 30, conformément à l'article 92(2)(f) du Règlement, le comité poursuit sa réunion à huis clos pour étudier un projet de rapport.

À 13 h 6, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ :**

*La greffière du comité,*

Line Gravel

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, November 3, 2010

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m. to undertake the 10-year statutory review of the Business Development Bank of Canada as required by the Business Development Bank of Canada Act.

**Senator Michael A. Meighen** (*Chair*) in the chair.

[*English*]

**The Chair:** Welcome to this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

Pursuant to the authority granted to this committee by the Senate on October 5, 2010, we are continuing our review of the Business Development Bank of Canada.

This is the fourth meeting devoted to this topic. Subsequent to hearing from representatives from the Business Development Bank of Canada on October 20, it is my hope that our hearings will focus on the merits of the five requests that the Bank has made during this current review. A detailed explanation of these five requests is available on pages 43 to 51 of the BDC legislative review document entitled *Building an Innovative Nation One Entrepreneur at a Time*. This document is available on the BDC website.

Joining us to give their perspective on this topic are Mr. Glen Hodgson, from The Conference Board of Canada; and Mr. Stéphane Achard and Mr. Bernard Brun, from the Desjardins Group.

In hour two of today's meeting, we will hear from representatives of the Canadian Chamber of Commerce and the Canadian Federation of Independent Business.

[*Translation*]

Honourable senators, Glen Hodgson brings 27 years of experience and a specialization in international economics and financial issues to the position of Senior Vice-President and Chief Economist of the Conference Board of Canada.

Mr. Hodgson joined the Conference Board in September 2004, after 10 years at Export Development Canada. He also spent 10 years with the Department of Finance.

Stéphane Achard is Senior Vice-President and General Manager, Business Services, Desjardins Group. Prior to his appointment, Mr. Achard was Senior Vice-President, Business Markets of the Fédération des Caisses Desjardins du Québec since 2003.

[*English*]

Honourable senators, accompanying Mr. Achard is Mr. Bernard Brun, who serves as Director of Government Relations at the Desjardins Group.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 3 novembre 2010

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 20 pour procéder à la revue statutaire de 10 ans de la Banque de développement du Canada conformément à la Loi sur la Banque de développement du Canada.

**Le sénateur Michael A. Meighen** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président :** Soyez les bienvenus à cette réunion du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Conformément aux instructions que le Sénat a données au comité le 5 octobre 2010, nous poursuivons notre revue de la Banque de développement du Canada.

Il s'agit de la quatrième réunion consacrée à ce sujet. Après avoir entendu les représentants de la Banque de développement du Canada, le 20 octobre, j'espère que nos audiences porteront maintenant sur l'intérêt que présentent les cinq demandes soumises par la Banque à l'occasion de l'examen en cours. Ces cinq demandes sont expliquées en détail aux pages 46 à 57 du document d'examen législatif de la BDC intitulé *Bâtir une nation innovatrice un entrepreneur à la fois*, publié sur le site Web de la BDC.

Aujourd'hui, nous entendrons d'abord les points de vue de M. Glen Hodgson, du Conference Board du Canada, puis ceux de MM. Stéphane Achard et M. Bernard Brun, du Mouvement Desjardins.

Au cours de la deuxième heure, nous accueillerons des représentants de la Chambre de commerce du Canada et de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante.

[*Français*]

Honorables sénateurs, Glen Hodgson met à profit 27 ans d'expérience et de spécialisation en économie et en finance internationale dans l'exercice de ses fonctions de premier vice-président et économiste en chef du Conference Board du Canada.

M. Hodgson s'est joint au Conference Board en septembre 2004, après dix ans au service d'Exportation et développement Canada. Il a également travaillé pendant dix ans au ministère des Finances.

M. Stéphane Achard assume la fonction de premier vice-président et directeur général, Services aux entreprises, Groupe Desjardins. Avant sa nomination, M. Achard occupait le poste de premier vice-président, marché aux entreprises à la Fédération des Caisses Desjardins du Québec, fonction qu'il assumait depuis 2003.

[*Traduction*]

Honorables sénateurs, M. Bernard Brun, directeur des Relations gouvernementales au Mouvement Desjardins, accompagne M. Achard.

Gentlemen, welcome to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. We would be pleased to hear opening statements, following which we hope you will take our questions.

**Glen Hodgson, Senior Vice-President and Chief Economist, The Conference Board of Canada:** Thank you, Mr. Chair, for showing my initial biases. Yes, I was a federal official for ten years and worked at BDC for ten years. I have had a chance to watch BDC's evolution over my career. I have three or four things to say. I do not have written comments, so I will speak spontaneously.

The BDC was kind enough to attach a brief that I wrote earlier this year on the global financial crisis, the consequences and the lessons we are drawing from that experience. We are in the midst of turning this into a book, which will be out in two and a half weeks. I hope that senators will show interest in it when the time comes. The brief is called *Lessons From the Recession: Overview—What Caused the 2008-09 Financial Crisis and Recession?* Lesson two is Public Sector Financial Institutions Prove Their Worth. I drew upon my experience at the IMF for three and a half years. I oversaw Canada's investment in the IMF and World Bank for a period of time as well as EDC in my time at the Department of Finance. I was trying to understand who took advantage of public sector financial institutions during the financial crisis. The bottom line is that Canada was lucky as an investor and member of the IMF and World Bank globally. They are back in business and will stay in business for some time. The IMF was almost out of business in 2007. They were reaching the point where they were laying staff off because there was no credit. Today, they are fully back in business, extending \$50 billion to \$75 billion in credit this year.

Within Canada specifically, we were well served by having BDC and EDC in place to step up during the financial crisis to fill gaps that emerged in the marketplace within Canada. To do that, I came up with the phrase "the sleeping beauty theory of developing finance," or what is called generally "the state of readiness." If you do not have the skills and the experience to operate, you cannot step up; but if you do have the skills and experience, you can play a powerful role within the national marketplace. BDC in particular was able to step in and ensure that credit was available to small businesses at a time when other financial institutions were recoiling and pulling back, and to take on other tasks at the request of the federal government.

That is an important concept. I saw both BDC and EDC evolve over the years away from being lenders or insurers of last resort, which is a difficult model to manage well that costs the treasury a lot of money. The state of readiness is a much better concept because it leads to complementarity, being there alongside both private and membership-based organizations that behave in a private way as we behave in a private way in our capacity as a not-for-profit think tank. The BDC is there ready and working on a daily basis to fill gaps in the marketplace, acting as a complementary player to ensure that deals are done for

Messieurs, soyez les bienvenus au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Nous écouterons avec plaisir vos déclarations préliminaires, après quoi nous espérons que vous répondrez à nos questions.

**Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef, Conference Board du Canada :** Merci, monsieur le président, d'avoir révélé d'entrée de jeu mes partis pris. Oui, j'ai été fonctionnaire pendant 10 ans et j'ai travaillé à la BDC pendant 10 ans. Tout au long de ma carrière, j'ai eu la chance de suivre l'évolution de la BDC. J'ai trois ou quatre commentaires à faire. Je n'ai rien d'écrit, je vais improviser.

La BDC a eu l'amabilité de joindre un document que j'ai rédigé cette année au sujet de la crise financière mondiale, de ses conséquences et des leçons que nous en tirons. Nous allons le publier sous forme de livre d'ici deux semaines et demie. J'espère que les sénateurs voudront bien le lire le moment venu. Ce document s'intitule *Lessons From the Recession : Overview—What Caused the 2008-09 Financial Crisis and Recession?* Dans la deuxième leçon, j'explique comment les institutions financières du secteur public ont prouvé leur utilité. Je me suis appuyé sur mon expérience de trois ans et demi au FMI. J'ai supervisé l'investissement du Canada au FMI et à la Banque mondiale pendant un certain temps de même qu'à EDC, à l'époque où je travaillais au ministère des Finances. J'essayais de comprendre qui avait profité de l'aide des institutions financières du secteur public pendant la crise financière. La conclusion, c'est que dans l'ensemble le Canada a été chanceux, comme investisseur et membre du FMI et de la Banque mondiale. Ils ont repris leurs activités et ils se maintiendront pendant quelque temps encore. Le FMI avait pratiquement disparu en 2007. Il licenciat du personnel parce qu'il n'avait pas de crédits. Aujourd'hui, il a repris ses activités et il distribuera cette année entre 50 et 75 milliards de dollars de crédits.

Au Canada, nous avons pu nous appuyer sur la BDC et EDC pour faire face à la crise financière et combler les lacunes qui apparaissaient sur notre marché national. À cet égard, j'ai parlé d'une théorie de la belle au bois dormant du développement financier, ce qu'on appelle généralement l'état de préparation. Si vous n'avez pas les connaissances et l'expérience nécessaires pour agir, vous ne pouvez pas intervenir; mais si vous avez les compétences et l'expérience voulues, vous pouvez intervenir très efficacement sur le marché national. La BDC, en particulier, a pu passer à l'action pour veiller à ce que les petites entreprises disposent de crédits même si les autres institutions financières se repliaient et assumer d'autres tâches à la demande du gouvernement fédéral.

C'est un concept important. J'ai vu la BDC et EDC se détourner progressivement de leur rôle de prêteur ou d'assureur de dernier recours — un modèle difficile à bien gérer et très coûteux pour le Trésor. L'état de préparation est un concept nettement préférable parce qu'il mène à la complémentarité, à une présence parallèle à celle des organisations du secteur privé et d'associations qui se comportent à titre privé comme nous le faisons à titre privé en tant que groupe de réflexion sans but lucratif. La BDC se tient prête et elle travaille quotidiennement à combler les faiblesses du marché, elle fait office de joueur

our small businesses, that they do not fall between the gaps and actually have a bankable transaction that otherwise would not get done. I see that as really BDC's job. State of readiness is a concept I like, and it is described more thoroughly in the brief.

The next point is around global value chains. I spent a lot of my career at the Conference Board and before that at EDC watching the evolution of how business is done today. We have evolved to a state that is built around global value chains or global supply chains. Value is a bigger concept because it goes beyond hard goods into the creation of ideas and functions within a modern business today. More and more for a small company to be competitive, it has to be able to engage global resources from the first moment. It is no longer a matter of doing something well in Canada and then taking it to the world. Our companies have to find a space in global value chains where they can add value, attract clients, have inputs coming from elsewhere in the world and have the flow of investment two ways. That is the competitive model of today. I say that because you then have to think about how BDC's evolution will proceed and how they will play a role within global value chains. This means opening up the basket, thinking beyond financing within Canada and having the capacity to follow your clients offshore and finding ways to add value doing so.

EDC does that as well. I understand there could be some overlap and occasional conflict. I am not troubled by the overlap because it means we do not have gaps in the marketplace. Any friction that emerges between EDC and BDC could be addressed through a clear understanding determined in advance about how you will resolve any differences.

Generally I am sympathetic to the idea that BDC has advanced in terms of expanding their financial powers and the other elements being sought. That covers the opening remarks I wanted to make.

**The Chair:** Thank you. I have one question for clarification.

With regard to your comments about the advisability of following your clients abroad, BDC has certainly made the argument that they wish to do that. As you noted, EDC is abroad, and I understand they have a higher threshold under which they will not get involved. They are doing bigger deals.

**Mr. Hodgson:** Yes.

**The Chair:** Does that remove potential conflict between BDC and EDC in your view?

**Mr. Hodgson:** Not always. EDC has tried hard. In my time at EDC, I saw a tremendous evolution. They are thinking about how to serve small business. We went from doing virtually nothing or few deals in the 1990s to small business becoming an important part of the portfolio. It is not a matter of deal size but rather a matter of client relationship, understanding what the client is trying to accomplish, then looking at the kind of tools that either organization has to determine who has the best tools and the best

complémentaire pour que nos petites entreprises puissent faire des affaires, qu'elles ne soient pas laissées pour compte et qu'elles effectuent des transactions bancaires qui, sinon, seraient impossibles. Cela me semble être véritablement la mission de la BDC. L'état de préparation est un concept que j'aime et il est décrit en détail dans notre document.

Le point suivant se rapporte aux chaînes de valeur mondiales. J'ai passé une bonne partie de ma carrière au Conference Board et, auparavant, à EDC, et j'ai pu suivre l'évolution des méthodes du monde des affaires. Nous fonctionnons maintenant avec les chaînes de valeur mondiales ou les chaînes d'approvisionnement mondiales. La valeur est un concept plus vaste qui va au-delà des marchandises pour englober la création d'idées et de fonctions dans l'entreprise moderne. Pour être compétitives, les petites entreprises doivent de plus en plus être en mesure de mobiliser des ressources mondiales dès le départ. Il ne suffit plus de bien réussir au Canada pour pouvoir ensuite se lancer dans le monde. Nos entreprises doivent trouver dans les chaînes de valeur mondiales une place où elles peuvent ajouter de la valeur, attirer des clients, acquérir des intrants d'ailleurs dans le monde et assurer la circulation des investissements dans les deux sens. C'est le modèle de concurrence d'aujourd'hui. Je vous le dis parce qu'ensuite, vous devrez penser à la façon dont la BDC poursuivra son évolution et interviendra dans les chaînes de valeur mondiales. Cela signifie ouvrir le panier, aller au-delà de la notion de financement limité au Canada et suivre les clients à l'étranger et, ce faisant, trouver des façons d'ajouter de la valeur.

C'est quelque chose qu'EDC fait aussi. Je sais qu'il pourrait y avoir à l'occasion certains chevauchements et des conflits. Les chevauchements ne m'inquiètent pas, ils indiquent qu'il n'y a pas de carences sur le marché, et les éventuelles frictions entre EDC et la BDC pourraient être réglées grâce à des ententes claires, déterminées à l'avance, sur la façon de régler les conflits.

En règle générale, j'aime assez la proposition de la BDC en ce qui concerne l'élargissement de ses pouvoirs financiers ainsi que ses autres demandes. Voilà en gros ce que je voulais vous dire.

**Le président :** Merci. Je veux vous demander une précision.

Vous dites qu'il serait bon de suivre les clients à l'étranger, et la BDC a certainement indiqué qu'elle voulait le faire. Comme vous l'avez signalé, EDC œuvre à l'étranger et je crois comprendre qu'il a un seuil supérieur en deçà duquel il n'intervient pas. Il s'intéresse aux affaires importantes.

**M. Hodgson :** Oui.

**Le président :** Est-ce que cela élimine le risque de conflit entre la BDC et EDC, selon vous?

**M. Hodgson :** Pas toujours. EDC a fait beaucoup d'efforts. À l'époque où j'étais à EDC, j'ai été témoin d'une évolution extraordinaire. EDC veut maintenant offrir des services à la petite entreprise. Dans les années 1980, nous ne faisons pratiquement rien pour les petites entreprises, mais maintenant la petite entreprise constitue un important volet du portefeuille. Ce n'est pas une question de taille des transactions, mais plutôt de relations avec les clients. Il faut comprendre ce que les clients

client knowledge to do the risk evaluation, to shape the product to meet the client's needs and to offer the service. I think about offshore investment, for example. I have written a lot about this subject as a critical success tool for Canadian businesses going into the world.

EDC has equity powers, but they are circumscribed in how they use them. BDC is more active in the areas of venture capital and straight balance sheet financing for small companies. On many occasions, BDC may be the better tool for doing something like that. If there is conflict, they have to find a way to communicate because they are both agents of the federal government. They are agents of the Crown trying to create wealth for Canada. That means there has to be a dialogue and an understanding as to who does what with respect to both offshore and onshore ventures. EDC has expanded its powers over the last two years in domestic financing, which means they are growing into BDC's space.

I do not think it is necessary to have a hard boundary line between the two. It is a matter of understanding who has primacy and who has the right skills to bring to the table.

[Translation]

**Stéphane Achard, Senior Vice-President, Business Services, Desjardins Group:** Thank you, Mr. Chair, Honourable Senators. On behalf of the Mouvement Desjardins, I am very happy to be here today to take part in this 10-year review.

In my opening remarks, I will endeavour mainly, if you will, to explain who we are and why we are here.

[English]

It is important to me that you have a good understanding of who we are, which may not be the case for all senators present, so that there is a better understanding of where we come from when we talk about the BDC, its role and how we see it evolve in our further discussions.

Desjardins Financial Group is often seen as a group of caisse — a term that is often used and is not to be confused with la Caisse des Dépôts because they are not the same thing — and as a retail bank offering services to the personal side. However, we have \$30 billion in commercial loans under management, which is mainly in Quebec. We have some operations in Ontario with three business centres. The intent is to move across the country. When compared with the BDC, which has about \$19 billion across the country, the Desjardins Group is a sizeable player in the commercial field.

Global Finance magazine this summer ranked us as the fourth safest financial institution in North America, with a strong credit rating equivalent to some of Canada's largest banks.

essaient de faire, puis choisir parmi les outils dont dispose chaque organisation pour déterminer lesquels conviennent le mieux et qui possède les meilleurs renseignements sur le client pour effectuer une évaluation du risque, façonner le produit en fonction de ses besoins et offrir le service. Je pense à l'investissement à l'étranger, par exemple. J'ai beaucoup écrit sur ce sujet. C'est un outil essentiel de réussite pour les entreprises canadiennes dans le monde.

EDC a des pouvoirs d'investissement, mais ils sont limités. La BDC est plus engagée dans les secteurs du capital-risque et du financement en fonction du bilan pour les petites entreprises. Dans bien des cas, la BDC peut être plus à même de faire quelque chose de ce genre. En cas de conflit, ces organisations doivent trouver une façon de communiquer parce qu'elles sont toutes deux des agents du gouvernement fédéral. Ce sont des agents de la Couronne qui cherchent à créer de la richesse pour le Canada. Cela signifie qu'il doit y avoir un dialogue et une entente au sujet du partage des responsabilités pour les investissements à l'étranger et au pays. Au cours des deux dernières années, EDC a élargi ses pouvoirs en matière de financement national, ce qui signifie qu'il s'insinue dans l'espace de la BDC.

Je ne crois pas nécessaire de délimiter nettement les deux. Il suffit de comprendre qui a la priorité et qui a les compétences voulues.

[Français]

**Stéphane Achard, premier vice-président, Services aux entreprises, Mouvement Desjardins :** Merci monsieur le président, honorables sénateurs. Au nom du Mouvement Desjardins, il me fait très plaisir d'être ici aujourd'hui pour pouvoir participer à cette revue décennale.

Dans mes remarques d'ouverture, je m'en tiendrai principalement à présenter, si vous le voulez bien, qui on est et la raison de notre présence.

[Traduction]

Il me paraît important que vous compreniez bien qui nous sommes — et j'ignore si c'est le cas pour tous les sénateurs ici présents —, afin de mieux comprendre pendant la discussion notre position concernant la BDC, son rôle et la façon dont nous envisageons son évolution.

Le Mouvement financier Desjardins est souvent perçu comme un regroupement de caisses — un terme souvent utilisé qu'il ne faut pas confondre avec la Caisse de dépôt parce que ce n'est pas la même chose — et comme une banque de détail qui offre des services aux particuliers. Nous gérons pourtant 30 milliards de dollars en prêts commerciaux, principalement au Québec. Nous menons aussi des activités en Ontario, avec nos trois centres d'affaires. Nous voulons nous implanter dans tout le pays. En comparaison de la BDC, qui a environ 19 milliards de dollars au pays, le Mouvement Desjardins est un intervenant important dans le secteur commercial.

Cet été, le magazine *Global Finance* nous classait en quatrième place parmi les institutions financières les plus sûres d'Amérique du Nord, avec une cote de crédit équivalente à celle de certaines des plus grandes banques canadiennes.



It is often underestimated. We are seen as a small player by Canadian standards, but we have a 16-and-above capital ratio, which makes us a strong financial institution.

We are an organization that is close to all business owners and entrepreneurs in the Quebec market. We have market share in the smaller segments, where we started off, given our history. It ranges from 50 to 60 per cent in the rural markets; it goes as high as 80 per cent. Oftentimes, we serve these communities alone with the BDC. As we move up the ladder, our market shares are much more challenged by virtue of all Canadian banks having an interest in larger organizations — the Cirque du Soleil, the Couche-Tards and the Metro Richelieu of this world. There is obviously a bigger challenge as we move on toward the large organizations.

We are a cooperative; we have no shareholders and no dividends. The only thing we have is a member dividend paid to our clients every year. The rest of the profit is either kept for growth or donated back through donations and sponsorships in the community in various domains. The purpose is not as much driving the ROE of the organization as ensuring there is economic viability in all the areas where we operate.

We have huge respect for the Business Development Bank. I have said so in public statements in the past. I think we have one of the best development banks there is out there. It is accessible, dynamic and it serves its role.

Our presence here today is to ensure that we keep that role — we do not divert from it — and that we provide ourselves, as Canadians, with the opportunity to have the right mechanisms as it evolves to maintain that leadership role and balance in our financial sector.

**Senator Greene:** My question is for Mr. Hodgson in particular, although anyone can answer. Your statement on behalf of the BDC's desire to follow their customers offshore is one of the strongest ones that we have heard.

Once a Canadian company has become successful with the help of the BDC and wishes to expand offshore, is that not almost, by definition, an indicator that the company is too successful for the BDC and actually belongs with a private bank?

**Mr. Hodgson:** In a perfect world, companies should grow beyond the BDC. Companies may start there, have a relationship there, grow their balance sheet and their business and look to build affiliates offshore.

Yes, in a perfect world they would then tap into private capital markets, perhaps develop a banking relationship with the other country. However, as we have seen over the past two years, we are not in a perfect world. Huge gaps have emerged. Global capital markets are a long way from healthy right now. You look at the turmoil happening in almost all of Europe still or in the United States.

Nous sommes souvent sous-estimés. Nous sommes perçus comme un poids léger selon les normes canadiennes, mais nous avons un ratio de capital supérieur à 16. Nous avons les reins solides.

Notre organisation est proche de tous les propriétaires d'entreprises et entrepreneurs sur le marché québécois. Nous maintenons une part de marché dans les petits segments, où nous avons commencé. Elle va de 50 à 60 p. 100 sur les marchés ruraux; elle peut atteindre 80 p. 100. Souvent, nous sommes les seuls à desservir ces communautés, avec la BDC. À mesure que nous progressons, nos parts de marchés sont de plus en plus contestées, car toutes les banques canadiennes s'intéressent aux grandes organisations — les Cirque du Soleil, les Couche-Tard et les Métro Richelieu de ce monde. C'est évidemment plus difficile quand on vise les grandes organisations.

Nous sommes une coopérative; nous n'avons ni actionnaires ni dividendes. Tout ce que nous avons, c'est un dividende de membre versé à nos clients chaque année. Le reste des profits est soit conservé pour la croissance ou remis sous forme de dons et de commandites dans les collectivités, dans divers domaines. Il ne s'agit pas tant d'améliorer le RCP de l'organisation que d'assurer la viabilité économique de tous les secteurs où nous intervenons.

Nous respectons énormément la Banque de développement du Canada. Je l'ai déclaré publiquement par le passé. Je pense que nous avons l'une des meilleures banques de développement qui soient. Elle est accessible et dynamique et elle remplit bien sa fonction.

Nous sommes ici aujourd'hui pour veiller à ce que ce rôle soit maintenu — nous ne devons pas nous en détourner — et à ce que nous, Canadiens, nous donnions la possibilité d'instaurer les mécanismes voulus pour suivre son évolution et préserver ce rôle de leadership et cet équilibre dans notre secteur financier.

**Le sénateur Greene :** Ma question s'adresse à M. Hodgson, mais les autres peuvent aussi répondre. Ce que vous avez dit au sujet de la BDC qui veut suivre ses clients à l'étranger est l'une des déclarations les plus fermes que nous ayons entendues.

Lorsqu'une entreprise canadienne réussit avec l'aide de la BDC et qu'elle veut prendre de l'expansion à l'étranger, est-ce que ce n'est pas, presque par définition, une indication que cette entreprise a trop bien réussi pour la BDC et devrait maintenant se tourner vers une banque privée?

**M. Hodgson :** Dans un monde idéal, les entreprises devraient en arriver à un point où elles n'ont plus besoin de la BDC. Les entreprises peuvent commencer là, établir une relation là, améliorer leur bilan et leurs activités et chercher des sociétés affiliées à l'étranger.

Oui, dans un monde idéal, elles se tourneraient vers les marchés de capitaux privés, peut-être pour établir une relation bancaire dans un autre pays. Toutefois, comme nous l'avons vu ces deux dernières années, le monde n'est pas parfait. D'immenses lacunes sont apparues. Les marchés financiers mondiaux ne se portent pas bien du tout actuellement. Regardez les bouleversements que traverse encore presque toute l'Europe, regardez aux États-Unis.

In a perfect world, absolutely, they would find a private banker or new investors, but I think the principal purpose of the BDC is to serve the interests of Canadian small business. Having them there as a partner or as a gap filler makes a lot of sense to me.

EDC, to a great degree, does not have the capacity to follow clients offshore and help them. I had the privilege of sitting inside the EDC boardroom over many years and I saw the debate on investment financing. EDC is good at project financing, receivables financing, covering foreign investment in terms of political risk, but being a balance sheet financier is not their strength.

As a first principle, I agree with you, but the hard reality is there has been tremendous shrinkage in the global financial marketplace and gaps. Therefore, the BDC stepping into that gap on a case-by-case basis and seeing where it makes sense is a positive power for them.

**Senator Greene:** Are you suggesting that the expanded BDC powers should be temporary, then, until we get back to a perfect world?

**Mr. Hodgson:** Back to the state of readiness. None of us has perfect foresight. The people who designed sub-prime mortgages in the United States thought they were the masters of the universe and it all blew up.

I do not think any of the powers you are talking about here should be temporary. They may be circumscribed or there may be a relationship between the shareholder — the Government of Canada — and the corporation. However, if you offer up this power as a legislative power, it should not be temporary; it should be permanent because that is where the universe is going.

You will see more and more pressure on Canadian companies to grow offshore, to grow their business model, because we are going through a bumpy period. Our neighbours next door are still in trouble. If Canadian businesses are to grow, they may have to look to even more high-risk markets, for example.

**Senator Greene:** I would like Mr. Achard to comment.

**Mr. Achard:** I would respectfully say that once a company goes abroad, it still requires the BDC's help. If I look at my close to 25 years of experience in banking, the marketplace has changed. The playing ground is now international.

A lot of our clients that have less than \$2 million or \$3 million in revenue are now exporters on the international scene. I would not consider them solidly established organizations that do not warrant the support of a BDC. For that matter, oftentimes these companies will rely on both financing from a Crown corporation and a bank, or non-bank like us, but you will not see two banks involved in a small corporation. That only happens once you get in the \$15 million to \$20 million range. However, you will see a BDC and another bank like Desjardins. The need for that help is a reality.

Dans un monde idéal, c'est vrai, elles se tourneraient vers une banque privée ou vers de nouveaux investisseurs, mais je pense que le principal but de la BDC est de servir les intérêts des petites entreprises canadiennes. Son existence comme partenaire ou bouche-trou me paraît logique.

EDC, dans une large mesure, n'a pas la capacité voulue pour suivre ses clients à l'étranger pour les aider. J'ai eu la chance de siéger au conseil d'EDC pendant nombre d'années et j'ai assisté au débat sur le financement des investissements. EDC excelle au financement de projets et de créances, pour couvrir l'investissement étranger en termes de risque politique, mais le financement en fonction du bilan n'est pas son point fort.

En principe, je suis d'accord avec vous, mais la réalité c'est que le marché financier mondial a beaucoup rétréci et qu'il est incomplet. Donc, si la BDC avait le pouvoir d'intervenir au cas par cas pour combler les lacunes, quand c'est logique, cela serait positif.

**Le sénateur Greene :** Vous nous dites que l'élargissement des pouvoirs de la BDC devrait être temporaire, alors, en attendant que le monde idéal soit recréé?

**M. Hodgson :** En attendant le retour à l'état de préparation. Personne ne connaît l'avenir. Ceux qui ont conçu les prêts hypothécaires à risque, aux États-Unis, se croyaient les maîtres du monde, mais tout s'est effondré.

Je ne crois pas que les pouvoirs dont vous parlez ici doivent être temporaires. Ils peuvent être circonscrits ou définis en termes de relation entre l'actionnaire — le gouvernement du Canada — et la société. Toutefois, si vous consacrez ce pouvoir dans la loi, il ne devrait pas être temporaire; il devrait être permanent, parce que c'est ce vers quoi nous allons actuellement.

Il y aura de plus en plus de pressions pour que les entreprises canadiennes essaient de croître à l'étranger, qu'elles élargissent leur modèle opérationnel, parce que nous traversons une période difficile. Nos voisins sont encore empêtrés dans les difficultés. Si les entreprises canadiennes veulent croître, elles devront peut-être se tourner vers des marchés où le risque est encore plus grand, par exemple.

**Le sénateur Greene :** J'aimerais savoir ce que M. Achard en pense.

**M. Achard :** Je dirais que lorsqu'une compagnie se lance à l'étranger, elle a encore besoin de l'aide de la BDC. J'ai presque 25 ans d'expérience dans le secteur bancaire, et le marché a changé. Tout se joue maintenant à l'international.

Nombre de nos clients qui ont des revenus de moins de 2 ou 3 millions de dollars sont maintenant des exportateurs. Je ne dirais pas qu'ils sont solidement établis et qu'ils n'ont pas besoin de l'aide d'une BDC. Ces entreprises comptent d'ailleurs souvent sur le financement d'une société de la Couronne et d'une banque, ou encore d'une non-banque comme nous, mais vous ne verrez jamais deux banques travailler ensemble avec une petite entreprise. Cela ne se produit que lorsque vous arrivez dans les 15 à 20 millions de dollars. Toutefois, un organisme comme la BDC et une banque comme Desjardins peuvent le faire. Cette aide est vraiment nécessaire.

[Translation]

**Senator Ringuette:** Mr. Achard and Mr. Brun, last week, the Canadian Bankers Association was here and told us they would like to see the BDC act as guarantor, with taxpayers' money, for loans made by Canadian banks. How do you feel about that statement by the Canadian Bankers Association?

**Mr. Achard:** An initial reaction is that it is something that's possible. In that sense, as I understand it, the BDC's current powers allowed for that during the crisis, along with the amendments BCAP brought about. If I understand the Quebec example, there we have Investissement Québec which plays this supporting role for SMEs. It is a Quebec government organization that primarily offers guarantees to small and medium-sized businesses; these are mainly guarantees given on loans made by financial institutions. So this is one way of helping that seems to be entirely acceptable, and that often makes it possible to persuade a financial institution that is already supporting a business to go a little farther, with the support of a Crown institution behind it. So I look on that quite favourably.

**Senator Ringuette:** Does Investissement Québec allow for loan guarantees for a bank or for your group outside Quebec or outside Canada, for SMEs?

**Mr. Achard:** Investissement Québec has various programs. I have not been in direct financing for several years, but there were export assistance programs, a few years ago now, for entrepreneurs, that made it possible to work both for exporting firms and for firms that are primarily in domestic locations and are non-exporting.

**Senator Ringuette:** We have to distinguish between Canadian firms in Canada that export their products, who have access to EDC, and the call for BDC to finance Canadian entities that might set up shop and create jobs outside Canada.

**Mr. Achard:** I understand your question. I think the call for BDC to look at supporting exporting firms in the broad sense must be considered on its merits. There is something viable and valuable, even though it ends up creating jobs that may be outside Canada. This is fundamental if you want to support a strong enterprise here at its head office, it can be a positive thing for the Canadian economy.

However, I would immediately add an important caveat, and my colleague from the Conference Board of Canada said this: a very clear distinction should be made, to avoid any confusion in the minds of entrepreneurs between the roles of EDC and the BDC, so there is no question of duplication in what is offered and complications. This will be particularly true inside Quebec, since last week the Minister of Economic Development, Industry and Commerce, Clément Gignac, introduced a bill to merge Investissement Québec and the Société générale de financement.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Monsieur Achard et monsieur Brun, la semaine dernière, l'Association des banquiers canadiens est venu nous dire qu'ils aimeraient voir la BDC jouer le rôle de garant, avec l'argent des contribuables, pour les prêts que les banques canadiennes effectueraient. Comment vous sentez-vous face à cette déclaration de l'Association des banquiers canadiens?

**M. Achard :** Une première réaction est que c'est une réalité qui est possible. Dans ce sens-là, je crois comprendre que les pouvoirs de la BDC actuels ont permis cela durant la crise, ainsi que les amendements que le BCAP avait emmené. Si je prends l'exemple du Québec, nous y avons Investissement Québec qui joue ce rôle d'appui aux PME. C'est un organisme québécois du gouvernement qui offre principalement des garanties aux petites et moyennes entreprises; ce sont principalement des garanties qui sont données sur les prêts faits par les institutions financières. Donc c'est une façon d'aider qui apparaît tout à fait acceptable, et qui permet souvent d'amener une institution financière, qui appuie déjà une entreprise, à aller un peu plus loin, forte de l'appui d'une institution de la Couronne. Alors, je vois cela d'un œil très favorable.

**Le sénateur Ringuette :** Est-ce que Investissement Québec permet de garantir des prêts à une banque ou à votre groupe à l'extérieur du Québec ou à l'extérieur du Canada pour les PME?

**M. Achard :** Investissement Québec a divers programmes. Je ne suis pas dans le financement direct depuis quelques années, mais il y avait des programmes d'aide à l'exportation, il y a déjà quelques années, pour les entrepreneurs, ce qui permet de travailler autant pour des entreprises exportatrices que pour des entreprises, qui sont principalement sur les territoires domestiques, non exportatrices.

**Le sénateur Ringuette :** Il faut faire une différence entre les entreprises canadiennes en sol canadien qui exportent leurs produits, qui ont accès à EDC, et la demande de BDC de financer des entités, à l'origine canadienne, qui iraient s'installer et créer des emplois à l'extérieur du Canada.

**M. Achard :** Je comprends votre question. À mon sens, la demande de la BDC de regarder à appuyer les entreprises exportatrices au sens large doit être considérée sur son mérite. Il y a quelque chose de viable et de valable, même si cela se solde en la création d'emplois qui peuvent être à l'extérieur. C'est fondamental si on appuie une entreprise forte ici dans son siège social, cela peut être gagnant pour l'économie canadienne.

Par ailleurs, je mets tout de suite un bémol important et mon collègue du Conference Board du Canada l'a dit : il y aura lieu de départager de façon très claire, pour éviter toute fusion chez les entrepreneurs entre le rôle de la EDC et de la BDC pour qu'il n'y ait pas d'enjeu de duplication de l'offre et de complexité. Ce sera d'autant plus vrai sur le territoire québécois que la semaine dernière, le ministre du Développement économique de l'industrie et du commerce, M. Clément Gignac, a déposé un projet de loi pour fusionner Investissement Québec et la Société générale de financement.

[English]

Two Crown corporations that will be merged.

[Translation]

So there will be a single window for businesses. Far be it from the Mouvement Desjardins to say that the same thing should be done at the federal level. However, it is clear that if the BDC is given additional powers, they will have to be clearly distinguished from EDC's powers, otherwise it will lead to confusion and duplication of costs for governments, for financial institutions, and probably for entrepreneurs.

[English]

**Senator Ringuette:** May I have one more question?

**The Chair:** Can I ask a supplementary question?

[Translation]

How do we make the distinction on a money basis, the amount involved or some other criteria? I don't understand how you make the distinction or how you want to make the distinction.

**Mr. Achard:** The distinction that existed, mainly, for example, FGS, Investissement Québec.

[English]

One arm was getting into direct investments and corporations most of the time, and the other arm, Investment Quebec, was going more by virtue of guarantees on bank loans or on Desjardins loans. That is one way of doing it.

You mentioned earlier that EDC was becoming involved, if I understood you correctly, in higher loans?

**The Chair:** That is my understanding.

**Mr. Achard:** I would argue that we see them very much, and rightly so, on receivable inventory insurance programs and so forth, again for very small corporations that make \$5 million or \$6 million of revenue with a million dollar loan. EDC is a strong partner in that market with us, so it is important that if we have guarantees, they be in a different format than what we see on the other side to avoid this confusion. I do not have the immediate answer, but it needs to be addressed.

[Translation]

**Senator Ringuette:** If I understand correctly, you are entirely in favour of what the BDC's mandate is and of expanding it, notwithstanding all the arguments we might hear, which would mean that the government should not interfere in the market?

**Mr. Achard:** This is a first here, for me. Nonetheless, I will still say "yes, but," if I may.

[Traduction]

Deux sociétés de la Couronne qui seront amalgamées.

[Français]

Donc, il y aura un guichet unique pour les entreprises. Loin du Mouvement Desjardins de dire qu'on devrait faire la même chose au niveau fédéral. Cependant, il est clair que si on donne des pouvoirs supplémentaires à la BDC, ils devront être clairement distingués de ceux de la EDC, sinon cela va apporter de la confusion et une duplication de coûts pour les gouvernements, les institutions financières et probablement, pour les entrepreneurs.

[Traduction]

**Le sénateur Ringuette :** J'aimerais poser encore une question?

**Le président :** Est-ce que je peux poser une question supplémentaire?

[Français]

Comment fait-on la distinction sur une base monétaire, la somme en jeu ou sur d'autres critères? Je ne comprends pas comment vous faites la distinction ou comment vous voulez faire la distinction.

**M. Achard :** La distinction qui existait principalement, par exemple, FGS, Investissement Québec.

[Traduction]

Une branche s'intéressait principalement à l'investissement direct et aux sociétés et l'autre, Investissement Québec, aux garanties sur les prêts bancaires ou sur les prêts du Mouvement Desjardins. C'est une façon de le faire.

Si j'ai bien compris, vous avez dit précédemment qu'EDC commençait à consentir des prêts plus importants?

**Le président :** C'est ce que j'ai compris.

**M. Achard :** Je dirais que nous le voyons plutôt, et à juste titre, dans les programmes d'assurance de l'inventaire des comptes clients, et cetera, là encore pour de très petites sociétés qui réalisent cinq ou six millions de revenus avec un prêt d'un million de dollars. EDC est un solide partenaire sur ce marché avec nous, alors il faut vraiment que si nous offrons des garanties, il adopte une formule différente de ce que l'on voit de l'autre côté pour éviter la confusion. Je n'ai pas de réponse immédiate, mais il faut y penser.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Si je comprends bien, vous êtes tout à fait en faveur de l'existence et de l'expansion du mandat de la BDC, nonobstant tous les arguments qu'on pourrait entendre, ce qui voudrait dire que le gouvernement ne doit pas s'ingérer dans le marché?

**M. Achard :** Pour moi, c'est une première ici. Je vais quand même mettre les « oui, mais » si vous me le permettez.

We think there may be reasons to rework the existing framework. I said earlier what the Mouvement Desjardins thought about the BDC. I won't repeat that. In terms of partnership, when the time comes to assess new products, new offerings, new entities to which loans might be made, it should be reviewed otherwise than every 10 years. In the circumstances, the Groupe Desjardins says that if the additional powers are to be used or put into effect, it should first be clearly documented with the targets for a new product, and then have adequate accountability to ensure that the targets for a new product are achieved, for example for exports, entering foreign markets, for businesses or for not-for-profit organizations, and so on.

Generally speaking, the proposals presented, whether they be trusts, NFPOs or expanding the framework for new products, we support it as long as it is well documented and monitoring is done.

I would like to say far be it from me to think that the BDC should justify itself to the Canadian banks and the Mouvement Desjardins. At the end of the day, however, there should still have been discussions, because if what BDC is offering results in the banks withdrawing from the field, Canadian entrepreneurs will not come out ahead. There has to be accountability and a division of strategies in the field.

[English]

That is what we mean by complementarity, so that we follow up on how it works. Do we stay in the market? Do we have more joint loans? This is what I would call a complementary role and follow-up on these initiatives.

[Translation]

**Senator Ringuette:** Unlike the Canadian Bankers Association, which would like to see the sole role of the BDC be to receive loan guarantees with Canadian taxpayers' money, while it would be the Canadian banks raking in the profits from the interest, you are advocating, for the first time since we began our hearings, that the BDC's mandate be reviewed, not every 10 years, but at much shorter intervals, with a structure that is both much more rigid and much more flexible.

**Mr. Achard:** Entirely in the sense, for example, that one input at a Senate committee like this one might be sessions for sharing information and ideas with Canadian financial institutions about how products could add value or changes that could be made in terms of how it operates. Let me clarify why we may be different.

[English]

If you allow me, I will cite two or three numbers that relate back to the crisis from last year. I will speak as to the Quebec market because, obviously, it is where we have 90 per cent of our commercial loans.

On croit qu'il y aurait peut-être lieu de retravailler le cadre actuel. J'ai dit plus tôt ce que le Mouvement Desjardins pensait de la BDC. Je ne le répéterai pas. Quant au partenariat, lorsque vient le temps d'évaluer de nouveaux produits, de nouvelles offres, de nouvelles entités auxquelles on prêterait, il y a eu lieu de revoir cela autrement qu'aux dix ans. Dans ce contexte, le Groupe Desjardins dit que si des pouvoirs supplémentaires doivent être utilisés ou mis en vigueur, cela devrait préalablement être documenté clairement avec les visées pour un nouveau produit et, par la suite, avoir une reddition de compte adéquate pour s'assurer qu'on atteigne les visées d'un nouveau produit, par exemple pour les exportateurs, de l'entrée sur les marchés étrangers pour les entreprises ou encore les organismes à but non lucratif et ainsi de suite.

De façon générale, les propositions présentées, qu'il s'agisse des fiducies, des OBNL ou de l'élargissement du cadre pour les nouveaux produits, on est favorable dans la mesure où ce sera bien documenté et qu'il y aura un suivi.

J'aimerais préciser que, loin de moi de penser que la BDC devrait se justifier auprès des banques canadiennes et du Mouvement Desjardins. Toutefois, à la fin de la journée, il devrait quand même y avoir eu des discussions, parce que si l'offre de la BDC entraîne un retrait des banques du terrain, les entrepreneurs canadiens ne seront pas gagnants. Il doit y avoir une reddition et un partage des stratégies sur le terrain.

[Traduction]

C'est ce que nous entendons par complémentarité, pour pouvoir nous adapter. Est-ce que nous restons sur le marché? Est-ce que nous offrons plus de prêts mixtes? C'est ce que j'appellerais un rôle complémentaire et un suivi des initiatives.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Contrairement à l'Association des banquiers canadiens, qui aimerait voir le rôle unique de la BDC de recevoir des garanties de prêt avec l'argent des contribuables canadiens alors que ce serait les banques canadiennes qui ramasseraient la manne des profits des intérêts, vous prônez, pour une première fois depuis que nous tenons nos audiences, une révision du mandat de la BDC, non pas aux dix ans, mais à des périodes beaucoup plus courtes avec une structure beaucoup plus rigide et flexible à la fois.

**M. Achard :** Tout à fait dans le sens où, par exemple, un intrant à un comité sénatorial comme celui-ci, pourrait être des sessions de partage et de réflexion avec les institutions financières canadiennes sur la plus-value des produits ou des modifications qui auraient été faites quant à son mode de fonctionnement. Précisons pourquoi nous sommes peut-être différents.

[Traduction]

Si vous me le permettez, je citerai deux ou trois chiffres au sujet de la crise de l'an dernier. Je vais parler pour le marché du Québec parce que, évidemment, nous y avons 90 p. 100 de nos prêts commerciaux.

Our economists in their public reviews — I am referring to public information here — estimated that the Quebec commercial and industrial market in terms of financing size was at \$75 billion on December 30, 2008, before the crisis started. At the end of 2009, the market in Quebec had shrunk to \$71 billion, a \$4 billion reduction.

During the crisis, we have all seen and we have all heard — you have mentioned it as well — that the banking market shrunk substantially and that there was no liquidity for Canadian entrepreneurs.

During that same period, while the market shrunk by \$4 billion, Desjardins Group increased its loans to business owners by half a billion dollars in the Quebec market. By virtue of the half billion dollar loans, our market share increased from 23.6 to 26 per cent market share. It was a tough year for us, but we were still open for business and we went up in terms of market share.

I do not view the BDC as a competitor inasmuch as my modus operandi is to be there for business owners. I have been in the banking world before, so I can say that we look at developing the market quite differently.

**Senator Ringuette:** Did Desjardins benefit from that liquidity input through the BDC and through the purchase of mortgages in order to provide liquidity to you?

**Mr. Achard:** I would have to check, but to my knowledge, we did not use the liquidity lines of the BDC in any way for commercial mortgages.

As part of the BCAP, I found it difficult — and I sat on the BCAP committee — to try to provide information to the finance committees, to the BDC and to the EDC as to what we were doing as a result of that extra money in the system. If I am financing PME for \$5 million in Rimouski, how can I know whether or not that deal is the result of the BCAP program? It becomes extremely difficult.

I would say this more to our governments than to the BDC, that if we provide additional powers to the BDC and to the EDC in times of crisis, let them do their job. Do not ask for a rendition that is stronger and unusual relative to their normal way of doing business. It is just bureaucracy for nothing. Let them do their work within their mandates.

**Senator Kochhar:** Mr. Hodgson, you have indicated that it is all right for BDC to help their Canadian clients going overseas and that it is all right for them to step on EDC's mandate and for EDC to step on BDC's mandate. Why do we need two organizations? Why do we not amalgamate them? That will simplify bureaucracy and save a lot of money, and they will not have to compete with each other.

**Mr. Hodgson:** That is a great question, but it is not a new one. That has been studied a number of times by this committee, and this committee has made recommendations on it.

Nos économistes dans leurs examens publics — et je parle d'information publique, ici — ont estimé qu'en termes de taille du financement, le marché commercial et industriel du Québec était de 75 milliards de dollars le 30 décembre 2008, avant la crise. À la fin de 2009, ce marché au Québec était passé à 71 milliards de dollars, soit un repli de 4 milliards de dollars.

Pendant la crise, nous avons tous vu et nous avons tous entendu — vous l'avez aussi mentionné — que le marché bancaire avait beaucoup reculé et qu'il n'y avait pas de liquidités pour les entrepreneurs canadiens.

Au cours de cette période, pendant que le marché reculait de 4 milliards de dollars, le Mouvement Desjardins a augmenté d'un demi-milliard de dollars le total de ses prêts aux propriétaires d'entreprise sur le marché québécois. Grâce à ce demi-milliard de dollars, notre part de marché est passée de 23,6 à 26 p. 100. L'année a été difficile, mais nous nous sommes accrochés et nous avons accru notre part de marché.

Je ne considère pas la BDC comme un concurrent dans la mesure où mon approche est d'appuyer les propriétaires d'entreprise. J'ai déjà travaillé dans le monde bancaire, alors je peux dire que nous envisageons le développement des marchés de façon fort différente.

**Le sénateur Ringuette :** Est-ce que Desjardins a profité d'un afflux de liquidités grâce à la BDC et à l'achat d'hypothèques pour accroître ses liquidités?

**M. Achard :** Je devrai le vérifier, mais à ma connaissance nous n'avons pas eu recours à la ligne de crédit de la BDC pour les hypothèques commerciales.

À titre de participant au PCE, il m'a paru difficile — et j'ai siégé au comité du PCE — d'essayer de fournir de l'information aux comités des finances, à la BDC et à EDC au sujet des activités que nous menions grâce à l'argent supplémentaire injecté dans le système. Si je finance une PME à hauteur de 5 millions de dollars à Rimouski, comment puis-je savoir si c'est ou non grâce au PCE? Cela devient très difficile.

Je m'adresserais aux gouvernements plutôt qu'à la BDC pour dire que si nous accordons des pouvoirs supplémentaires à la BDC et à EDC en temps de crise, il faut les laisser faire leur travail. Il ne faut pas leur demander plus de comptes que ce qu'ils fournissent habituellement dans le cadre de leurs activités. Ce sont des formalités administratives inutiles. Laissez-les faire leur travail en fonction de leur mandat.

**Le sénateur Kochhar :** M. Hodgson, vous avez dit que la BDC pouvait très bien aider les clients canadiens à l'étranger et qu'elle pouvait très bien empiéter sur le mandat d'EDC et qu'inversement, EDC pouvait empiéter sur le mandat de la BDC. Pourquoi nous faut-il deux organisations? Pourquoi ne pas les amalgamer? Cela simplifierait les formalités et nous permettrait d'économiser beaucoup d'argent, et ils ne se trouveraient pas en concurrence.

**M. Hodgson :** C'est une bonne question, mais elle n'est pas nouvelle. Votre comité l'a étudiée à diverses reprises et il a formulé des recommandations à ce sujet.

In fact, in my time at EDC, a former chair of this committee and senior public servants asked us to examine that issue, and I led the examination there. We hired a top quality external consulting firm and worked very closely with BDC. We looked at the treasury function as a starting point. The premise was that both organizations borrow money and manage the same things, so would it not save money to combine our treasury functions and have one set of borrowers and one set of asset managers.

We hired PriceWaterhouse Coopers to do the work. They found that combining the treasuries of BDC and EDC would cost \$3 million, and that is because there are very different competencies. The organizations are borrowing different things under different terms for different purposes. The purpose of a treasury is not just to manage existing assets but to manage them well, to sell assets into the marketplace and to raise money in different currencies. We examined that and found that there would have been a net loss.

They are very different institutions. You can conceptualize putting everything under one roof, but you would end up with different operating units doing very different things.

The core difference is that BDC is basically a balance sheet lender. Their risks are the risks of management, the capacity of small companies to grow into big companies. Do they have a good business plan; do they have a good product or service; do they have a good strategy going forward? That is why I like the blending together of their non-financial functions; that is, giving advice and being there to help, because they are managing their assets, ensuring that the place is well run and that they will get repaid down the road.

EDC does a little bit of that, but EDC's core competency is to manage offshore risk, to evaluate foreign buyers and foreign projects. That is a different skill set and different competency. I have seen the skills grow up in the two organizations.

I think we would actually be behind if we merged the two. A better way to operate is to have strong communication and strong understanding of what each is doing, and to ensure that there is no friction, because they can offer roughly the same service and there are primacy matters to consider. Whose client is it and how do we provide the service the best way possible? For me that is a better approach.

**Senator Kochhar:** Following up on Senator Greene's questioning, when a BDC client has become successful, it may not be in the best interest of BDC for it to go to another banking institution, but it is in the best interest of taxpayers because that will free up some of BDC's capital and enable them to help other higher-risk clients that will not be helped otherwise because BDC does not have the capital to help them.

**Mr. Hodgson:** The answer to that question relates to the price of offering your risk management services. Between us, BDC is not the cheapest bank out there. Their spreads are significant; they have to manage their portfolio over time. Graduation happens quite naturally. If you are able to get financing for your

De fait, à l'époque où j'étais à EDC, un ancien président de votre comité et des hauts fonctionnaires nous ont demandé d'examiner la question. C'est moi qui ai dirigé cet examen. Nous avons retenu les services d'un cabinet d'experts-conseils de haut niveau et travaillé en très étroite collaboration avec la BDC. Nous avons examiné la fonction de trésorerie comme point de départ. Notre hypothèse était que si les deux organisations empruntaient de l'argent et géraient les mêmes choses, il serait plus économique de combiner nos fonctions de trésorerie et d'établir un groupe d'emprunteurs et un groupe de gestionnaires d'actif.

Nous avons demandé à PriceWaterhouse Coopers de faire le travail. Le cabinet a conclu que l'amalgamation des trésoreries de la BDC et d'EDC coûterait 3 millions de dollars, et c'est parce que les compétences sont très différentes. Les organisations empruntent différentes choses à différentes conditions et pour différentes fins. Le but de la trésorerie n'est pas simplement de gérer les actifs existants, mais aussi de bien les gérer, de vendre des actifs sur le marché et de réunir des fonds dans diverses devises. Nous avons examiné cela et conclu qu'il y aurait perte nette.

Il s'agit d'institutions très différentes. Vous pouvez envisager de tout mettre sous le même toit, mais vous devrez alors créer des unités distinctes qui auraient des tâches différentes.

La différence essentielle c'est que la BDC est surtout un prêteur sur bilan. Ses risques sont les risques de gestion, la capacité de grandir des petites entreprises. Est-ce qu'elles ont un bon plan d'entreprise; est-ce qu'elles ont un bon produit ou service; est-ce qu'elles ont une bonne stratégie? C'est pourquoi j'aime combiner ses fonctions non financières; c'est-à-dire donner des conseils et aider, parce qu'elle gère leurs actifs et veille à ce que les affaires tournent rond et à ce que le prêt soit un jour remboursé.

EDC fait aussi un peu de cela, mais son domaine fondamental est la gestion du risque à l'étranger, l'évaluation des acheteurs étrangers et des projets étrangers. C'est un ensemble de compétences très différent. Et j'ai vu le niveau de compétence augmenter dans les deux organisations.

Je crois que vous y perdriez si vous fusionniez les deux. Il vaudrait mieux renforcer les communications et la compréhension de ce que chacun fait et veiller à ce qu'il n'y ait pas de friction, parce qu'ils peuvent offrir à peu près le même service et qu'il y a des questions de primauté qui entrent en compte. De qui relève le client et comment offrons-nous le service de façon optimale? Pour moi, cette approche est préférable.

**Le sénateur Kochhar :** Pour faire suite aux questions du sénateur Greene, quand un client de la BDC réussit, il vaudrait peut-être mieux pour la BDC qu'il se tourne vers une autre institution bancaire, mais est-ce que c'est dans l'intérêt des contribuables parce que cela libérerait des capitaux et permettrait à la BDC d'aider d'autres clients qui constituent un risque élevé et qu'elle ne pourrait pas aider, sinon, faute de capital.

**M. Hodgson :** La réponse à cette question est liée au prix de vos services de gestion du risque. Entre nous, la BDC n'est pas la banque la plus économique. Ses marges sont importantes; elle doit gérer son portefeuille à long terme. Le retrait se fait très naturellement. Si vous pouvez obtenir un financement pour

business at a better price, go out and get that better price. If you can actually tap into capital markets directly, go to the private banking market and other sources of capital and grow your financing. I would strongly encourage businesses to do that.

I see that as a natural evolution. Businesses start with BDC because the complementarity is there and they can get the credit they need to grow their business, but over time a healthy business will find a way to grow out of BDC's portfolio and expand their access to other sources of capital.

[Translation]

**The Chair:** Mr. Achard, do you have something to add?

**Mr. Achard:** I would say, on that point, that to date these were mandates that were relatively different. There was no overlap. With the amendments you are considering making, I think the question will arise in future. I think this is not the time, our Canadian economy is still too fragile. I think we need these two players operating at full capacity. I think that if there is an expansion of powers and there is no clear differentiation between products and roles, inevitably, in a few years, a committee will be looking at this question. But as we speak now, I think there would be no benefit in doing it.

**Senator Massicotte:** Thank you for being with us today. I think we are all saying more or less the same thing: BDC's role is to be complementary. In other words, as the starting point, in my opinion, the market is very important. We have a market economy in Canada; that is fundamental, it is certainly the most effective process and the one that will make the country the wealthiest, but from time to time there are gaps because of the rules or the players. We have to identify the gaps in the system and the BDC can play that role.

I am trying to understand your reaction. My concern is this: we observe things, we clearly see that the BDC's performance is weak: a return of 8 per cent on its assets, it does not pay income taxes, as compared to 18 per cent or 20 per cent for the Canadian banks. They are doing work that the other players, the Caisse Desjardins and the banks, are not prepared to do. They take risks or make higher loans, and I think this is not something you would like to take over managing.

Certainly your position is favourable to the BDC, because it enables you to get involved in the market, which you would not do otherwise. You relegate the higher risk to the BDC, and that enables you to take a higher position for our security and make the transaction. It can be argued, in that case, that it's good for the economy, good for the Caisse Desjardins and for the banks. But it can also be said that given that the BDC charges more — but obviously, not enough — these are transactions that perhaps should not have been made. You may be in a bit of a conflict, because this suits you, but from the taxpayer's point of view it is not a valid role.

vosre entreprise à meilleur coût, allez-y. Si vous avez directement accès aux marchés de capitaux, adressez-vous aux banques privées et à d'autres sources de capitaux et augmentez votre financement. J'encouragerais vraiment les entreprises à agir ainsi.

Je considère que c'est une évolution naturelle. Les entreprises commencent avec la BDC en raison de la complémentarité et parce qu'elles peuvent obtenir le crédit dont elles ont besoin pour prendre de l'expansion, mais à la longue une entreprise saine trouvera une façon de croître hors du portefeuille de la BDC et d'avoir accès à d'autres sources de capitaux.

[Français]

**Le président :** Monsieur Achard, avez-vous quelque chose à ajouter?

**M. Achard :** Je dirais que, eu égard à cela, ce sont jusqu'à présent des mandats qui étaient relativement différents. Il n'y avait pas de chevauchement. Avec les amendements que vous envisagez d'apporter, je pense que la question se posera dans le futur. Je pense que ce n'est pas le moment, notre économie canadienne est encore trop fragile. Je pense qu'on a besoin de ces deux joueurs en pleine capacité. Je crois que s'il y a un élargissement des pouvoirs et s'il n'y a pas une différenciation claire des produits et des rôles, inévitablement, dans quelques années, un comité se penchera sur cette question. Mais au moment où nous parlons, je pense qu'on n'y gagnerait rien.

**Le sénateur Massicotte :** Merci à vous tous d'être parmi nous aujourd'hui. Je crois que nous disons tous un peu la même chose : le rôle de la BDC est seulement d'être complémentaire. En d'autres mots, au point de départ, dans mon opinion, le marché est très important. On a une économie de marché au Canada; c'est fondamental, c'est certainement le processus le plus efficace et qui rendra le pays le plus riche, mais de temps en temps il y a des lacunes à cause des règles ou des joueurs. Il faut trouver les lacunes dans le système et la BDC peut jouer ce rôle.

J'essaie de comprendre votre réaction. Mon souci est le suivant : on fait des constats, on voit bien que la BDC a une rentabilité faible : un rendement de 8 p. 100 sur son avoir, elle ne paie pas d'impôt, comparé à 18 ou 20 p. 100 pour les banques canadiennes. Ils font du travail que les autres joueurs, la Caisse Desjardins et les banques, ne sont pas prêts à faire. Ils prennent des risques ou des prêts plus élevés, et je pense que ce n'est pas une gestion que vous voudriez assumer.

Il est certain que votre position est favorable à la BDC, car cela vous permet de vous impliquer dans le marché, ce que vous ne feriez pas autrement. Vous reléguez le risque plus élevé à la BDC, et cela vous permet de prendre une position supérieure pour notre sécurité et de faire la transaction. On peut soutenir que, dans ce cas-là, c'est bon pour l'économie, bon pour la Caisse Desjardins et pour les banques. Mais on peut aussi dire que, étant donné que la BDC facture plus cher — mais, évidemment, pas assez cher — ce sont des transactions qui ne devraient peut-être pas être réalisées. Peut-être êtes-vous un peu en conflit, car cela vous arrange, mais du point de vue du contribuable, ce n'est pas un rôle valable.



The question I am asking myself is: if there were no BDC, what would be missing? Particularly, we are very familiar with you in Quebec, you are so ubiquitous that if we did a survey of SMEs, it would be surprising if they said that the caisse Desjardins cannot meet their needs. People would very probably say they are satisfied with the services of the caisse Desjardins; that is your role, and that is very important in that sector. I do not know whether they would say there is something missing. The BDC does things the others do not want to do; is that a valid reason for it to exist? If you do not want to do it, perhaps they should not be doing it either. What is your reaction to that argument?

**Mr. Achard:** I have two reactions, senator. First, when you say they are taking risks that should not be taken, that is probably true. I would respectfully say to you that this is probably something better said to the banks, because the way we are organized, our board of directors is made up of entrepreneurs and business people; we do not have stock markets or shareholders to satisfy, no share values to increase. So if I am not lending in the market, my local caisses, which elect the board of directors, are soon going to let me know. That is why we have continued to be present in the market.

That being said, you will tell me that it is paradoxical, but in several places in Quebec, the only institutions are the BDC and the Mouvement Desjardins, and as loyal as I am to the Mouvement Desjardins, I think it is wrong for us to be the only financial institution and the only choice for Canadian entrepreneurs. In this situation, and I am saying this more as a Canadian than as a representative of the Mouvement Desjardins, there has to be a second option. In many markets in Quebec, the only option is the Mouvement Desjardins, and the BDC provides an alternative.

The success of the BDC and the role it plays, I define it by the cases in which it is not that the risk is being shifted to them, but quite often it is shared, and we deal with the cases jointly. The BDC's annual report talked about Recochem, which is a fine company in Quebec, and we did the financing together. We shared the risk, and so we were able to support a business plan together.

On the second point, the 8 per cent and the BDC's rate of return, that is reasonable, in my opinion. That is the reason a business becomes more profitable. Even if I were to stand foursquare by the Mouvement Desjardins and say: I want to keep these clients, they should not be with the BDC — I know the banks have taken this approach — in my opinion, it is important that the BDC also be there for good entrepreneurs. Otherwise, they will perform poorly and will not be sustainable.

I am quite comfortable with the fact that from time to time the BDC takes cases in the field that are going to provide it with an adequate return and profitability. That is part of the game.

La question que je me pose est la suivante : s'il n'y avait pas de BDC, quel serait le vide? Surtout, on vous connaît bien au Québec, vous êtes tellement présents que si on faisait un sondage auprès des PME, il serait surprenant qu'elles disent que la caisse Desjardins ne peut pas satisfaire leurs besoins. Les gens diraient fort probablement qu'ils sont satisfaits des services de la caisse Desjardins; c'est votre rôle, ce qui est très important dans ce secteur. Je ne sais pas s'ils diraient qu'il y a un manque. La BDC fait des choses que les autres ne veulent pas faire; est-ce que c'est une raison valable pour qu'elle existe? Si vous ne voulez pas le faire, peut-être que, eux non plus, ne devraient pas le faire. Quelle est votre réaction à cet argument?

**M. Achard :** J'ai deux réactions, sénateur. Premièrement, quand vous dites qu'ils prennent des risques qu'on ne voudrait pas prendre, c'est probablement une réalité. Je vous dirais respectueusement que c'est probablement un discours qui s'adresse davantage aux banques, puisque, tels que nous sommes constitués, notre conseil d'administration est composé d'entrepreneurs et de gens d'affaires; nous n'avons pas de marchés boursiers, d'actionnaires à satisfaire, pas de valeur d'actions à faire augmenter. Alors si je ne prête pas dans le marché, mes caisses locales, qui élisent le conseil du mouvement, vont rapidement me le faire savoir. C'est pour cela que nous avons continué à être présents dans le marché.

Cela dit, vous allez me dire que c'est paradoxal, mais dans plusieurs endroits au Québec, comme institutions il n'y a que la BDC et le Mouvement Desjardins, et aussi loyal que je sois au Mouvement Desjardins, il m'apparaîtrait incorrect que nous soyons la seule institution financière et le seul choix pour les entrepreneurs canadiens. Dans ce contexte — je le dis plus en tant que Canadien qu'en tant que représentant du Mouvement Desjardins — il faut une seconde option. Dans bien des marchés au Québec, la seule option c'est le Mouvement Desjardins, et la BDC vient offrir une alternative.

Le succès et le rôle que joue la BDC, je le définis par les dossiers pour lesquels ce n'est pas qu'on leur passe le risque, mais, bien souvent, on le partage ensemble et on traite les dossiers en commun. Le rapport annuel de la BDC présentait Recochem, c'est une belle entreprise au Québec, nous avons fait le financement ensemble. Nous avons partagé le risque, cela nous a permis d'appuyer un projet d'entreprise ensemble.

En ce qui concerne le deuxième élément du 8 p. 100 et le taux de rendement de la BDC, à mon avis, il est normal. C'est pour cette raison qu'une entreprise devient plus performante. Même en soutenant strictement le Mouvement Desjardins et en disant : je veux garder ces clients, ils ne devraient pas être à la BDC — je sais que des banques ont pris cette approche — à mon avis, il est important que la BDC soit aussi auprès des bons entrepreneurs. Sinon, ils auront des rendements inadéquats et il n'y aura pas de pérennité.

Je vis très bien avec le fait que, de temps en temps, la BDC prend des dossiers sur le terrain qui vont lui assurer une rentabilité et une performance adéquates. Cela fait partie du jeu.

**Senator Massicotte:** I want to be sure I understand you correctly. Generally, your loans with the BDC are the same everywhere.

**Mr. Achard:** Often we work together.

**Senator Massicotte:** In more than 50 per cent of cases?

**Mr. Achard:** It would be hard for me to give a number, but when I talk about transactions that I see go through the credit committee, often we are there together, or we'll do the short term and they will do the long term. There really is risk-sharing, but even in short-term loans, often it will be \$3 million by the Mouvement Desjardins and \$3 million from BDC, and so on. Making a loan on its own, that's another thing. I think the sharing with other financial institutions is a measure of the BDC's success.

**Senator Massicotte:** You say that in many markets, in rural or other markets, you are the only one; there is the caisse and the BDC. So I assume you compete for the same loan?

**Mr. Achard:** Yes.

**Senator Massicotte:** That is quite interesting. Some studies show the rural side and from time to time there is an SME. Perhaps there is a lack of competition. But according to the survey by the Canadian banks, that is not the case. Clients say they are satisfied and they think that the competition results in adequate service. You do not agree. You are saying that, on the contrary, there is a lack of service and part of the market is not adequately served.

**Mr. Achard:** I will not speak for the banks. Obviously, it is different for us. The Mouvement Desjardins came out of a rural presence in the beginning, it's very important for us and we want to maintain that access. You only need to look at the locations of the various institutions, it is relatively uneven across Quebec, with major concentrations in urban areas. It is the same thing in Toronto and in Ontario.

[English]

**Senator Massicotte:** I understand your argument. BDC and EDC have played an important role in recent history. Your argument is that given the importance, we must keep BDC around to fill the gap. You also referred to the international market as an immense state.

Let me tell you how I react, and you can react to my comments. I have a bit of difficulty with keeping such a large institution that is underperforming and using a lot of government money, just in case we need it. Many countries in the world figured out other solutions in case they needed one. I have difficulty with that argument. I have more openness to the argument about a need to fill a market void or failure. In that case, BDC has a role to play. Keeping it in case we need it is a tough argument to accept.

**Le sénateur Massicotte :** Je veux m'assurer de bien comprendre. Généralement, vos prêts avec BDC sont pareils partout.

**M. Achard :** Souvent, on est ensemble.

**Le sénateur Massicotte :** Dans plus de 50 p. 100 des cas?

**M. Achard :** J'aurais de la difficulté à donner un chiffre, mais lorsque je parle des transactions que je vois passer au comité de crédit, souvent, nous sommes présents ensembles ou encore, nous allons faire le court terme et eux le long terme. Il y a vraiment un partage du risque, mais même dans les prêts à terme, souvent ce sera 3 millions de dollars par le Mouvement Desjardins et 3 millions de dollars de BDC et ainsi de suite. Faire un prêt seul, c'est autre chose. Je crois que le partage avec d'autres institutions financières est une mesure du succès de la BDC.

**Le sénateur Massicotte :** Vous dites que dans bien des marchés, dans le marché rural ou autres, vous êtes le seul; il y a la caisse et la BDC. Alors, je présume que vous concurrez pour le même prêt?

**M. Achard :** Oui.

**Le sénateur Massicotte :** C'est quand même intéressant. Certaines études démontrent le côté rural et de temps en temps, il y a une PME. Il y a peut-être un manque de compétition. Mais d'après le sondage des banques canadiennes, ce n'est pas le cas. Les clients se disent satisfaits et trouvent que la compétition donne un service adéquat. Vous n'êtes pas d'accord. Vous dites que, au contraire, il y a un manque de service et qu'une partie du marché n'est pas servie adéquatement.

**M. Achard :** Je ne parlerai pas pour les banques. Évidemment, c'est différent chez nous. Le Mouvement Desjardins est issu d'une présence rurale au départ, c'est très important pour nous et on veut maintenir cette accessibilité. On a qu'à regarder la carte des emplacements des différentes institutions, c'est relativement inégal sur le territoire québécois avec de grandes concentrations en milieu urbain. C'est la même chose à Toronto et en Ontario.

[Traduction]

**Le sénateur Massicotte :** Je comprends votre argument. La BDC et EDC ont joué un rôle important récemment. Vous dites qu'en raison de cette importance, nous devons maintenir la BDC pour combler les lacunes. Vous avez aussi fait allusion au marché international comme à un vaste État.

Je vais vous dire ce que j'en pense, et vous pourrez répondre à mes commentaires. J'ai un peu de difficulté à préserver une institution de cette taille qui n'a pas un bon rendement et qui utilise l'argent des contribuables simplement parce qu'on pourrait un jour en avoir besoin. De nombreux pays au monde ont trouvé d'autres solutions lorsqu'il l'a fallu. J'ai de la difficulté à accepter cet argument. Je suis plus ouvert à l'idée de devoir combler une carence ou un échec du marché. Dans ce cas, la BDC a un rôle à jouer. La maintenir au cas où nous en aurions besoin, cela est difficile à accepter.

**Mr. Hodgson:** The markets are fluid, so you do not know whether you have a void until you try to do a deal and get the financing. That is when you discover whether there is adequate private-sector financing available. Our capital markets are massive so many deals are done without BDC, the Desjardins and others. BDC and EDC have a role during good times as well because they are innovative and try out new things. The marketplace is evolving constantly.

In case your need, as you put it, becomes a particular need, like the economic times we have just been through over the past two years, and the private market craters with no alternative, they can play an important role even in good times as an innovative organization that finds new ways to get deals done.

I learned at EDC over ten years that the market in innovation is in a constant state of evolution. You are there to bring new ideas and to keep their market honest. You can be there as a bit of a competition maker at times. I hear your concern. Watching global finance over the last decade, I noticed that your argument applied absolutely for the IMF and the World Bank. There was a tremendous explosion of global finance, and they were almost rendered irrelevant. The IMF extended \$1 billion in credit in 2007. They were almost out of business. The pure gap-filling argument applies in their case a little better. We must remember that BDC is an agent of public policy in Canada, and we clearly have challenges in providing adequate financing for small business.

**Senator Massicotte:** One could argue that BDC will always have a role; of course they will have a role. They get 8 per cent return on equity, which is very inferior; they are getting government money at the cost of their funds; they will undercut anyone to have a role; so why should they be subsidized to that level?

**Mr. Hodgson:** The answer is addressed easily through transparency and ensuring they are not price competing, for example on business. It is wrong for EDC and BDC in particular to bid business away from private banks. If you can do the same deal at a lower credit spread from the private sector, it should be done there. They should not be in the business of matching private-sector financing. I do not buy the opening premise about them using government money. They borrow with taxpayer guarantees on their bonds. However, the target on using government money, for me, is a lower threshold and more of a long bond yield. As long as they are in a return beyond that and not price competing with the private sector, I do not see that they are using government money. I believe they have a dividend policy and actually pay dividends. I look at BDC as a pretty good investment for Canada.

**M. Hodgson :** Les marchés sont fluides, vous ne savez pas s'il y a une carence tant que vous n'essayez pas de conclure une transaction et d'obtenir du financement. C'est alors que vous découvrez s'il y a un financement adéquat dans le secteur privé. Nos marchés de capitaux sont immenses, et de nombreuses transactions sont réalisées sans l'aide de la BDC, de Desjardins ou d'autres. La BDC et EDC ont un rôle à jouer quand l'économie va bien parce qu'ils sont innovateurs et essaient de nouvelles choses. Le marché évolue constamment.

Au cas où votre besoin, comme vous dites, deviendrait un besoin particulier, par exemple pendant des périodes de difficultés économiques comme celle que nous venons de traverser ces deux dernières années, quand le marché privé sombre et qu'il n'y a pas de solution de rechange, ils peuvent jouer un rôle important même lorsque l'économie va bien, en tant qu'organisations innovatrices qui trouvent de nouvelles façons de conclure d'excellentes transactions.

Pendant les 10 années que j'ai passées à EDC, j'ai appris que le marché de l'innovation évolue constamment. Vous êtes là pour proposer de nouvelles idées et pour veiller au bon fonctionnement du marché. Vous pouvez intensifier un peu la concurrence, à l'occasion. Je comprends votre préoccupation. En suivant les finances mondiales au cours de la dernière décennie, j'ai pu constater que votre argument s'applique parfaitement au FMI et à la Banque mondiale. Il y a eu une incroyable explosion des finances mondiales, et ils n'avaient pratiquement plus aucune pertinence. Le FMI a accordé un milliard de dollars de prêt en 2007. Il ne faisait pratiquement plus rien. L'argument voulant qu'il soit nécessaire de combler les lacunes s'applique un peu mieux dans ce cas. Il ne faut pas oublier que la BDC est un agent de politique publique au Canada, et nous éprouvons certainement des difficultés à assurer un financement adéquat à la petite entreprise.

**Le sénateur Massicotte :** On pourrait soutenir que la BDC aura toujours un rôle; évidemment, elle aura un rôle. Elle peut obtenir 8 p. 100 de rendement sur le capital, ce qui est très inférieur; elle utilise l'argent du gouvernement pour le coût de ses fonds; elle peut couper l'herbe sous le pied à n'importe qui pour avoir un rôle; alors pourquoi faut-il la subventionner à ce niveau?

**M. Hodgson :** La réponse est facile, il suffit d'assurer la transparence et de veiller à ce qu'elle ne fasse pas concurrence aux entreprises, par exemple, au niveau des prix. EDC et la BDC, en particulier, ne doivent pas essayer d'enlever des clients aux banques privées. Si vous pouvez obtenir la même chose à meilleur taux dans le secteur privé, c'est ce qu'il faut faire. Ils ne devraient pas essayer de concurrencer le financement du secteur privé. Je n'accepte pas ce que vous dites, au sujet de l'argent du gouvernement. Ils empruntent avec des garanties des contribuables, mais l'objectif quand on utilise des fonds gouvernementaux, selon moi, c'est un seuil inférieur et un rendement plus axé sur les obligations à long terme. Tant qu'ils ont un rendement et qu'ils ne font pas concurrence au secteur privé au niveau des prix, je ne crois pas qu'ils utilisent l'argent du gouvernement. Je crois qu'ils ont une politique sur les dividendes et qu'ils paient des dividendes. Je crois que la BDC est un fort bon investissement pour le Canada.

[Translation]

**Senator Hervieux-Payette:** I'm going to disclose my interest, I am a client of the caisse populaire.

**Senator Meighen:** In a rural area or an urban area?

**Senator Hervieux-Payette:** It is relatively urban. I give them my chance to invest. I have to prepare for the future.

There is one question that interests me more specifically. Mr. Hodgson, you have done studies on the question of venture capital and the fact that there is a void in Canada, a shortage of venture capital in the market for growing businesses, to enable them to achieve a better balance, between equity and debt.

They have invested funds along with other partners. With your experience and your skills, do you think this aspect could be expanded to fill the existing void in the private sector? You, your institution or other institutions that operate in the economic domain, you tell us there is a void, a hole, in terms of venture capital. Do you think a five-year review would be reasonable? There has to be something specific in a bill.

There was also the ceiling question. The BDC has asked us to remove the ceiling, but we, as parliamentarians, would be more comfortable keeping a reasonable ceiling, particularly if the act is reviewed every five years. If the ceiling was not high enough, we could increase it.

Do you think the BDC's consulting role with SMEs is played by other people in the financial sector? Is this service a value added for the BDC, to have people who can do consulting, but at affordable prices for small and medium-sized enterprises that cannot pay for big consulting firms at \$300 or \$400 an hour, and by the day instead?

[English]

**Mr. Hodgson:** Risk sharing should be a core concept for BDC. I see financial markets like an accordion that can expand and contract. As markets do that, BDC has to find its proper space at any point in the business cycle. The same thing is happening with the inflow of new entrepreneurs and new ideas.

Even when markets were overabundant, say in 2005, 2006 and 2007, the BDC was still able to serve particular niches in the marketplace, individuals who, for whatever reason — not having enough information or a secure enough business model — were not able to access capital. As a first principle, I think that accordion expands and contracts.

There may be times when the BDC does not have a big role to play and that is good. That means entrepreneurs are able to access capital markets quite easily with partners on their own. Clearly, that has not been the case the last two years. We suspect it will be

[Français]

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je vais dévoiler mon intérêt, je suis une cliente de la caisse populaire.

**Le sénateur Meighen :** En milieu rural ou urbain?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** C'est plutôt urbain. Je leur donne des sous à placer. Il faut que je prépare mon avenir.

Une question m'intéresse plus particulièrement. Monsieur Hodgson, vous avez fait des études sur la question du capital de risque et le fait qu'au Canada, il y aurait un vide, un manque de capital de risque sur le marché pour la croissance des entreprises afin de leur permettre un meilleur équilibre, c'est-à-dire équité et dette.

Ils ont investi des fonds avec d'autres partenaires. Avec votre expérience et vos compétences, croyez-vous que cet aspect pourrait être augmenté pour combler le vide actuel du secteur privé? Vous, votre institution ou d'autres institutions qui œuvrez dans le domaine économique, nous dites qu'il y a un vide, un trou du côté du capital de risque. Pensez-vous qu'une révision aux cinq ans serait raisonnable? Il faut avoir quelque chose de spécifique dans un projet de loi.

Il y avait aussi la question de plafond. La BDC nous a demandé d'enlever le plafond alors que nous, en tant que parlementaires, serions plus à l'aise de garder un plafond raisonnable, surtout si la loi est révisée tous les cinq ans. Si le plafond n'était pas assez élevé, on pourrait l'augmenter.

Croyez-vous que le rôle de consultation que joue la BDC auprès des PME est joué par d'autres gens dans le secteur financier? Ce service est-il une plus-value de la BDC d'avoir des gens qui peuvent fournir des consultations, mais à des prix abordables pour les petites et moyennes entreprises qui ne peuvent pas se payer les grandes maisons de consultation à 300 \$ ou 400 \$ l'heure, mais plutôt à la journée?

[Traduction]

**M. Hodgson :** Le partage du risque devrait être un concept fondamental pour la BDC. Pour moi, les marchés financiers sont comme un accordéon qui s'étire et se contracte. Quand les marchés fluctuent ainsi, la BDC doit trouver sa place à un point quelconque du cycle commercial. Cela se produit avec l'afflux de nouveaux entrepreneurs et de nouvelles idées.

Même quand les marchés étaient en expansion, disons en 2005, en 2006 et en 2007, la BDC pouvait encore desservir des créneaux particuliers sur le marché, des personnes qui, pour une raison quelconque — faute d'information ou d'un modèle opérationnel assez sûr par exemple —, n'avaient pas accès à des capitaux. Comme principe de base, je crois qu'un accordéon s'étire et se contracte.

Il se peut qu'à l'occasion la BDC n'ait pas un grand rôle à jouer, et c'est très bien. Cela signifie que les entrepreneurs ont un assez bon accès aux marchés des capitaux avec leurs propres partenaires. Évidemment, ce n'était pas le cas ces deux dernières

quite some time before we are back to a normal state, within Canada sectorally and globally, before capital markets are working properly again. That would be a starting point.

Having a prescribed capital floor is almost a relic from another age. When these institutions were seen as lenders or insurers of last resort, and where the Crown did not want to get overexposed by having too much leverage, you use your capital floor as a way to limit the expansion.

As you evolve more toward a financial sustainability model, where you are reporting on a regular basis, where there is a high degree of transparency on your operations and where you are able to pay dividends if you have a good year, you have evolved to a different space. I think the floor could be done away with, but if there is discomfort with that, set a very high ceiling.

Set a floor at a number that will take 15 or 20 years to get to — like \$10 billion or something very high. If there is not a comfort with doing away with the concept entirely, at least give them a lot of operating room so that the BDC does not have to come back in five or eight years and have it revisited.

It is not a constraint now. It should not be a constraint from the other business operations. That should be driven by the core business, by their success, by their financial results every quarter, every year.

The track record has been pretty good. BDC was a very different institution back in the early 1990s when it was losing money. It had to be bailed out, as I recall. The model has evolved now to a much more interesting, viable model in terms of helping entrepreneurs and also protecting the interests of the Government of Canada.

Your third point was around complementarity advice. I hear you entirely. I think it would be wrong if the BDC crowds out other advice givers in the private sector. That is a more nuanced thing. Clearly, the kind of advice that companies are seeking today is also evolving quickly. The stretching of that capacity for me is kind of a natural evolution in how business is being done today.

Not everyone understands global value chains, for example, or how to set up an offshore affiliate. There is scope there for the BDC to offer helpful advice. However, it should not be at the expense of other private providers of that kind of advice.

[Translation]

**Mr. Achard:** First, I would like to thank you for your deposits.

More seriously, in terms of venture capital, the Canadian market, to my knowledge, is very different. When I look at capital, a lot of small businesses in the Quebec market start up with an action fund, a solidarity fund. With what the Mouvement

années. Nous soupçonnons qu'il faudra encore bien du temps avant de revenir à la normale au Canada, par secteur et dans l'ensemble, avant que les marchés des capitaux se rétablissent. C'est un point de départ.

Il est tout à fait dépassé de fixer un plancher pour les capitaux. Lorsque ces institutions étaient considérées comme des prêteurs ou des garants de dernier recours et que la Couronne ne voulait pas courir trop de risque, on utilisait la notion de plancher pour limiter l'expansion.

Lorsque vous instaurez un modèle de viabilité financière, que vous produisez régulièrement des rapports, que vos activités sont très transparentes et que vous pouvez verser des dividendes si l'année a été bonne, vous fonctionnez dans un autre univers. Je crois que le plancher pourrait être éliminé, mais s'il y a des hésitations, il suffit de fixer un plafond très élevé.

Fixez un plancher que l'on atteindra dans 15 ou 20 ans — par exemple 10 milliards de dollars, quelque chose de très élevé. Si l'on hésite à éliminer le concept entièrement, il faut ménager beaucoup d'espace à la BDC, pour qu'elle n'ait pas à revenir dans cinq ou huit ans pour revoir tout cela.

Ce n'est pas une contrainte, à l'heure actuelle. Cela ne devrait pas être une contrainte pour les autres activités commerciales. Cela devrait être déterminé par l'activité de base, son succès, ses résultats financiers trimestriels et annuels.

La BDC a fait du bon travail par le passé. C'était une institution bien différente au début des années 1990, à l'époque où elle perdait de l'argent. Il a fallu la sauver, si je me souviens bien. Le modèle a évolué et il est beaucoup plus intéressant maintenant, c'est un modèle viable qui vise à aider les entrepreneurs et à protéger les intérêts du gouvernement du Canada.

Votre troisième point portait sur les conseils en matière de complémentarité. Je suis tout à fait d'accord avec vous. Je pense qu'il serait déplorable que la BDC envahisse le champ d'activité d'autres organismes prestataires de conseils dans le secteur privé. Les choses sont plus nuancées. Il est évident que le type de conseil que les entreprises recherchent aujourd'hui évolue en outre rapidement. L'élargissement de cette capacité, selon moi, est une évolution naturelle de la façon dont on mène les activités aujourd'hui.

On ne comprend pas toujours les chaînes de valeur mondiales, par exemple, ou la façon d'établir une société affiliée à l'étranger. C'est un domaine où la BDC pourrait dispenser des conseils utiles. Toutefois, cela ne devrait pas se faire aux dépens des fournisseurs de ce type de conseil dans le secteur privé.

[Français]

**M. Achard :** Je voudrais tout d'abord vous remercier pour vos dépôts.

Plus sérieusement, en ce qui concerne le capital de risque, le marché canadien est, à ma connaissance, fort différent. Lorsque je regarde le capital, beaucoup de petites entreprises sur le marché québécois démarrent avec un fonds d'action, un fonds de

Desjardins does, there is about \$1 billion in development capital and venture capital, nearly \$600 million invested, through tax-funded funds.

I still think there are attractive products available. What I understand about the Ontario market is that there is a lot more private capital and capital investment funds, but at the upper levels of the market, and there is not the same availability of products at the lower levels of the market.

So there are regional differences, if I may say that, within Canada, and I think the BDC can certainly offer products to fill these gaps.

In terms of the ceiling or the limit on the ceiling, we saw, with the crisis, that the government, the BDC and EDC, were quickly given the necessary powers and capacity to meet the need for additional credit in the market.

However, if there is a significant expansion in volume by the BDC, and I will come back to the figure I gave earlier about commercial credit markets, that expansion and the correspondence between extremely large growth in the BDC's volumes and market contraction has to be monitored. That means that the banks and institutions like Desjardins are in the market and have a taste for risk. And there may be less need for very strong growth at that point.

So I would be more inclined to monitor this dynamic and limit it, rather than monitor the ceiling itself. I hope my comments on this point are clear.

My second to last point relates to the five-year period. I think it is a good thing, it would probably be easier, to have a certain input one more time, a review of everything that has changed in the *modi operandi*, which might be an important input for a forum like this one.

And last, regarding consulting, we do it at Desjardins and all financial institutions do it. As well, I would note that the main competition, in my view, comes much more from small firms of professionals and from accounting firms, and occasionally lawyers, who do this kind of business consulting.

I do not know the BDC's numbers, but I think that in my career I have often seen people who went to the BDC strictly for advice and not for financing, because they see it as having a certain independence and an attractive price. I think it offers attractive services for Canadian entrepreneurs.

[English]

**The Chair:** My question is about the push and pull between the BDC making loans, which we want them to do, to SMEs and in high-risk situations and paying a dividend to the government. If the BDC was to say, "Look at us, we paid a big dividend to the government," what does that tell us? Does it mean that they have

solidarité. Avec ce que fait le Mouvement Desjardins, il y a environ un milliard de dollars en capital de développement et en capital de risque, à peu près 600 millions de dollars d'investis, par l'entremise des fonds fiscalisés.

Je pense qu'il y a quand même une offre intéressante. Ce que je comprends du marché ontarien c'est qu'il y a beaucoup plus de capitaux privés et de fonds de capital-investissement mais dans la section supérieure du marché, et que l'on n'a pas cette même disponibilité d'offre dans la section inférieure du marché.

Il y a donc des différences régionales, si je puis dire, sur le territoire canadien, et je pense que la BDC peut certainement, par une offre, venir combler ces carences.

En ce qui a trait au plafond et à la limite sur le plafond, on a vu qu'avec la crise, le gouvernement, la BDC et la EDC ont rapidement obtenu les pouvoirs et les capacités nécessaires pour répondre aux besoins de crédits supplémentaires sur le marché.

Par ailleurs, s'il y a une expansion des volumes importants de la BDC — et je reviens au chiffre que je donnais tout à l'heure sur les marchés en crédit commercial —, il s'agit de suivre cette expansion et l'adéquation existant entre une croissance extrêmement importante dans les volumes de la BDC et une contraction du marché. Cela veut dire que les banques et les institutions comme Desjardins sont présentes et ont de l'appétit pour le risque. Et il y a peut-être moins lieu d'avoir des croissances très fortes, à ce moment-là.

Donc je serais plus enclin à suivre cette dynamique et la limiter, plutôt que de suivre le plafond en lui-même. J'espère que mes propos sont clairs à cet égard.

Mon avant-dernier élément porte sur la période de cinq ans. Je pense que c'est une bonne chose, ce serait probablement plus facile, avec une fois de plus un certain *input*, une révision de tout ce qui a changé dans les *modi operandi*, ce qui pourrait être un intrant important pour une table comme celle-ci.

Finalement, eu égard à la consultation, on en fait chez Desjardins et l'ensemble des institutions financières en feront. Par ailleurs, je vous dirais que la principale concurrence, selon moi, vient beaucoup plus des boutiques de professionnels et des firmes de comptables, et à l'occasion des avocats, qui feront cette consultation d'affaire.

Je ne connais pas les chiffres de la BDC, mais je pense que dans ma carrière, j'ai souvent vu des gens qui vont à la BDC strictement pour les conseils et non pour le financement, parce qu'ils y voient une certaine indépendance et un prix attrayant. Il y a là, selon moi, une offre intéressante de service aux entrepreneurs canadiens.

[Traduction]

**Le président :** Ma question porte sur les tensions entre la BDC qui d'une part consent des prêts aux PME — et nous voulons qu'elle le fasse — dans des situations de risque élevé et qui d'autre part verse un dividende au gouvernement. Si la BDC nous dit qu'elle a versé un important dividende au gouvernement, qu'est-ce

been successful in making loans and their customers have justified their faith in them and paid back with interest, or does it mean they are not loaning enough?

They have asked for financial sustainability to be incorporated into any amended act. What is your reaction to that and what is your reaction to paying dividends?

**Mr. Hodgson:** I think you probably have to get behind the reason why the dividend was paid, because you are right; it could be either because they have been so good at their financial management — they use their treasury, for example, to borrow money with the right term and got it right and were able to generate good profits that way — but it also could be because they were not taking enough risk and getting too close to the private sector and not really stretching the capacity of our system and playing the public policy role.

**The Chair:** This goes to the examination their annual returns and operations.

**Mr. Hodgson:** Absolutely. You have to get behind the numbers, examine different parts of business and assure yourself, for example, that they were stretching their margins enough. They were doing enough things that were not fully creditworthy in the private market and adding a lot of public policy value.

**Mr. Achard:** I have the same comment. The pressure on dividends, if too strong, may lead to a divestiture from the complementary role and become a competition to the financial institutions in the Canadian landscape. As to whether it is a good or a bad thing, I will leave that to the government.

**The Chair:** We thank our witnesses. It has been an interesting and productive exchange, which will give us much food for thought.

Continuing with our examination of the BDC Act, we will now hear from Mr. Warren Everson, Senior Vice-President of Policy at the Canadian Chamber of Commerce; and Corinne Pohlmann, Vice-President of National Affairs at the Canadian Federation of Independent Business.

Honourable senators, Mr. Everson was appointed to his current post for the Chamber of Commerce on September 1. He has extensive experience in public policy and advocacy, as many of you know. He has served in senior positions in ministers' offices of numerous federal departments in the 1980s and early 1990s and also as executive director of the National Transportation Act Review Commission and as commissioner on the Transportation Safety Board Review Commission.

For the past four years, he has been senior consultant with Strategy Corp, providing strategic advice and government relations services to support a wide range of clients in communications, education and transportation files.

que cela nous révèle? Est-ce que cela signifie qu'elle a réussi à consentir des prêts et que les clients ont justifié sa confiance et remboursé leur dette avec intérêts ou est-ce que cela signifie qu'elle ne prête pas assez?

Elle a demandé d'intégrer dans toute loi modifiée le concept de viabilité financière. Que pensez-vous de cela et que pensez-vous de verser des dividendes?

**M. Hodgson :** Je crois que vous devez sans doute déterminer pourquoi les dividendes ont été payés, parce que vous avez raison; c'est soit parce qu'elle a une excellente gestion financière — elle utilise ses actifs pour emprunter de l'argent à de bonnes conditions et elle a réussi à produire un profit, par exemple —, mais cela peut aussi être parce qu'elle n'a pas couru suffisamment de risques, qu'elle se rapproche trop du secteur privé et qu'elle n'exploite pas à fond la capacité du système et ne s'acquitte pas bien de son rôle de politique publique.

**Le président :** Cela est lié à l'examen des rapports annuels et des activités.

**M. Hodgson :** Parfaitement. Il faut examiner les chiffres, regarder les différents secteurs d'activité et vérifier si, par exemple, elle a suffisamment utilisé ses marges. Elle a fait suffisamment de choses qui ne sont pas pleinement rentables sur le marché privé et fait progresser la politique publique.

**M. Achard :** Je dirais la même chose. Le fait d'accorder trop d'importance aux dividendes risque de détourner l'organisation de son rôle complémentaire et de la mettre en concurrence avec les institutions financières au Canada. Quant à savoir si cela est bien ou mal, c'est au gouvernement d'en décider.

**Le président :** Nous remercions nos témoins. La discussion a été très intéressante et très fructueuse; nous avons de quoi réfléchir.

Toujours dans le cadre de notre examen de la Loi sur la BDC, nous allons maintenant écouter M. Warren Everson, vice-président principal des Politiques à la Chambre de commerce du Canada; et Corinne Pohlmann, vice-présidente des Affaires nationales à la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante.

Honorables sénateurs, M. Everson a été nommé au poste qu'il occupe maintenant à la Chambre de commerce le 1<sup>er</sup> septembre dernier. Il possède une vaste expérience de la politique publique et de la défense d'intérêts, comme nombre d'entre vous le savez. Il a occupé des postes supérieurs dans divers cabinets ministériels fédéraux dans les années 1980 et au début des années 1990 et il a aussi été directeur exécutif de la Commission d'examen de la Loi sur les transports nationaux et de la Commission d'examen du Bureau de la sécurité des transports.

Depuis quatre ans, il est conseiller supérieur chez Strategy Corp, où il dispense des conseils stratégiques et fournit des services de relations gouvernementales pour appuyer un large éventail de clients dans les dossiers des communications, de l'éducation et des transports.

[Translation]

Since joining the CFIB in 1998, Corinne Pohlmann worked in research, where she authored several reports on a variety of public policy and economic issues, then as the Manager of Member Services.

In 2000, Ms. Pohlmann was appointed Director of Provincial Affairs for Alberta and the Northwest Territories based in Edmonton and spent almost six years representing the interests of Alberta and NWT members to all levels of government.

In 2006 Corinne moved to Ottawa to pursue her current position.

[English]

If our witnesses have opening statements, we would be pleased to hear them, after which we would appreciate it if you would answer our questions.

**Warren Everson, Senior Vice-President, Policy, The Canadian Chamber of Commerce:** I understand you have had a long day, so I will try to move quickly through my remarks and get to your questions. We are pleased to be invited to comment on the issue before you.

As you know, the Canadian Chamber of Commerce is a broadly based business association in Canada. We represent more than 190,000 businesses in I think every sector and certainly every region of the country. In case that sounded impressive, I remind you of what the chair said, that I just took up my duties five weeks ago, so at the end of this spear is a somewhat blunt point in my tenure so far.

I would also say it is not common for the Chamber of Commerce to speak on an issue that is internally divisive to our members, and we have credit unions and banks as well as BDC as members. We would normally be very cautious about an appearance here today. I add to that a well-established skepticism about the function of the Government of Canada in our economy, having occasionally competed against government agencies when I had my own business.

Notwithstanding, here I am. The reason I am here is that we did not find within our membership a lot of internal discord. In fact, there was good support for making a submission and to tell you of the importance that we feel BDC has in the economy, especially targeting small and medium-sized businesses.

As you all know, access to capital is a challenging issue, especially for the young technology companies. Start-ups in general lack that kind of money, tangible assets do not exist, and commercial banks are not encouraged to enter into the high-risk, small-deal marketplace.

We note that Deloitte's 2010 Global Venture Capital Survey came to the conclusion that there was a serious lack of domestic venture capitalists in creating a climate for investment and

[Français]

Depuis qu'elle a rejoint la FCEI, en 1998, Mme Corinne Pohlmann a travaillé au service de la recherche au sein duquel elle a rédigé plusieurs rapports sur un éventail de sujets de politiques publiques et d'économie, avant d'être désignée au poste de directrice du service aux membres.

En 2000, Mme Pohlmann a été nommée directrice des affaires provinciales pour l'Alberta et les Territoires du Nord-Ouest, au bureau d'Edmonton, où elle a passé près de six ans à représenter les intérêts des membres de ces deux régions auprès de tous les paliers du gouvernement.

En 2006, Corinne a été transférée à Ottawa pour prendre les fonctions qu'elle occupe actuellement.

[Traduction]

Si nos témoins ont des déclarations préliminaires à nous présenter, nous allons les écouter, après quoi nous aimerions qu'ils répondent à nos questions.

**Warren Everson, vice-président principal, Politiques, Chambre de commerce du Canada :** Je sais que votre journée a été longue, je vais donc essayer de présenter rapidement mes commentaires pour en arriver à vos questions. Nous sommes heureux d'avoir été invités à commenter ce sujet devant vous.

Comme vous le savez, la Chambre de commerce du Canada est une très vaste association de gens d'affaires du Canada. Nous représentons plus de 190 000 entreprises actives, je crois, dans tous les secteurs et, certainement, dans toutes les régions du pays. Si cela vous paraît impressionnant, je vous rappelle ce que vient de dire le président : je suis entré en fonction il y a il y a tout juste cinq semaines, alors le fer de ma lance n'est pas très affûté.

Je dirai aussi qu'il n'est pas rare pour la Chambre de commerce de traiter de dossiers qui divisent ses propres membres. En l'occurrence, nous comptons parmi nos membres des coopératives de crédit et des banques, ainsi que la BDC. Normalement, nous serions très prudents dans notre témoignage, aujourd'hui. J'entretiens en outre un solide scepticisme quant à la fonction du gouvernement du Canada dans notre économie, car à l'époque où j'avais ma propre société, je me suis parfois trouvé en situation de concurrence avec des organismes gouvernementaux.

Néanmoins, je suis ici, et c'est parce que nous n'avons pas relevé de discorde marquée parmi nos membres. De fait, nos membres ont fort bien accueilli l'idée de présenter un mémoire et de vous dire toute l'importance que nous accordons au rôle de la BDC dans l'économie, en particulier le ciblage des petites et moyennes entreprises.

Comme vous le savez tous, l'accès aux capitaux est difficile, en particulier pour les jeunes entreprises de technologie. Les entreprises en démarrage manquent généralement de fonds, d'actifs corporels, et les banques commerciales hésitent à s'engager dans le marché des petites transactions à haut risque.

Nous constatons que l'enquête 2010 de Deloitte sur le capital-risque mondial concluait qu'il y avait au pays une grave absence de sociétés de capital-risque qui auraient pu créer un climat



innovation. The majority of survey respondents in that survey said they expected the number of venture capital firms to decline between now and 2015. I hear that comment made frequently in the Canadian marketplace.

BDC collaborates with the private sector to fill those gaps, and in doing so, it supports the development of small businesses and allows us to promote innovation.

You have been here all day; I do not think I need to cite the various statistics of the amount of money that BDC has introduced into the market. However, I will say that in consulting our members, there was a strong and sincerely held belief that the organization had been critical in the last few years during the financial crisis. Many foreign banks and some of the non-regulated financial institutions essentially vacated the market. Credit conditions tightened seriously. BDC and EDC worked with private lenders and provided something close to \$10 billion in liquidity, and for a period of time virtually replaced the asset-backed financing marketplace, which was essentially closed.

Many jobs were saved thereby and a lot of business failures were averted. Statistics Canada estimates BDC clients received financing that allowed them to go on and generate almost \$40 billion in direct and indirect value-added economic activity.

The Conference Board of Canada concluded that the federal government's financial institutions, specifically the BDC and Export Development Canada, stepped up to the plate and provided exceptional support in times of crisis. Collectively, those organizations helped speed the healing of the Canadian financial system.

The healing, of course, is not complete as the Bank of Canada's autumn Business Outlook Survey indicates. Improvement in credit conditions are starting to become broadly based. Nonetheless, small businesses continue to report little change in their access to credit. Looking back, it is clear to us that the Chamber has done important work in the past. To the senator's question, looking forward, we still see an important role for it.

The world changed quite significantly through the downturn. You need only look at the difference in the growth rates of North America and those on the other side of the Pacific, with the Asian economies and Brazil recording growth rates of 7, 8 and 9 per cent while we have an anaemic growth rate of 2 per cent and the Americans much worse, to realize that there is a seismic change under way in our economic conditions. The developing countries are competing much more effectively. They are outrunning us in technological innovation and they are drawing an enormous amount of foreign investment.

As a result, it is not only imperative that we trade more effectively but there is no refuge for small businesses to stay in our own economy. As a personal observation, it seems to me that business is becoming harder to bank generally. It is reasonably easy to count the number of units, and it is easy to seize those

d'investissement et d'innovation. La majorité des répondants à l'enquête ont affirmé qu'ils s'attendaient à ce que le nombre de sociétés de capital-risque décline d'ici 2015. J'entends souvent ce commentaire sur le marché canadien.

La BDC collabore avec le secteur privé pour combler les lacunes et, ce faisant, elle appuie le développement de la petite entreprise et nous permet de promouvoir l'innovation.

Vous avez passé la journée ici; je n'ai pas besoin de vous défilier toutes les statistiques sur les fonds que la BDC a injectés sur le marché. Toutefois, je dirai que la consultation de nos membres a révélé une conviction profonde que cette organisation avait joué un rôle essentiel ces dernières années, pendant la crise financière. De nombreuses banques étrangères et certaines institutions financières non réglementées ont pratiquement abandonné le marché. Le crédit s'est gravement resserré. La BDC et EDC ont travaillé avec des prêteurs privés et fourni près de 10 milliards de dollars de liquidités. Pendant quelque temps, ils ont pour ainsi dire remplacé le marché du financement adossé à des créances mobilières, qui était essentiellement fermé.

Nombre d'emplois ont été ainsi sauvés, et bien des faillites commerciales ont été évitées. Statistique Canada estime que les clients de la BDC ont reçu un financement qui leur a permis de se maintenir et de mener des activités économiques à valeur ajoutée directe et indirecte qui représentent près de 40 milliards de dollars.

Le Conference Board du Canada a conclu que les institutions financières du gouvernement fédéral, en particulier la BDC et Exportation et développement Canada, étaient intervenues et avaient fourni un soutien exceptionnel en temps de crise. Collectivement, ces organismes ont accéléré le rétablissement du système financier canadien.

Ce rétablissement n'est évidemment pas terminé, comme l'indique l'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. L'amélioration des conditions de crédit commence à se faire plus largement sentir, mais la petite entreprise continue de déclarer qu'il lui est difficile de trouver du crédit. Après coup, il est évident que la Chambre a effectué un travail important par le passé. Pour répondre à la question du sénateur, nous envisageons encore pour elle un rôle considérable à l'avenir.

Le monde a beaucoup changé pendant le ralentissement économique. Il suffit de regarder la différence des taux de croissance en Amérique du Nord et de l'autre côté du Pacifique pour reconnaître l'ampleur du changement en cours dans nos conditions économiques. Les économies asiatiques et brésiliennes affichent des taux de croissance de 7, 8 et 9 p. 100 alors que nous avons un taux de croissance anémique de 2 p. 100 et que les Américains s'en tirent encore moins bien. Les pays en développement sont beaucoup plus concurrentiels. Ils nous dépassent en termes d'innovation technologique et attirent d'énormes sommes en investissement étranger.

Par conséquent, il est essentiel non seulement d'améliorer l'efficacité de nos échanges commerciaux, mais en outre de veiller à ce que les petites entreprises n'aient aucune excuse pour demeurer au sein de notre propre économie. Personnellement, il me semble les services bancaires aux entreprises sont de plus en

units when someone is in default of their loan, but increasingly Canadians make their livings abroad with the asset they have between their ears, and it is very difficult to establish a lien on that.

I had my own business for seven or eight years. I was in consulting so I had extremely low overheads. I did not have to seek financing, but had I needed to, I am not sure what I would have offered up as collateral except receipts for projects that I had already secured, which would be short term. I ran my business on a line of credit secured by my personal home. When someone would suggest that I pursue a market in the United States or look at Asia because it is growing fast, I would say that I cannot finance that kind of expansion, and my wife would kill me if I took any more risks with our private residence. It is a real-time problem and not something to be dismissed.

Canadian businesses, including the SMEs, have to be smarter to keep their competitive edge, and they have to invest a lot in information technology. They have to occasionally produce new products. They have to definitely step up their marketing efforts, and to do that they need capital. Given the small size of the deals and the high risk, it is not an area in which commercial lenders tend to find themselves.

In partnership with the private sector, BDC has a definite role to play providing complementary financial and non-financial services. As I said, I have considerable scepticism for the role of the government in the economy, especially where it finds itself in competition with Canadian business. Therefore, as we approached this appearance we surveyed the credit unions and banks that are in our membership, expecting to find a considerable amount of resentment about the presence of BDC, and we did not. To the contrary, the organization appears to have been shrewd enough in the way it approaches its relationships to be seen as a complement and a support rather than a competitor. That is to their credit, and I believe the government should reward them for that.

BDC has proposed a number of changes to the Business Development Bank Act. Although we find the financing products that they want to bring sound enough, bonding and indemnification are not areas in which we think they would offer important competition to existing commercial lenders. Some of our members have accessed the consulting service and found it useful. No one has told me that it is a problem for them.

The Canadian Chamber of Commerce believes that much can be gained by BDC working with the private sector to identify the complementary roles they can play, and also with EDC to avoid duplication. We commend to you the suggestion that very clear guidelines on that latter point be established for fear that the agencies would find themselves in competition.

If gaps exist in the availability of certain products and services and the private sector cannot fill those gaps, BDC can and does play an important complementary role.

plus difficiles d'accès. Il est assez facile de compter les unités, il est facile de les saisir lorsqu'un prêt n'est pas remboursé, mais de plus en plus de Canadiens gagnent leur vie à l'étranger avec ce qu'ils ont entre les deux oreilles, et il est difficile d'en dériver une garantie.

J'ai eu ma propre entreprise pendant sept ou huit ans. J'étais expert-conseil et j'avais très peu de coûts indirects. Je n'avais pas besoin de financement, mais si j'en avais eu besoin, je ne sais pas ce que j'aurais pu offrir comme garantie, si ce n'est des reçus venant de projets que j'avais déjà obtenus et qui étaient à court terme. Mon entreprise tournait grâce à une ligne de crédit garantie par ma résidence personnelle. Si quelqu'un me suggérait d'explorer un marché aux États-Unis ou en Asie, où la croissance était rapide, je disais que je ne pouvais pas financer ce genre d'expansion et que ma femme m'assassinerait si je prenais plus de risque avec notre résidence. C'est un problème concret, qu'il ne faut pas écarter du revers de la main.

Les entreprises canadiennes, y compris les PME, doivent mieux protéger leur avantage concurrentiel et investir énormément dans la technologie de l'information. Elles doivent offrir de nouveaux produits à l'occasion. Elles doivent certainement intensifier leurs efforts de marketing et pour ce faire elles ont besoin de capitaux. Vu la petite taille des transactions et le risque élevé, ce n'est pas un secteur où les prêteurs commerciaux aiment s'aventurer.

En partenariat avec le secteur privé, la BDC a un rôle certain à jouer pour offrir un financement complémentaire et des services non financiers. Comme je l'ai dit, je suis fort sceptique quant au rôle que le gouvernement peut jouer dans l'économie, particulièrement lorsqu'il est en concurrence avec les entreprises canadiennes. En vue de notre comparution aujourd'hui, nous avons donc sondé les coopératives de crédit et les banques membres de notre organisation. Nous pensions trouver un solide ressentiment envers la BDC, mais non. Au contraire, l'organisation semble avoir réussi à se présenter comme complément et soutien plutôt que comme concurrent. C'est louable, et je crois que le gouvernement devrait l'en récompenser.

La BDC a proposé diverses modifications de la Loi sur la Banque de développement du Canada. Les produits de financement qu'elle veut offrir nous semblent assez valables, mais nous ne pensons pas qu'elle puisse vraiment faire concurrence aux prêteurs commerciaux dans le domaine des sûretés et de l'indemnisation. Certains de nos membres ont utilisé les services consultatifs et ils les ont trouvés utiles. Personne n'a présenté d'objections.

La Chambre de commerce du Canada croit qu'il serait fort utile que la BDC collabore avec le secteur privé pour définir les rôles complémentaires qu'ils peuvent jouer et avec EDC pour éviter le double emploi. Nous vous félicitons de suggérer d'établir des directives très claires à ce sujet, par crainte que les organismes ne se trouvent en situation de concurrence.

S'il y a des lacunes que le secteur privé ne peut combler en termes de disponibilité de certains produits et services, la BDC peut jouer un rôle complémentaire important.

**The Chair:** Did you say that the chartered banks are members of your organization?

**Mr. Everson:** Yes.

**The Chair:** Ms. Pohlmann, please proceed with your statement.

**Corinne Pohlmann, Vice-President of National Affairs, Canadian Federation of Independent Business:** I am pleased to be here today to share CFIB's perspective on SME financing in Canada and the role of BDC within that context. I am no banking expert, nor do I know the ins and outs of the BDC, but I can share small business financing issues, and hopefully this will be helpful in your deliberations on BDC given their mandate to primarily focus on the SME market.

I will walk you through a slide deck that you should have in front of you. It will be quick and, hopefully, informative.

CFIB is a nonpartisan, not-for-profit organization that represents more than 107,000 small and medium-sized businesses across Canada that are independently owned and operated Canadian companies. We deal with issues at all levels of government and our members come from every region of the country and every sector of the economy.

As you know, small business is big in Canada. They represent 98 per cent of all businesses, employ the majority of Canadians, and produce almost half of Canada's economic output. CFIB's latest business barometer was released today, and you should each have a copy in front of you in your package.

On slide 4 of the deck is the barometer index, which shows that after a steady drift downward through the spring and summer, small business confidence perked upward in October rising more than three points since September and is at its highest level since May. This index level is still modest compared to pre-recession, but it does suggest a firming up of business owners' expectations, though they remain cautious in their hiring and investment intentions.

I will now share with you some details from previous CFIB research on banking in Canada. First, it is important to understand some of the financing barriers SME's face in establishing their businesses. Slide 5 shows that simply getting a loan was the most difficult part for 61 per cent, followed by difficulty in providing collateral — and I think service-related industries are often in that category — and then of course the cost. There is indeed a role for an entity such as BDC to help small businesses that are facing these types of barriers.

We also asked where small businesses got their funds to build their businesses. As you can see on slide 6, two thirds used their own savings, followed by almost half relying on traditional business bank loans. BDC was used by about 6 per cent of small firms when building their businesses.

**Le président :** Vous avez dit que les banques à charte étaient membres de votre organisation?

**M. Everson :** Oui.

**Le président :** Madame Pohlmann, nous vous écoutons.

**Corinne Pohlmann, vice-présidente des Affaires nationales, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante :** Je suis heureuse d'être ici aujourd'hui pour exposer le point de vue de la FCEI sur le financement des PME au Canada et le rôle de la BDC dans ce contexte. Je ne suis pas une spécialiste des banques, et je ne connais pas tous les détails relatifs à la BDC, mais je peux vous expliquer les problèmes de financement des petites entreprises et j'espère que cela vous servira dans vos délibérations sur la BDC, compte tenu du fait que son mandat vise principalement le marché des PEM.

Je vais commenter une présentation que vous avez sans doute sous les yeux. Mon exposé sera bref et, je l'espère, utile.

La FCEI est un organisme neutre et sans but lucratif qui représente plus de 107 000 petites et moyennes entreprises indépendantes et possédées par des Canadiens dans tout le pays. Nous traitons de dossiers avec tous les ordres de gouvernement, et nos membres viennent de toutes les régions du pays et de tous les secteurs de l'économie.

Comme vous le savez, la petite entreprise est très importante au Canada. Elle réunit 98 p. 100 de toutes les entreprises, donne du travail à la majorité des Canadiens et est responsable de près de la moitié de la production économique du Canada. Le dernier Baromètre des affaires de la FCEI a été publié aujourd'hui, et en principe vous en avez tous un exemplaire dans votre trousse d'information.

La diapositive 4 de la présentation reproduit l'indice du Baromètre qui montre qu'après une baisse constante pendant le printemps et l'été, l'optimisme des petites entreprises s'est redressé de trois points en octobre pour atteindre son plus haut niveau depuis le mois de mai. Ce niveau reste modeste si on le compare à la période qui a précédé la récession, mais il semble indiquer un raffermissement des attentes des propriétaires d'entreprise, qui demeurent toutefois prudents dans leurs intentions d'embauche et d'investissement.

Je vais maintenant vous faire part de quelques détails tirés de la dernière étude de la FCEI sur le secteur bancaire au Canada. Premièrement, il faut bien comprendre certains des obstacles que rencontrent en matière de financement les PME qui veulent s'établir. La diapositive 5 montre que l'obtention d'un prêt est l'étape la plus difficile pour 61 p. 100 des répondants, suivie par la présentation de garanties — et je pense qu'il s'agit surtout d'entreprises de services —, puis évidemment il y a le coût. Un organisme comme la BDC a effectivement sa place pour aider les petites entreprises qui se heurtent à ces obstacles.

Nous avons aussi demandé à nos répondants d'où venait le financement que les petites entreprises utilisent pour s'établir. Comme vous le voyez sur la diapositive 6, les deux tiers ont recours à leur épargne personnelle, et près de la moitié comptent sur les prêts commerciaux des banques. Environ 6 p. 100 des petites sociétés ont eu recours à la BDC pour s'établir.

We have also been tracking the source of largest loans by SMEs monthly since early 2009. As you can see on slide 7, government institutions are the source of largest loans for about 10 per cent of small firms. As noted, this would include BDC, but as well EDC, FCC and CCC.

These government institutions play a relatively small role in providing loans to small businesses in Canada, which is appropriate, as they should be the lender of last resort or of high risk loans, filling those gaps that are not being addressed by Canada's traditional banking sector.

CFIB has been looking at SME banking issues for more than 20 years, and we have seen quite a bit of change over that time. For example, slide 8 shows that over the years some banks have seen their small business market shares erode, such as CIBC and Royal Bank, while others have become much more important in servicing Canada's small business, such as the credit unions and Scotiabank. This indicates that the competitive landscape for small business financing is always changing. This is a good thing as it offers small businesses new lending options and more competitive pricing on loans and banking services.

We do believe there is a role for a government lending institution. It should focus on those who find it difficult to access traditional loans. Therefore, it must be complementary to the traditional banking sector rather than competing with it.

The last three slides illustrate some of the key indicators of financing for SMEs. This could be helpful in determining the gaps in small business financing and whether BDC is addressing those gaps.

Slide 9 looks at these indicators by size of firm. The smaller the firm, the more difficult it is to secure financing, as one in four microfirms, those with fewer than five employees, have had their loan requests rejected versus fewer than one in ten mid-size firms. One question would be: What is the average firm size of BDC clients?

The next slide looks at those same indicators by number of years in business. This shows that one in three of the newest firms, those that have been around less than five years, have had their loan requests rejected, which leads to the second question: What proportion of BDC loans go to start-ups or relatively new businesses? I understand that it is quite a lot.

Finally, as you can see on slide 11, there are also certain sectors that face more financing challenges than others and may be areas for BDC also to address. Those that find it more difficult include many service-oriented businesses such as those in arts and recreation, hospitality and personal services, and also transportation and retail. In sharing this information we are not suggesting that BDC is not addressing these gaps, simply that

Nous avons également suivi mensuellement la provenance des prêts les plus importants pour les PME depuis le début de 2009. Comme vous le voyez sur la diapositive 7, les institutions gouvernementales sont la source des prêts les plus importants pour environ 10 p. 100 des petites entreprises. Comme nous l'indiquons, cela comprend la BDC, mais aussi EDC, FAC et la CCC.

Ces institutions gouvernementales jouent un rôle relativement modeste lorsqu'il s'agit de consentir des prêts aux petites entreprises au Canada, et c'est très bien ainsi, car elles devraient intervenir uniquement en dernier recours ou lorsque le risque est élevé, pour remédier aux carences des services offerts par le secteur bancaire traditionnel.

La FCEI étudie les problèmes bancaires des PEM depuis plus de 20 ans, et nous avons été témoins de bien des changements au cours de cette période. La diapositive 8 montre qu'au fil des ans, certaines banques ont vu diminuer leur part du marché de la petite entreprise, notamment la CIBC et la Banque Royale, tandis que d'autres prenaient une importance considérable pour la petite entreprise du Canada, par exemple les coopératives de crédit et la Banque Scotia. Cela indique que la situation de la concurrence dans le domaine du financement de la petite entreprise évolue constamment. C'est bien, car les petites entreprises peuvent ainsi profiter de nouvelles options de financement et obtenir des prêts et des services bancaires à des taux plus concurrentiels.

Nous croyons qu'une institution gouvernementale a un rôle à jouer dans le domaine du financement. Elle devrait se concentrer sur ceux qui ont de la difficulté à obtenir des prêts classiques et donc compléter l'offre de service du secteur bancaire traditionnel, plutôt que de lui faire concurrence.

Les trois dernières diapositives illustrent certains des indicateurs clés du financement des PEM. Cela peut contribuer à dégager les lacunes du financement de la petite entreprise et à déterminer si la BDC les corrige.

La diapositive 9 présente les indicateurs en fonction de la taille des entreprises. Plus l'entreprise est petite, et plus il lui est difficile d'obtenir du financement. En effet, une micro-entreprise sur quatre — celles qui ont moins de cinq employés — s'est vue refuser un prêt contre moins d'une sur dix dans le cas des entreprises de taille moyenne. Il conviendrait donc de se demander quelle est la taille moyenne des entreprises clientes de la BDC.

La diapositive suivante contient les mêmes indicateurs, mais en fonction du nombre d'années d'existence de l'entreprise. Elle révèle qu'une jeune entreprise sur trois — celles qui existent depuis moins de cinq ans — s'est vue refuser un prêt, ce qui nous fait nous poser une deuxième question : quelle proportion des prêts de la BDC est accordée aux entreprises en démarrage ou relativement jeunes? Je crois savoir que cela est assez important.

Finalement, comme vous le voyez sur la diapositive 11, il y a aussi des secteurs qui ont plus de difficultés à trouver du financement que les autres, et la BDC pourrait peut-être également y intervenir. Les entreprises qui éprouvent le plus de difficultés sont souvent des entreprises axées sur les services, notamment dans le domaine des arts et du loisir, de l'hébergement et des services personnels, ainsi que dans le domaine des

these are segments that struggle the most in securing financing, and it may be worthwhile looking at whether those are being addressed by BDC. I do not have that information.

CFIB does believe that there is an important role for an organization such as BDC in addressing gaps in small business financing, especially during a recession when more traditional sources of financing tighten up. Now that things are improving, albeit slowly, they must start to extricate themselves from the market and allow the traditional banking sector to refill some of that gap.

We do sometimes fear that entities like BDC or, for example, the small business financing program, while addressing a needed gap in the market, can inadvertently keep the traditional banking sector from taking on risks that they might if they did not have a government loan guarantee or entity to send that client to.

The danger of this is that it can drive the cost of lending up for the most vulnerable small firms as government lending options tend to be more expensive to access. We are not suggesting that this is happening but simply that this is a risk when governments enter the lending market and why it is so critical that groups like BDC begin to extricate themselves from the market as the economy improves.

As mentioned earlier, BDC must compliment, not compete with the private sector. This extends to non-financial services as well. We have heard complaints from some in the private sector that BDC's current ability to provide consulting services in competition with those in the private sector is unfair. As a result, CFIB would be very dubious about extending BDC a wider access to non-financial services for fear that it would be stepping into areas already being offered by the private sector, many of which would be small businesses themselves. At the very least, any provisions allowing them access to a wider range of financial and non-financial services must follow an extensive analysis and consultation that clearly illustrates that the service is not already being provided by the private sector.

Finally, I would like to raise a question on how BDC interacts with and/or complements other government lending institutions, such as the EDC, Farm Credit Canada and the Canada Small Business Financing Program, all of which are meant to address gaps in Canada's financing market. I raise this as it would seem that some of BDC's requests for a broader range of services might overlap other government lending agencies. It would be important to ensure that these new powers complement the others so as not to create too much confusion in the marketplace.

transports et de la vente au détail. En vous communiquant cette information, nous ne voulons pas laisser entendre que la BDC ne corrige pas ces lacunes, nous disons simplement que ce sont les segments qui éprouvent le plus de difficultés à trouver du financement, et il pourrait valoir la peine de vérifier si ce sont des segments bien desservis par la BDC. C'est quelque chose que je ne saurais dire.

La FCEI croit qu'une organisation comme la BDC a un rôle important à jouer pour remédier aux lacunes de financement pour la petite entreprise, en particulier lorsque les sources de financement plus classiques deviennent plus exigeantes. Maintenant que la situation s'améliore, quoique lentement, elle devrait commencer à se retirer du marché pour laisser le secteur bancaire traditionnel répondre à une partie de ces besoins.

Il nous arrive de craindre qu'une entité comme la BDC ou, par exemple, le programme du financement des petites entreprises qui vient combler à point nommé une lacune du marché risque, fortuitement, d'empêcher le secteur bancaire traditionnel d'assumer des risques qu'il accepterait de courir s'il ne pouvait pas conseiller au client d'utiliser une garantie de prêt du gouvernement ou de s'adresser à une organisation gouvernementale.

Cela risque d'accroître le coût du crédit pour les petites entreprises les plus vulnérables, car les options de financement du gouvernement sont généralement plus coûteuses. Nous ne disons pas que c'est ce qui se produit, mais simplement qu'il y a un risque lorsque les gouvernements s'engagent sur le marché du financement et c'est la raison pour laquelle il est absolument essentiel que des groupes comme la BDC commencent à se retirer du marché maintenant que l'économie se redresse.

Comme mentionné précédemment, la BDC doit compléter le secteur privé, et non pas lui faire concurrence. Cela vaut également pour les services non financiers. Nous avons entendu des plaintes formulées par certains intervenants du secteur privé qui considère qu'il est inéquitable qu'à l'heure actuelle, la BDC puisse offrir des services consultatifs en concurrence avec ceux du secteur privé. Par conséquent, la FCEI hésiterait énormément à élargir l'accès de la BDC au marché des services non financiers, de crainte qu'elle ne propose des services déjà offerts par le secteur privé — et souvent par des petites entreprises. À tout le moins, toutes les dispositions qui l'autorisent à offrir un éventail élargi de services financiers et non financiers devraient faire l'objet d'une analyse et de consultations en profondeur, pour bien illustrer que le service n'est pas déjà offert par le secteur privé.

Pour terminer, je voudrais demander comment la BDC interagit avec d'autres établissements de crédit du gouvernement ou les complète. Je songe notamment à EDC, à Financement agricole Canada et au Programme de financement des petites entreprises du Canada, qui ont tous pour mandat de corriger les lacunes du marché du financement au Canada. Je soulève la question car il me semble que certaines des demandes de la BDC concernant l'élargissement de sa gamme de services risquent d'empiéter sur le mandat d'autres établissements de crédit du gouvernement. Il serait important de veiller à ce que les nouveaux pouvoirs complètent les autres, afin de ne pas créer trop de confusion sur le marché.

**The Chair:** Ms. Pohlmann, did you touch on the request from BDC to follow the client abroad?

**Ms. Pohlmann:** Only in the context of whether that is something that EDC should address or appropriate for BDC to address. I did not touch on it further than that.

**The Chair:** What is your answer regarding BDC's request?

**Ms. Pohlmann:** I do not think I can honestly answer that with any great authority given that less than 25 per cent of our members are involved in export markets or in other markets.

**The Chair:** Did you deal with BDC's request for a wider range of financial tools.

**Ms. Pohlmann:** Yes, only in saying that it should be complementary and not competitive with the private sector.

**The Chair:** As I understood, the main thrust of that request, for example, was to loan to trusts and other organizations that have many members, if you will, so they do not have to go to each member individually and do a different transaction. In that way, they could lend to that entity and the entity could then do the individual transactions.

**Ms. Pohlmann:** Yes. We would be okay with that. For example, I know that the Canada Youth Business Foundation has a very interesting and good relationship, in our opinion, with BDC. That could eliminate some of the administration and duplication, whatever that might be. We would see that as positive.

**Senator Ringuette:** My first question is to you both because you both indicated that you strongly believe in the free market and government non-intervention in the marketplace and that BDC should play a complementary role to the private sector. How do you reconcile the opposing positions?

**Ms. Pohlmann:** There is no doubt that it is not an easy thing, because there must be a balance. Smaller businesses considered high risk deserve to have some sort of financial support, although they pay for it, mind you. These types of loans are more expensive. They should have the opportunity to access that kind of funding when available to them. At the same time, we worry a bit about whether that keeps the traditional banking sector off the hook for not taking on some of that risk. I agree with you that there is a fine balance, which is important to try to manage appropriately.

**Mr. Everson:** I do not think it is tremendously inconsistent. BDC is set up as a policy instrument to address a problem that is well identified and persistent in Canada. We never argue that the state has no role in the economy; just that it has to be very careful that it does not find itself suppressing innovation or private sector activity. Had I received that kind of comment from our membership, certainly I would have passed it on to you. You are right to proceed with caution as you reconstitute the BDC and

**Le président :** Madame Pohlmann, avez-vous parlé de la demande de la BDC qui porte sur la possibilité de suivre le client à l'étranger?

**Mme Pohlmann :** Seulement pour dire qu'il faut se demander si c'est un rôle qui convient à EDC ou à la BDC. Je n'en ai pas traité en détail.

**Le président :** Que pensez-vous de cette demande de la BDC?

**Mme Pohlmann :** Je ne pense pas vraiment pouvoir vous répondre de façon éclairée car moins de 25 p. 100 de nos membres œuvrent dans les marchés d'exportation ou d'autres marchés.

**Le président :** Avez-vous examiné la demande de la BDC qui porte sur un éventail élargi d'outils financiers?

**Mme Pohlmann :** Oui, et j'ai seulement dit qu'il devrait être complémentaire et non pas faire concurrence au secteur privé.

**Le président :** Si j'ai bien compris, cette requête vise surtout les prêts à des fiducies, par exemple, et à d'autres organisations qui comptent de nombreux membres, pour que chaque membre n'ait pas à conclure individuellement une transaction. Elle pourrait prêter à l'entité, et l'entité se chargerait ensuite des transactions individuelles.

**Mme Pohlmann :** Oui. Cela nous irait. Je sais par exemple que la Fondation canadienne des jeunes entrepreneurs entretient avec la BDC une relation qui nous semble très intéressante et positive. Cela pourrait éliminer certaines tâches administratives et le double emploi. Nous verrions cela d'un bon œil.

**Le sénateur Ringuette :** Ma première question s'adresse à vous deux, car vous avez indiqué que vous étiez nettement en faveur du libre marché et de la non-intervention gouvernementale sur le marché et vous avez dit que la BDC devrait jouer un rôle qui complète celui du secteur privé. Comment pouvez-vous concilier ces deux positions contraires?

**Mme Pohlmann :** Ce n'est pas facile, c'est certain, car il faut en arriver à un équilibre. La petite entreprise qui est considérée comme présentant un risque élevé mérite un certain soutien financier, mais elle le paie, ne l'oubliez pas. Ces types de prêts sont plus coûteux. Elle devrait avoir la possibilité d'obtenir ce genre de financement. Parallèlement, nous craignons un peu que cela ne ménage le secteur bancaire traditionnel, qui ne partage pas le risque. Je suis d'accord avec vous, c'est un équilibre délicat, et il importe de bien le gérer.

**M. Everson :** Je ne pense pas que cela soit vraiment inconciliable. La BDC est un instrument de politique qui doit s'attaquer à un problème bien défini et persistant au Canada. Nous ne soutenons pas que l'État n'a pas de rôle à jouer dans l'économie; nous disons simplement qu'il faut être très prudent pour ne pas étouffer l'esprit d'innovation ou l'activité du secteur privé. Si les membres m'avaient présenté des commentaires de ce genre, je vous en aurais certainement fait part. Vous avez raison

consider its proposed amendments. Financing the small business sector is a serious business challenge, which has to be done. Pragmatically, this model appears to be working.

**Senator Ringuette:** That is one way to indicate reconciliation of the opposing philosophies.

Ms. Pohlmann, I am looking at slide 9 where you indicate the interest rate over prime for micro businesses, which is probably home-based businesses.

**Ms. Pohlmann:** It is not always for that; it could be a consulting firm. Many of those businesses are service oriented firms. Some of them could be self-employed individuals working from home. The median loan amount approved is fairly small at about \$50,000.

**Senator Ringuette:** From the data you provide on this slide, it seems that the smaller the business, the higher the interest rate charged and the higher the rate of rejection of loan applications. What we should be reading from this slide is that there should be more intervention in that particular market in terms of BDC's mandate.

**Ms. Pohlmann:** We are trying to put forward exactly that. These are the gaps that we identify through our work. They may very well be addressing that particular segment of the market, but I do not know. We put it forward because they tend to be a group. We understand that newer companies and some specific sectors tend to be higher risk. Therefore, they tend to be more costly to loan to and are more likely to be rejected at the loan application stage by traditional banks. This is traditional banking sector data.

**Senator Ringuette:** On slide 11, I see the median loan amount and how it relates to loan rejection. However, there does not seem to be any real correlation. It is based more on the type of business sector.

**Ms. Pohlmann:** That is exactly what it is based on. The service oriented sectors tend to be considered more high risk and, therefore, have higher loan rejection rates. The more traditional sector, such as agriculture, manufacturing and construction, tend to have lower rejection rates.

**Senator Ringuette:** Loan rejection rates in the hospitality industry, natural resources, and arts and recreation are extremely high. I thank you for this information because it is important for the committee in terms of targeting the needs for BDC.

**Ms. Pohlmann:** That is precisely why we wanted to bring it to your attention. This is part of our banking report, and we have been doing it for years. We have tracked this a long time. This is information that we felt was important for you to know, to see that the BDC was targeting those particular segments.

**Senator Ringuette:** This is information that you gather from your membership, is that right?

**Ms. Pohlmann:** Correct.

d'agir avec prudence pour repenser la BDC et étudier les amendements proposés. Le financement du secteur de la petite constitue un véritable défi, mais c'est nécessaire. Dans les faits, ce modèle semble fonctionner.

**Le sénateur Ringuette :** C'est une façon de concilier des philosophies opposées.

Madame Pohlmann, je regarde la diapositive 9, où vous présentez les taux d'intérêt excédant le taux de base pour la micro-entreprise. Il s'agit sans doute d'entreprises à domicile.

**Mme Pohlmann :** Pas toujours; cela peut être un cabinet d'experts-conseils. Nombre de ces entreprises sont des entreprises de services. Dans certains cas, ce sont des travailleurs autonomes à domicile. Le prêt médian approuvé est relativement modeste, il est d'environ 50 000 \$.

**Le sénateur Ringuette :** D'après les données que vous fournissez sur cette diapositive, il semble que plus l'entreprise est petite et plus le taux d'intérêt et le taux de rejet des demandes de prêt sont élevés. Nous devrions déduire de cette diapositive que le mandat de la BDC devrait prévoir plus d'intervention sur ce marché.

**Mme Pohlmann :** C'est exactement ce que nous voulons dire. Il existe des carences que nos travaux nous ont permis de cerner. Il se pourrait qu'on puisse les corriger dans ce segment du marché, mais je l'ignore. Nous en parlons parce qu'il s'agit d'un groupe. Nous comprenons que les jeunes entreprises et certains secteurs précis constituent un risque plus élevé, et dans leur cas les prêts sont donc souvent plus coûteux et le taux de rejet, plus élevé dans les banques traditionnelles. Ces données portent sur le secteur bancaire traditionnel.

**Le sénateur Ringuette :** Sur la diapositive 11, je vois le montant moyen des prêts et le lien avec les taux de rejet, mais il ne semble pas y avoir véritablement de corrélation. Cela tient plutôt au type de secteur commercial.

**Mme Pohlmann :** Précisément. Les secteurs axés sur les services sont souvent considérés comme plus à risque et leurs taux de rejet sont donc plus élevés. Dans les secteurs plus traditionnels, l'agriculture par exemple, le secteur manufacturier et le bâtiment, les taux de rejet sont plus faibles.

**Le sénateur Ringuette :** Les taux de rejet pour l'industrie de l'hébergement, les ressources naturelles et les arts et les loisirs sont extrêmement élevés. Je vous remercie de cette information, car elle est importante pour aider le comité à bien cerner les besoins pour la BDC.

**Mme Pohlmann :** C'est précisément pour cette raison que nous voulions porter cela à votre attention. Cela figure dans notre rapport sur les banques, nous le faisons depuis des années. Nous suivons cela depuis longtemps. C'est l'information qu'il nous semble important de vous communiquer, pour que la BDC cible ces segments.

**Le sénateur Ringuette :** C'est une information que vos membres vous fournissent, n'est-ce pas?

**Mme Pohlmann :** Oui.

**The Chair:** Senator Ringuette does not throw out compliments wildly so you should be very happy to receive that one.

**Senator Moore:** Mr. Everson, I think the chair asked you or maybe you made this comment voluntarily that your organization seems to agree with the five requests that the BDC has made in terms of extending their authorities and the services they offer.

Ms. Pohlmann, you made a comment with regard to dubious bills extending financial services; let the private sector do that. You also made a comment with respect to the complementarity.

I am interested in the fact that the BDC is looking to have the ceiling removed with respect to its paid-in capital. It is now \$3 billion, and they want it open. I am kind of old-fashioned because we are dealing with taxpayers' money here. I like people to come in and tell Parliament, both houses, why they need the money, how much they need and for what purpose and for how long. I want your comments about that. Do you think they should have an open-ended, paid-in capital limit?

**Mr. Everson:** I am not competent to answer that; I am not a banker or knowledgeable about banking. I share your belief that it is unwise to give excessive limits. Notwithstanding the fact that the organization has been reasonably prudent to this time, you have to ask yourself what will happen years from now. So, some kind of limit, but I am not competent as to what the limit should be.

**Senator Moore:** Yes, but your organization must have seen how quickly Parliament responded when there was a need economically for something to happen within our country. We turned that around within weeks. Considering that background against this request, do you have any other comment? Do you, Ms. Pohlmann, have anything to say about that?

**Ms. Pohlmann:** I am not a banker either or an expert on the ins and outs of the BDC. However, on its surface, that is something that we are a little concerned about — again, for the same reasons that you mentioned. It is the fact that we are talking about taxpayers' money. We want them to be complementary in the marketplace, not competitive. There must be a lid on how much they can really be in that market. When it is necessary to increase that presence, there are other mechanisms that can be used to do that.

Yes, I think we are a little skeptical of that particular request.

**Mr. Everson:** Can I speak to it? You raised a second point, which is that in a crisis, is it necessary to have an agency sitting around waiting until the crisis comes along?

**Senator Moore:** That was the question of Senator Massicotte earlier today.

**Mr. Everson:** I was raised in a small town. We had a volunteer fire service, but you do not have that in a big city because the challenges are formidable and the volunteers would not be able to do it. In my company, the only asset we had of any value was

**Le président :** Le sénateur Ringuette est plutôt avare de compliments, alors vous pouvez vous en réjouir.

**Le sénateur Moore :** Monsieur Everson, le président vous a demandé ou vous avez peut-être fait vous-même ce commentaire... votre organisation semble accepter les cinq demandes présentées par la BDC pour élargir ses pouvoirs et sa gamme de services.

Madame Pohlmann, vous avez fait un commentaire concernant les projets de loi peu judicieux qui élargissent la gamme des services financiers; vous voulez que le secteur privé s'en occupe. Vous avez également fait allusion à la complémentarité.

Je trouve curieux que la BDC cherche à éliminer le plafond pour le capital d'apport. Il est actuellement de 3 milliards de dollars, et elle veut l'éliminer. Je suis de la vieille école quand nous parlons de l'argent des contribuables. J'aime que les gens viennent dire au Parlement, aux deux chambres, pourquoi ils ont besoin d'argent, de combien, à quelle fin et pour combien de temps. Que pensez-vous de cela? Pensez-vous que la limite applicable au capital d'apport devrait être indéfinie?

**M. Everson :** Je ne saurais répondre à cela; je ne suis pas banquier et je ne connais pas les banques. Je suis de votre avis, il est téméraire d'accorder des limites excessives. Nonobstant le fait que l'organisation a été jusqu'à maintenant raisonnablement prudente, il faut se demander ce qui se passera dans des années. Alors oui, une limite quelconque, mais je ne saurais dire qu'est-ce qu'elle doit être.

**Le sénateur Moore :** Oui, mais votre organisation a bien dû voir avec quelle rapidité le Parlement était intervenu lorsqu'il a fallu faire quelque chose pour l'économie au pays. Nous avons agi en quelques semaines. Dans ce contexte, est-ce que vous avez un commentaire à faire au sujet de cette demande? Et vous, Madame Pohlmann, est-ce que vous avez quelque chose à ajouter?

**Mme Pohlmann :** Je ne suis ni banquier ni spécialiste de la BDC, mais à première vue c'est quelque chose qui nous inquiète un peu — toujours pour les raisons que vous avez mentionnées. Nous parlons de l'argent des contribuables. Nous voulons que cette intervention sur le marché soit complémentaire, pas concurrentielle. Il faut fixer un plafond à cette participation sur ce marché. S'il s'avère nécessaire d'intensifier cette présence, il y a d'autres mécanismes à utiliser.

Oui, je crois que nous sommes un peu sceptiques face à cette demande.

**M. Everson :** Je peux ajouter quelque chose? Vous avez soulevé un deuxième point, c'est-à-dire qu'en temps de crise, il n'est peut-être pas nécessaire d'avoir un organisme qui ne faisait rien auparavant qu'attendre la crise?

**Le sénateur Moore :** C'est une question que le sénateur Massicotte a posée un peu plus tôt aujourd'hui.

**M. Everson :** J'ai grandi dans une petite ville où les pompiers étaient des volontaires, mais cela n'existe pas dans les grandes villes parce que les défis sont immenses et que les pompiers bénévoles ne pourraient pas les relever. Dans mon entreprise, le



between our ears. A lot of what the BDC and sister agencies are bringing is market knowledge, systems that are already true and tried and so forth.

Parliament can respond very quickly, I agree. There was admirable consensus in the house, but something has to be connected to that button when you push it. You had the resources available to you as state agencies, which would not have been present if you had said, let us just start from the beginning with nothing and go to the Department of Finance and see what they can set up. You would not have had that infrastructure within the time frame we faced.

**Senator Moore:** We were not starting from ground zero; that was not the situation.

**Senator Massicotte:** Mr. Everson, most of your members are potential clients of the banks or the BDC and Desjardins. Some of you members are banks, but they are in the minority.

I am a business person. If I was your client, I would say the more the merrier. If you look at your own survey, the particular problem of business people is getting the capital; it is not the interest rate. If you have a good project, the cost will not be very important compared to getting the capital.

Of course, you will say they have a role; the more the merrier. The problem we are having as legislators is saying we believe in a market economy and there is an indirect subsidy of significance to the BDC. It is not insignificant after returns; more recently, it is direct government money that is funding their needs.

We are saying is it appropriate? Our starting point is if the market is adequate, let the market behave. Certainly, the market is never perfect; there will be vacuums or holes in it, but that is the market and that is how holes are filled up. Someone else sees the hole and fills it.

To have the government interfere with that market structure — look at Russia — is not a good idea. The market is always looking for the hole.

When we asked that question of the Canadian Bankers Association, they said there is no hole for small and medium companies. The polls are clear; they are happy with the services. You have one chart showing that the BDC is only there for 8 per cent of the collateral necessary.

The banks seem to be doing a good job, but they mention possibly venture capital for start-ups; there is probably a hole there. To be cynical, they are losing significant money there; they do not want to be there either. Everyone wants the good piece and let someone else do the bad piece. How do you respond to that? How do you weigh all these pros and cons?

**Mr. Everson:** The majority of our membership is small businesses and most of them would be potential clients of one of these agencies. I will say that the chartered banks represent a kind of a formidable minority within our membership. If they had

seul actif que nous avions était notre cerveau. Ce que la BDC et les organismes connexes apportent, c'est la connaissance du marché, des systèmes déjà testés, et cetera.

Le Parlement peut réagir très rapidement, c'est vrai. Le consensus était admirable à la Chambre, mais il faut que quelque chose soit connecté à ce bouton quand vous le poussez. Vous aviez des ressources sous la main, des agences d'État, et elles n'auraient pas existé si vous aviez dit, commençons par le début, partons de rien et demandons au ministère des Finances ce qu'il peut nous offrir. Vous n'auriez pas pu recourir à cette infrastructure aussi rapidement.

**Le sénateur Moore :** Nous ne partions pas de rien. Ce n'était pas le cas.

**Le sénateur Massicotte :** Monsieur Everson, la plupart de vos membres sont des clients potentiels des banques ou de la BDC et de Desjardins. Certains de vos membres sont des banques, mais ils constituent une minorité.

Je suis un homme d'affaires. Si j'étais votre client, je dirais que plus on est de fous... Regardez votre sondage, le problème particulier des gens d'affaires est de trouver des capitaux; ce n'est pas le taux d'intérêt. Si vous avez un bon projet, le coût ne sera pas très important en comparaison de la nécessité de trouver des capitaux.

Évidemment, vous direz qu'elle a un rôle à jouer; plus on est de fous plus on ri. Notre problème à nous, législateurs, c'est d'affirmer que nous croyons dans l'économie de marché et d'accorder une subvention indirecte importante à la BDC. Ce n'est pas négligeable compte tenu du rendement; depuis quelque temps, c'est l'argent du gouvernement qui finance ses besoins.

Est-ce que vous dites que cela est approprié? Nous disons au départ que si le marché est adéquat il faut le laisser jouer. Certes, le marché n'est jamais parfait; il y aura des carences, des trous, mais c'est le marché, et c'est comme cela que les trous sont comblés. Quelqu'un voit le trou et le comble.

Il n'est pas bon que le gouvernement modifie la structure du marché — prenez le cas de la Russie. Le marché cherche toujours le trou.

Quand nous avons posé la question à l'Association des banquiers canadiens, on nous a dit qu'il n'y avait pas de trou pour les petites et moyennes entreprises. Les sondages sont clairs; elles sont satisfaites du service. Vous avez un tableau qui montre que la BDC ne fournit que 8 p. 100 de la sûreté accessoire.

Les banques semblent faire un bon travail, sauf peut-être pour ce qui est du capital-risque pour démarrer une entreprise; il y a sans doute une carence dans ce domaine. Si j'étais cynique, je dirais qu'elles perdent beaucoup d'argent là; elles ne veulent pas le faire. Chacun veut pouvoir choisir les bons morceaux et laisser le reste aux autres. Qu'en dites-vous? De quelle façon est-ce que vous pouvez peser le pour et le contre?

**M. Everson :** La majorité de nos membres sont des petites entreprises, et la plupart d'entre elles seraient des clients possibles de l'une de ces agences. Je dirai que les banques à chartre représentent une formidable minorité au sein de notre

been saying to us that we find the BDC objectionable and we fear what they are proposing, I would not be here making supportive comments.

I do think the state has the right to say we want something done; it is not being done by the private sector, so we want to make it happen. I think you have the right to do that.

The suggestion that if there were not these agencies, the financing institutions would be compelled to fill the space is not accurate. They will not be compelled to fill the space. They do not have a public duty, so it would not be filled. That would be my expectation.

**Senator Massicotte:** Would not greed dictate that they would?

**Mr. Everson:** Someone might stoop to conquer. It is a risk; however, my membership does not see the point. We have something that is working in practice. I agree that it is a bit of a conundrum to make it work in theory. Nonetheless, there is no energy in the membership to suggest that this agency be shut out.

**Senator Massicotte:** I was surprised that the BDC is only at a level of 8 per cent. I thought it would be more significant. Do you have any comments there?

**Ms. Pohlmann:** No. It is 10 per cent for all government institutions, of which I think the bulk of that is the BDC. Some of that is the EDC and the others, but we think that is appropriate. We would not want it to be any bigger than that, but that is consistently what our numbers have shown us.

The 6 per cent came from 2007, which was even during a better time in our economy. The 10 per cent number is just in the last year or so.

**Senator Massicotte:** It is even significant for every other bank. Yet, they are spending a lot on advertising and market presence. Obviously, the market is working quite well without the BDC.

**Ms. Pohlmann:** As I said, there have been changes over the years. We have seen improvements in the traditional banking sector in providing more access to credit for smaller firms. Having said that, we do see traditional banks sometimes pull out of sectors for whatever reason. It could be that they decided that particular segment of the economy is now not one they want to invest in.

What do you do at that point? These are businesses that are viable, they have employees, they want to move forward and suddenly they do not have any kind of financing opportunities because they were connected to the auto industry somehow, for example.

That is what happened during the last downturn. The banks did fairly well during the last downturn in addressing some of the needs of our members, except in segments like those associated with the car industry in southern Ontario. Even though they paid

organisation. Si elles nous avaient dit qu'elles s'opposent à la BDC et qu'elles craignent ce que la BCE propose, je ne vous aurais pas présenté de commentaires positifs.

Je crois que l'État a le droit de dire qu'il veut que quelque chose soit fait et que si cela n'est pas fait par le secteur privé, il va le faire. Je crois que vous avez ce droit.

Il est faux de laisser entendre qu'en l'absence de ces organisations, les institutions financières seraient forcées de combler le vide. Elles ne seront pas forcées de combler le vide. Elles n'ont pas de devoir public, alors cela sera négligé. C'est ce que je pense.

**Le sénateur Massicotte :** Est-ce que l'appât du gain ne les encouragerait pas à agir?

**M. Everson :** Certaines pourraient peut-être s'y essayer. C'est un risque, mais les membres de mon organisation n'en voient pas la raison. Nous avons quelque chose qui fonctionne bien. C'est un peu difficile sur le plan théorique, j'en conviens. Néanmoins, personne chez nous ne suggère de fermer cette institution.

**Le sénateur Massicotte :** J'ai été étonné que la BDC ne soit qu'à 8 p. 100. J'aurais cru que c'était beaucoup plus important. Qu'est-ce que vous en pensez?

**Mme Pohlmann :** Non. C'est 10 p. 100 pour l'ensemble des institutions gouvernementales, et je pense que l'essentiel va à la BDC. Une partie de cela est fournie par EDC et d'autres, mais nous pensons que cela est approprié. Nous ne voudrions pas que cela soit plus important, mais c'est ce que nous indiquent régulièrement nos chiffres.

Les 6 p. 100, c'est pour 2007, à l'époque où l'économie allait encore bien. Les 10 p. 100, c'est pour l'an dernier, plus ou moins.

**Le sénateur Massicotte :** C'est important même pour les autres banques. Pourtant, elles dépensent beaucoup en publicité et pour assurer une présence sur le marché. Évidemment, le marché fonctionne fort bien sans la BDC.

**Mme Pohlmann :** Comme je l'ai dit, il y a eu des changements au fil des ans. Nous avons vu des améliorations dans le secteur bancaire traditionnel pour offrir un meilleur accès au crédit aux petites entreprises. Cela dit, nous constatons que les banques traditionnelles se retirent parfois de certains secteurs, pour diverses raisons. Elles peuvent décider que tel segment de l'économie ne leur convient pas.

Que faites-vous, alors? Ce sont des entreprises viables, elles ont des employés, elles veulent progresser et tout à coup elles n'ont plus aucun accès au crédit parce qu'elles ont des liens avec l'industrie automobile, par exemple.

C'est ce qui s'est passé au cours de la dernière période de ralentissement. Les banques se sont assez bien maintenues pendant cette période pour répondre à certains besoins de nos membres, sauf dans des segments comme ceux qui avaient des

their loans, they were very good and they had no problems, it did not matter; the banks pulled out. That is where sometime these types of organizations can be helpful.

**Senator Massicotte:** You read in the paper recently, the government came in and helped the car companies, especially GMC. For \$10 billion we will make two. I can understand why the banks were not there.

**Senator Moore:** Mr. Everson, you mentioned that the credit unions, the banks and BDC are all members of your organization and that the banks are a strong minority.

How did you prepare your comments for submission today? Historically CFIB has polled its members constantly for trends and current numbers. How do you get the position of your diverse members on topics such as the ones we are dealing with today?

**Mr. Everson:** In this case, we did not do an active survey asking all our members for input. To Senator Massicotte's point, our members are mostly small businesses, so if something was characterized as being good for small business, I think the answer would have been predetermined.

I have a finance expert in my policy group who canvassed our bank and credit union members directly. I talked to a couple of them myself. Ours was a passive examination. We basically asked whether they had any problems. We usually know quite quickly when they have a problem.

**Senator Moore:** Of the 190,000 businesses that you say you represent in all sectors and all regions, the banks and the credit unions would be a nominal number in terms of your canvass for opinion.

**Mr. Everson:** Are you asking, had they raised a ruckus, would I have —

**Senator Moore:** I am mindful that some of these things are going on and, if I were in small business, I would have something to say about some of these issues. I was wondering how strong the influence is of your strong minority members.

[Translation]

**Senator Mockler:** I am happy to hear you say that BDC, EDC and FCC play an important and positive role in the Canadian economy.

In October, however, at the Senate Committee on Agriculture and Forestry, we heard from John Thompson, Chairman of TD Bank Financial Group, who said that Canada in particular, not to say North America, had a serious venture capital deficit.

liens avec l'industrie automobile, dans le sud de l'Ontario. Même si une entreprise avait remboursé ses prêts, qu'elle était en bonne position et qu'elle n'éprouvait pas de difficulté, cela ne comptait pas; les banques se sont retirées. C'est dans de telles circonstances que ce genre d'organisation peut être utile.

**Le sénateur Massicotte :** Vous avez vu dans les journaux, récemment, que le gouvernement était intervenu et avait aidé les fabricants d'automobiles, en particulier GMC. À hauteur de 10 milliards de dollars. Je peux comprendre pourquoi les banques se sont retirées.

**Le sénateur Moore :** Monsieur Everson, vous avez dit que les coopératives de crédit, les banques et la BDC étaient toutes membres de votre organisation et que les banques formaient une solide minorité.

Comment avez-vous préparé vos commentaires d'aujourd'hui? Par le passé, la FCEI sondait constamment ses membres pour établir les tendances et les chiffres. Comment déterminez-vous la position de vos divers membres sur des sujets comme celui d'aujourd'hui?

**M. Everson :** En l'occurrence, nous n'avons pas fait de sondage pour demander l'opinion des membres. Pour répondre au sénateur Massicotte, nos membres sont surtout des petites entreprises, alors si quelque chose est bon pour la petite entreprise, je pense que la réponse est évidente.

J'ai dans mon groupe stratégique un spécialiste financier qui consulte directement les banques et les coopératives de crédit. J'ai moi-même parlé à deux ou trois d'entre elles. Notre examen a été passif. Nous avons essentiellement demandé s'il y avait des problèmes. En règle générale, nous le savons rapidement s'il y a un problème.

**Le sénateur Moore :** Parmi les 190 000 entreprises que vous dites représenter dans tous les secteurs et toutes les régions, les banques et les coopératives de crédit seraient une quantité négligeable dans un sondage d'opinion.

**M. Everson :** Vous me demandez si elles ont fait un tabac? Je devrais...

**Le sénateur Moore :** Je pense que cela peut se produire, et si j'étais une petite entreprise j'aurais quelque chose à dire au sujet de ces questions. Je me demande quelle est l'influence de vos membres minoritaires.

[Français]

**Le sénateur Mockler :** Je suis content de vous entendre dire que BDC, EDC et FCC jouent un rôle important et positif dans l'économie canadienne.

Par contre, en octobre dernier, nous avons reçu au Comité sénatorial de l'agriculture et des forêts, M. John Thompson, président du Groupe Financier de la Banque TD, qui a dit que le Canada en particulier — pour ne pas dire l'Amérique du Nord — avait un sérieux déficit dans le capital de risque.

We know that BDC and EDC and FCC play an important role. But according to some witnesses who have testified, people are accused of taking on an increasingly large part in the economy, whether it be in agriculture or in natural resources.

[English]

Slide 11 shows that the interest rate over prime is about 1.4 per cent for agriculture and about 1.9 per cent for natural resources. However, the rejection rate for agriculture is 8.3 per cent and for natural resources it is 20.4 per cent.

Could you explain the difference between the two?

**Mr. Everson:** No, sir. I do not have the competence to do that.

**Ms. Pohlmann:** This is based on feedback from businesses in those particular sectors. Agriculture members tend to be long established. They have large properties and therefore more security. Our natural resources members tend to be newer businesses. They tend to service the oil patch, for example, which is, I think, why there is a much higher rejection rate. Our natural resources members are often the ones servicing mining, the oil sands and that type of thing, which are considered a little higher risk, hence the higher loan rejection rate.

Agriculture is a fairly well-established business. People understand how they make their money and I think that is what you are seeing reflected there.

**Senator Mockler:** What do you have to say about BDC, EDC and FCC taking a bigger market in competing with the traditional banking system?

**Ms. Pohlmann:** We believe that should not be the case. We think they should start extricating themselves from the market. There was a role for them when traditional banks were pulling back during the downturn. We believe that they should now get out of those markets and let the traditional banking sector move back in, partly because of the cost. It is much more expensive to get loans through government institutions, and the traditional banking sector can play a more competitive role in going after those types of contracts.

**Senator Mockler:** Mr. Everson, do you have a comment on that?

**Mr. Everson:** The proposals the BDC is putting forward with regard to their role in the provision of services do not seem to attack areas that are being adequately served. They want to offer indemnifications and provide bonding services, and my membership did not alert me of problems with that. I am not competent to know whether there is vigorous competition between BDC and private-sector consultants.

You have raised the relationship with EDC, and I do think the committee should be attentive to the possibility that the two agencies might find themselves in competition or in duplication. It

On sait donc que BDC et EDC et FCC jouent un rôle important. Mais selon le témoignage de certains témoins entendus, des gens sont accusés de prendre une partie de plus en plus grande dans l'économie, que ce soit en agriculture ou dans les ressources naturelles.

[Traduction]

La diapositive 11 montre que le taux d'intérêt excédant le taux de base est à environ 1,4 p. 100 pour l'agriculture et à 1,9 p. 100 pour les ressources naturelles. Toutefois, le taux de refus pour l'agriculture est de 8,3 p. 100, et de 20,4 p. 100 pour les ressources naturelles.

Pourriez-vous nous expliquer la différence entre les deux?

**M. Everson :** Non, monsieur. Je n'ai pas compétence pour ce faire.

**Mme Pohlmann :** C'est fondé sur la rétroaction des entreprises dans ces secteurs particuliers. Les membres du secteur de l'agriculture sont bien établis. Ils ont de grandes propriétés et donc plus de sécurité. Les membres du secteur des ressources naturelles sont généralement de jeunes entreprises. Ils desservent l'industrie pétrolière, par exemple, ce qui, je crois, explique le taux élevé de refus. Nos membres du secteur des ressources naturelles sont souvent ceux qui desservent les mines, les sables bitumineux et ce genre de choses, leurs activités sont considérées comme un peu plus risquées, d'où le taux de refus plus élevé.

L'agriculture est un secteur relativement bien établi. Les gens comprennent comment on peut y faire des profits et je crois que c'est ce qui est reflété ici.

**Le sénateur Mockler :** Qu'est-ce que vous diriez si la BDC, EDC et FAC devaient occuper une plus grande part de marché et faire concurrence au système bancaire traditionnel?

**Mme Pohlmann :** Nous sommes opposés à cela. Nous pensons qu'ils devraient commencer à se retirer du marché. Ils avaient un rôle à jouer lorsque les banques traditionnelles se repliaient, pendant le ralentissement. Nous croyons qu'ils devraient maintenant quitter le marché et laisser le secteur bancaire traditionnel y revenir, en partie en raison des coûts. Il est beaucoup plus coûteux d'emprunter des institutions gouvernementales, et le secteur bancaire traditionnel peut jouer un rôle plus concurrentiel pour obtenir ce genre de contrats.

**Le sénateur Mockler :** Monsieur Everson, vous avez un commentaire?

**M. Everson :** Les propositions de la BDC au sujet de son rôle dans la prestation de services ne semblent pas toucher de secteurs déjà bien desservis. Elle veut offrir des indemnités et des services de cautionnement, et mes membres ne m'ont pas exprimé de réticence à ce sujet. Je ne suis pas en mesure de dire si la concurrence entre la BDC et les consultants du secteur privé est vigoureuse.

Vous avez traité de la relation avec EDC, et je crois que le comité devrait songer à la possibilité que les deux organisations soient en concurrence ou fassent double emploi. Il me semble que

seems to me that is a solvable problem with proper guidelines, but it is an opportunity for mischief. That would be one thing that I would certainly commend to you.

I have another observation that might be of interest. When I was executive director of the Transportation Review Commission in the early 1990s, we did an exercise similar to this trying to assess how satisfactory the progress of legislation was. It was an extensive study, because it dealt with all of transportation. I was astonished at how often witnesses raised the purpose clause of the legislation. Transportation legislation is as thick as a phone book, and this was one paragraph at the beginning stating the reason for the act.

All the provincial governments and various other agencies raised it. When they were discussing the function of the act, they did not argue much about the methodology of it; they argued about the purpose, which was in that one paragraph. Every lawyer raised it as well, either because they were making a petition for regulatory advantage or they were suing someone and they were going to argue to a court that that was the point of the act. They used that one paragraph repeatedly.

I mention this to you because the BDC's purpose clause is very brief. It is efficiently written; I have no problem with what it says. However, if you are concerned or you hear witnesses who are concerned about its hegemonic approach to the market, this can be addressed by giving it direction in the purpose clause. While it has less standing in law, in my experience it very much draws the attention of practitioners.

**Senator Mockler:** Will this make more venture capital available for our clients, which is what they are asking us to do?

**Mr. Everson:** I believe so. I have not been with the chamber for long, but I am quite surprised by the number of small business organizations that are talking about the challenge of international markets as opposed to maintaining just their domestic base. I have heard it constantly since I arrived. I believe there is a big preoccupation among small business to enter foreign markets, especially on the other side of the Pacific where they are really intimidated.

**Ms. Pohlmann:** There are definitely issues around venture capital financing right now. A very small percentage of the small business population accesses venture capital. Our numbers say 2 to 4 per cent. We would prefer the government create conditions to allow venture capital to be created in Canada rather than have government entities put it out there. I do not know whether BDC can do that effectively. Our desire has always been to create the conditions to create a venture capital industry within Canada so that it is not necessarily the government doing that, because they are not necessarily the best at choosing the winners.

c'est un problème qu'on peut régler avec les directives appropriées, mais il y a un risque. C'est une des choses que je vous recommanderais.

J'ai une autre remarque à faire. Lorsque j'étais directeur exécutif de la Commission d'examen des transports, au début des années 1990, nous avons fait un exercice semblable pour tenter d'évaluer les progrès réalisés grâce à la loi. C'était une vaste étude, parce qu'elle portait de tous les modes de transport. J'ai été surpris de constater que les témoins évoquaient très souvent la clause de finalité de la loi. La Loi sur les transports est aussi épaisse que l'annuaire du téléphone, et cela se trouve dans un petit paragraphe au début, qui explique l'objet de la loi.

Tous les gouvernements provinciaux et divers autres organismes y ont fait allusion. Lorsqu'ils discutaient de l'objet de la loi, ils ne s'intéressaient pas beaucoup à la méthode; ils parlaient du but, qui était énoncé dans un paragraphe. Tous les avocats en ont parlé, parce qu'ils voulaient un avantage réglementaire ou poursuivaient quelqu'un et voulaient pouvoir soutenir devant les tribunaux que cela se trouvait dans la loi. On citait constamment ce paragraphe.

Je vous le dis parce que la clause d'objet de la BDC est très courte. Elle est bien rédigée; je la comprends parfaitement. Toutefois, si vous avez des inquiétudes ou que vos témoins s'inquiètent de l'approche hégémonique du marché, cela peut être réglé en donnant des instructions dans l'article énonçant l'objet. C'est un élément discret, mais selon moi, il attire beaucoup l'attention des gens sur le terrain.

**Le sénateur Mockler :** Est-ce que nos clients auront un meilleur accès au capital-risque, est-ce que c'est ce qu'ils vous demandent?

**M. Everson :** Je le crois. Je ne travaille pas avec la Chambre depuis très longtemps, mais je m'étonne du nombre d'organisations de petites entreprises qui parlent du défi que représentent les marchés internationaux par opposition au maintien de leur base nationale. Je n'entends que ça depuis mon arrivée. Je crois que c'est une importante préoccupation pour les petites entreprises, de s'attaquer aux marchés étrangers, particulièrement de l'autre côté du Pacifique, où elles sont vraiment intimidées.

**Mme Pohlmann :** Il y a certainement des problèmes concernant le capital-risque à l'heure actuelle. Un très faible pourcentage de petites entreprises a du capital-risque. D'après nos chiffres, de 2 à 4 p. 100. Nous préférierions que le gouvernement établisse les conditions nécessaires à la création de capital-risque au Canada plutôt que d'avoir une entité gouvernementale qui en offre. Je ne sais pas si la BDC peut faire cela efficacement. Nous avons toujours voulu instaurer les conditions voulues pour générer une industrie du capital-risque au Canada afin qu'il ne soit pas nécessaire pour le gouvernement de le faire, parce qu'il ne choisit pas toujours judicieusement les gagnants.

**The Chair:** I thank our witnesses. This has been another good exchange that will serve us well when we come to make a report that will please everyone and that the government will feel compelled to adopt holus-bolus, I am sure. I say that tongue in check, of course, but we will do our best in that regard.

(The committee adjourned.)

OTTAWA, Thursday, November 4, 2010

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:35 a.m. to undertake the 10-year statutory review of the Business Development Bank of Canada as required by the Business Development Bank of Canada Act.

**Senator Michael A. Meighen** (*Chair*) in the chair.

[*English*]

**The Chair:** Good morning and welcome to this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. My name is Michael Meighen. I am a senator from Ontario, and I have the honour to chair this committee.

To my right is the deputy chair of the committee, Senator Hervieux-Payette, from Quebec; to my left was Senator Ringuette, but she has left for a moment. She is from New Brunswick. Senator Moore is from Nova Scotia. Senator Massicotte, next to him, is from Quebec. Senator Kochhar is from Ontario. On my right, Senator Gerstein is from Ontario; Senator Mockler is from New Brunswick; Senator Ataullahjan is from Ontario; and Senator Marshall is from Newfoundland and Labrador. He is a guest today, substituting for another member. Welcome, Senator Marshall.

Colleagues, today we will resume our study of the Business Development Bank of Canada Act, or BDC Act.

[*Translation*]

This statutory review includes an examination of the BDC activities under the provisions of the act. The last review like this was in 2000 and it essentially looked at the trends and changes of financial markets for small and medium enterprises from 1995 to 2000 and at the BDC resources available to meet their needs.

[*English*]

In our first hour, via video conference, we welcome Douglas Cumming, from York University's Schulich School of Business. Welcome, Mr. Cumming. There is a slight delay in the transmission of our voice, I understand, so colleagues will have to endure that, as will you, Mr. Cumming.

Mr. Cumming's has an opening statement, and following that, we will have questions from members of the committee.

**Le président :** Je remercie nos témoins. Nous avons eu encore aujourd'hui des échanges très intéressants qui nous seront utiles lorsque nous produirons notre rapport, un rapport qui plaira à tous et que le gouvernement se sentira obligé d'adopter tel quel, j'en suis certain. J'ironise, bien sûr, mais nous ferons de notre mieux.

(La séance est levée.)

OTTAWA, le jeudi 4 novembre 2010

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 35, pour entreprendre la revue statutaire de 10 ans de la Banque de développement du Canada, conformément à la Loi sur la Banque de développement du Canada.

**Le sénateur Michael A. Meighen** (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

**Le président :** Bonjour. Soyez les bienvenus à cette réunion du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Je m'appelle Michael Meighen, je suis un sénateur de l'Ontario et j'ai l'honneur de présider ce comité.

À ma droite, se trouve le vice-président du comité, le sénateur Hervieux-Payette, du Québec; à ma gauche, il y avait le sénateur Ringuette, du Nouveau-Brunswick, mais elle est sortie pour quelques minutes. Il y a ensuite le sénateur Moore, de la Nouvelle-Écosse, puis le sénateur Massicotte, du Québec, et le sénateur Kochhar, de l'Ontario. À ma droite, nous avons le sénateur Gerstein, de l'Ontario, le sénateur Mockler, du Nouveau-Brunswick, le sénateur Ataullahjan, de l'Ontario, et le sénateur Marshall, de Terre-Neuve-et-Labrador, qui remplace aujourd'hui un autre membre. Soyez le bienvenu, sénateur Marshall.

Chers collègues, nous allons reprendre aujourd'hui notre étude de la Loi sur la Banque de développement du Canada, ou Loi BDC.

[*Français*]

Cet examen prévu par la loi comprend un examen des activités de la BDC en vertu des dispositions de la loi. Le dernier examen de ce type, qui remonte à 2000, portait essentiellement sur les tendances et sur l'évolution des marchés financiers en ce qui concerne les petites et moyennes entreprises de 1995 à 2000, ainsi que sur les moyens dont disposait la BDC pour répondre à leurs besoins.

[*Traduction*]

Durant la première heure, par vidéoconférence, nous accueillerons Douglas Cumming, de la Schulich School of Business, de l'Université York. Soyez le bienvenu, monsieur Cumming. Je crois qu'il y a un léger retard dans la transmission de votre voix; nous devons donc nous en accommoder.

M. Cumming fera une déclaration préliminaire, après quoi les membres du comité lui poseront des questions.

**Douglas Cumming, Professor in Finance and Entrepreneurship, Ontario Research Chair in Economics and Cross-Cultural Studies, York University — Schulich School of Business:** I will be brief in saying thank you for the opportunity to join you today to review the Business Development Bank of Canada, BDC. Since this is the first time I have appeared in front of the Senate committee, I can cover some of things I have been involved with in my professional life. I teach private equity and venture capital to M.B.A. students and Masters of Finance students at York University's Schulich School of Business. I have been here since 2007. Prior to that, I did similar work in the United States and Australia, and in Alberta much earlier than that.

I also occasionally do work in practice for private companies, as well as government bodies. For example, earlier this year I did some work for the Government of Ontario evaluating their venture capital programs. Similarly, I did some work a few years ago evaluating the government's venture capital programs in Australia for their department of industry, tourism and resources. The main focus in my professional work is as a professor doing teaching and research, primarily on areas around venture capital and private equity, entrepreneurship and, more generally, financial intermediation.

That is my background. In the work that I do, I am largely empirically based, so I work with large data sets or as much data as we can get our hands on because I strongly believe that things should be spoken about with reference to empirical data, insofar as those are available.

I have a PhD in economics and finance, and I have a law degree. I am a chartered financial analyst, and I have published over 60 papers and a few books, again most of those on private equity and venture capital.

I was invited to look at this issue roughly eight days ago. I am pleased to have the opportunity to comment on it. I know there are five suggestions with respect to the changes: first, to give small and medium-sized enterprises, SMEs, broader access to a range of different financial tools; second, to give the powers to provide a greater range of non-financial services; third, to give the powers to support SMEs to expand beyond their domestic markets; fourth, to remove the ceilings for paid-in capital; and fifth, to modernize the governance structure, which raises minor changes to update the BDC Act.

To differing degrees, some of the changes are not controversial and others are potentially controversial. Two of the changes are related to financial issues and three are more non-financial. The financial issues, I would suggest to you, are arguably more debatable than the non-financial issues. The financial issues are actually the first and fourth suggested changes. The first was broadening powers to give SMEs access to a broader range of financial tools. The fourth one is removing the ceiling for paid-in capital.

**Douglas Cumming, professeur de finances et d'entrepreneuriat, titulaire de la Chaire de recherche de l'Ontario en économie et en études interculturelles, Université York — Schulich School of Business :** Je tiens à vous remercier de me permettre de me joindre à vous aujourd'hui pour effectuer la revue de la Banque de développement du Canada, ou BDC. Puisque c'est la première fois que je comparais devant le comité sénatorial, je peux vous parler un peu de ce que j'ai accompli dans ma vie professionnelle. J'enseigne le capital d'investissement privé et le capital de risque à des étudiants de maîtrise en administration des affaires et en finances à la Schulich School of Business de l'Université York. J'y enseigne depuis 2007. Avant cela, j'ai occupé un poste semblable aux États-Unis et en Australie, et bien avant, en Alberta.

À l'occasion, je travaille également pour des entreprises privées, ainsi que des organismes gouvernementaux. Par exemple, plus tôt cette année, j'ai évalué les programmes de capital-risque du gouvernement de l'Ontario. J'ai fait de même il y a quelques années pour le ministère de l'Industrie, du Tourisme et des Ressources de l'Australie. Mon travail, à titre de professeur, consiste principalement à enseigner et à faire de la recherche, surtout dans les domaines liés au capital de risque et au capital d'investissement privé, à l'entrepreneuriat et, de façon plus générale, à l'intermédiation financière.

Voilà pour mes antécédents. Dans mon travail, je me fonde principalement sur des données empiriques; je me sers donc de vastes ensembles de données ou d'autant de données que nous puissions obtenir, car je crois fermement qu'il faut se fonder sur des données empiriques, dans la mesure où elles sont disponibles.

Je possède un doctorat en économie et en finances, ainsi qu'un diplôme de droit. Je suis analyste financier agréé et j'ai publié plus de 60 articles et quelques livres; la plupart portent, encore une fois, sur le capital d'investissement privé et le capital de risque.

On m'a invité à me pencher sur cette question il y a environ huit jours. Je suis heureux d'avoir l'occasion de vous présenter mon point de vue. Je sais qu'on a proposé cinq changements : premièrement, permettre aux petites et moyennes entreprises, ou PME, d'accéder à un plus grand éventail d'outils financiers; deuxièmement, donner les pouvoirs de proposer une plus vaste gamme de services non financiers; troisièmement, donner les pouvoirs d'aider les PME à étendre leurs activités au-delà des marchés nationaux; quatrièmement, supprimer les plafonds de capital versé; et cinquièmement, moderniser la structure de gouvernance, ce qui nécessitera des changements mineurs afin d'actualiser la Loi sur la BDC.

À des degrés différents, certaines des modifications ne sont pas controversées, mais d'autres risquent de l'être. Deux recommandations sont liées à des questions financières et trois, à des questions plutôt non financières. Je dirais que les questions financières, à savoir la première et la quatrième modifications proposées, sont sans doute plus discutables que les questions non financières. La première recommandation consiste à élargir les pouvoirs pour offrir aux PME une plus vaste gamme d'outils financiers et la quatrième, à éliminer le plafond du capital versé.

I should characterize some of the work I have done over the last 10 years with respect to public policy toward private equity and venture capital in Canada. I have written a number of papers on Canada's Labour-Sponsored Venture Capital Funds program, LSVCs. The views that I have expressed in that work have been that that particular program has not given rise to more venture capital in Canada but has actually displaced private investors and done so in a way that has been detrimental to the venture capital market in Canada.

If you look at the statistics, this is all data-based, so I am speaking from the data, not from opinion. The data strongly indicates that the growth and labour funds have expanded to such a degree that the labour funds accumulated so much capital that they were dominant. That means more than 50 per cent of capital undermanagement in venture capital funds in Canada was through labour funds, the dominant force in Canada. They have a governance structure in that particular program that was relatively inefficient in relation to the way private venture capital funds operate. In turn, that was to the detriment of the market and discouraged institutional investors such as pension funds and other types of institutional investors from making commitments to private funds in Canada.

The subsequent performance of investments through labour funds has been extremely weak. If you look at the performance of the labour funds since their inception, depending on the jurisdiction — say you took a dollar and put it into a labour fund and looked at the index back in roughly 1990 and then looked at the subsequent performance to date, you would observe rates of return that would be roughly zero. There has been no economic value generated through that particular government program.

This, of course, is not a review of the labour fund program, but I think it is an important context in which to understand public support for venture capital, private equity and entrepreneurship more generally in Canada. Relative to other countries, we have a pronounced presence of publicly supported initiatives to support entrepreneurs, such as through venture capital funds. That is extremely unusual.

In the last number of years, I have spent time living in many different countries around the world. I have spent time living in Germany, the U.K., Malaysia, China and Australia. I tell people about Canada's pronounced support for venture capital and entrepreneurship through public measures such as the labour-sponsored funds program, and they find it highly surprising the degree to which there are public initiatives to support entrepreneurship. The venture capital funds base, for example, is more than half of the market.

One thing that is changing is that in Ontario, they are phasing out the labour funds program. The phase-out will be finished at the end of 2011. That is being replaced with other initiatives in Ontario.

Returning to BDC, perhaps we can look at the fourth issue, removing the ceiling for paid-in capital. The context and timing under which the review is happening of course is right around the

J'aimerais d'abord vous donner une idée des travaux de recherche que j'ai menés ces 10 dernières années sur la politique publique concernant les fonds propres privés et le capital de risque au Canada. J'ai rédigé plusieurs articles sur le programme de fonds de capital de risque des travailleurs du Canada, articles dans lesquels je soutiens que le programme en question n'a pas donné lieu à un accroissement du capital de risque au Canada, mais qu'il a en fait nui au marché du capital de risque au Canada à cause du déplacement des investisseurs privés.

Je tiens à préciser que mes observations s'appuient entièrement sur des données, et non pas sur des opinions. Quand on regarde les statistiques, on constate clairement une expansion des fonds de croissance et des fonds de travailleurs; les fonds de travailleurs ont accumulé tant de gains en capital qu'ils ont dominé le marché. Cela signifie que plus de 50 p. 100 du capital sous gestion dans les fonds de capital de risque au Canada se fait par l'entremise de fonds de travailleurs, la force dominante au Canada. Toutefois, la structure de gouvernance du programme en question était relativement inefficace par rapport à celle des fonds de capital de risque privé. Par conséquent, cela a nui au marché et a découragé les investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension, d'investir dans des fonds privés au Canada.

Les investissements par l'entremise de fonds de travailleurs ont affiché un rendement ultérieur extrêmement faible. Si on examine le rendement des fonds de travailleurs depuis leur création, selon la compétence, on se rend compte que les taux de rendement sont presque nuls — à supposer qu'on investisse un dollar dans un fonds de travailleurs et qu'on compare le rendement de 1990 à aujourd'hui. Ce programme gouvernemental n'a donc donné lieu à aucune valeur économique.

Bien entendu, il ne s'agit pas là d'un examen du programme de fonds de travailleurs, mais je pense que c'est un contexte important pour comprendre le soutien public envers le capital de risque, les fonds propres privés et l'entrepreneuriat en général au Canada. Par rapport à d'autres pays, nous avons une gamme importante d'initiatives financées par le secteur public pour appuyer les entrepreneurs, notamment des fonds de capital de risque. Ailleurs, c'est une chose tout à fait inhabituelle.

Ces dernières années, j'ai vécu dans différents pays du monde : en Allemagne, au Royaume-Uni, en Malaisie, en Chine et en Australie. Quand je parle aux gens de l'appui marqué qu'on trouve au Canada à l'égard du capital de risque et de l'entrepreneuriat grâce à des mesures publiques comme le programme de fonds de capital de risques des travailleurs, ils sont surpris d'apprendre qu'il existe tant d'initiatives gouvernementales à l'appui de l'entrepreneuriat. Par exemple, les fonds de capital de risque représentent, dans leur ensemble, plus de la moitié du marché.

On assiste toutefois à un changement en Ontario, soit l'élimination graduelle du programme de fonds de travailleurs d'ici la fin de 2011 en vue de le remplacer par d'autres initiatives provinciales.

Pour revenir à la BDC, nous pouvons peut-être examiner la quatrième question, à savoir l'élimination du plafond du capital versé. Évidemment, l'examen tombe juste après la crise financière



aftermath of the financial crisis, and the documents put out by BDC are strongly encouraging the need for greater flexibility in view of things such as financial crises. This may not be the most ideal time to think about legislative changes, but there is certainly a tendency to make big changes right after crises. In a more forward-looking context, that must be considered from the perspective of what one wants to have happen in the future.

Certainly in the recent crisis, we could look at it in two ways. BDC stepped up, if you will, with respect to loans it made to Canadian entrepreneurs during the recent financial crisis. On the flip side, in the venture capital space, the venture capital subsidiary of BDC drastically reduced its commitments during the crisis. There have definitely been differing effects.

I should stress that when we look at this from the basic rationale of why we would want a greater presence of government support and taxpayer dollars being put toward financing entrepreneurs, we would have to have strong evidence of a capital gap. That would mean that private investors are not doing their job in the sense that there is some sort of market failure for not providing capital to entrepreneurs that are in need of capital, and deservingly so. We like to have strong evidence of a capital gap before justifying a government intervention in this type of context, as well as other contexts.

That is the \$20 question, you could say, needing evidence of a capital gap. I cannot say that I have seen tremendously convincing evidence of a capital gap that is empirically oriented. That is an issue that needs to be heavily weighted.

Going back to the first issue of expanding the range of financial tools, if you look closely at the way the legislation is set out in the BDC Act, starting with section 14, it is clear that BDC is supposed to provide loans, investment guarantees and other things. The proposed changes are phrased in a way that says they should be offered a broader range of financial tools, and examples are given to allow trusts and investments in not-for-profit organizations. The way those examples are phrased, I think is innocuous. It is difficult to say, "Of course; why not? That sounds very good."

At the same time, I am not sure if other things are envisioned alongside that, but they are certainly not stated in any other way. It is difficult to comment on the examples that are given and whether or not that would be limited in its scope to those additional types of financial tools or available more broadly.

In reference to the act, I find it puzzling that, through the venture capital division of BDC, it appears that it does things that already go beyond the way the act has specified with respect to loans and investment guarantees. That is certainly not venture capital.

et, d'après ce qu'on peut voir dans les documents publiés de la BDC, celle-ci encourage fortement une plus grande souplesse en prévision de situations comme les crises financières. Ce n'est probablement pas le moment idéal pour songer à des changements législatifs, mais on a tendance à apporter de gros changements juste après les crises. Il faut toutefois examiner la question dans un contexte davantage tourné vers l'avenir, c'est-à-dire déterminer les résultats escomptés.

Dans le contexte de la récente crise, nous pouvons voir les choses de deux façons. D'une part, la BDC a multiplié ses efforts, si on veut, en ce qui concerne les prêts consentis aux entrepreneurs canadiens durant la récente crise financière. D'autre part, la filiale de capital de risque de la BDC a réduit de façon draconienne ses investissements durant la crise. Manifestement, cela a produit des effets opposés.

Je tiens à souligner un point : quand on examine la raison fondamentale pour laquelle on voudrait recourir davantage à l'aide gouvernementale et à l'argent des contribuables pour financer les entrepreneurs, il faudrait avoir des preuves convaincantes qui établissent l'existence de lacunes dans le financement. Cela signifierait que les investisseurs privés ne font pas ce qui s'impose et que les imperfections du marché empêchent l'octroi de financement à des entrepreneurs qui en ont besoin et qui le méritent. Nous voulons avoir des preuves probantes quant à l'existence de telles lacunes avant de justifier l'intervention du gouvernement dans ce contexte-ci, comme dans d'autres.

Voilà donc la grande question : le besoin d'avoir des preuves qui établissent l'existence de lacunes en matière de financement. Des preuves convaincantes et empiriques, je ne peux pas dire que j'en ai vu beaucoup à ce sujet. C'est une question qui doit être sérieusement soupesée.

Revenons maintenant à la première question, soit la proposition d'élargir la gamme d'outils financiers. Si on examine attentivement le libellé de la Loi sur la Banque de développement du Canada, à partir de l'article 14, il est clair que la BDC est censée accorder des prêts, donner des garanties d'investissements et tout le reste. Dans les modifications proposées, la BDC demande l'accès à une gamme accrue d'outils financiers, par exemple des fiducies et des investissements dans des organismes sans but lucratif. Or, ces exemples sont formulés de façon si générale qu'il est difficile de dire : « Bien sûr; pourquoi pas? Cela paraît très intéressant. »

Par ailleurs, j'ignore si d'autres mesures sont envisagées en plus de celles-là; en tout cas, il n'y a aucune autre mention. Il est donc difficile de faire des observations sur les exemples évoqués et de déterminer si le mandat de la BDC serait limité à ces types d'outils financiers supplémentaires et s'il engloberait une gamme d'instruments financiers plus vaste.

Pour ce qui est de la loi, je trouve curieux que la division de capital de risque de la BDC semble s'adonner à des activités qui dépassent les dispositions prévues par la loi en ce qui concerne les prêts et les garanties d'investissements. Ces activités n'ont assurément rien à voir avec le capital de risque.

I will talk briefly about the second, third, and fifth non-financial issues. On the second issue of non-financial services providing investment advice and various aspects, that is always a good thing. Entrepreneurs need training. Very often, in practice, people say that the advice given is more important than the capital. I would never argue with that. I think that is a useful thing.

The third issue is enhanced powers for exporting to expand beyond the domestic market. I wholeheartedly agree with the things that have been put in the BDC report with respect to entrepreneurs needing to be more global. We live in a global marketplace. One expression that people like these days, based on the popular book, is that the world is flat. We have seen statistics on this. Canadian entrepreneurs are less global than their counterparts in other countries, and it is good to be outward-looking. As a financial economist, I would never say that being global is a bad thing. That would be contrary to everything I have ever learned.

The only issue that it raises is the extent to which cooperation can be brought in with other partners, such as Export Development Canada, EDC, and Foreign Affairs and International Trade Canada, DFAIT. It appears, based on the material that I have seen put out by BDC, that they envision that cooperation will happen in a positive way. That is the one thing I would flag.

The fifth issue was modernizing BDC's governance structure. I cannot see any reason why that would not go forward.

I hope I have not taken too long. I have been accused of rambling on sometimes a little too long. Those are my initial thoughts based on what I have been provided, and I am happy to discuss any of these issues with you.

**The Chair:** Thank you, Professor Cumming. I can assure you that your comments were helpful. I must say, as a professor, you were, shall I say, remarkably succinct and to the point. You did not ramble at all.

For my edification, before we turn to my colleagues for their questions, on the first item of broader range of financial tools, I think I heard you mention the trusts, and I think you said that that does not seem to be a big deal and seems to be perfectly reasonable and so on. If that is so, does that comment apply also to securitization, indemnities and bonding services that were also mentioned as powers that BDC was looking for, and do you feel they are appropriate and within the same ambit as the trusts?

Je vais maintenant parler brièvement des questions non financières, à savoir la deuxième, la troisième et la cinquième recommandations. En ce qui a trait à la deuxième question, il est toujours bon de fournir des services non financiers, notamment des conseils en matière d'investissement. Les entrepreneurs ont besoin de formation. Très souvent, dans la pratique, les gens disent que les conseils reçus sont plus importants que les capitaux. Je ne m'opposerais jamais à cela. Je pense que c'est une chose utile.

La troisième question concerne des pouvoirs accrus dans le domaine de l'exportation pour soutenir des entreprises qui veulent prendre de l'expansion en dehors du marché national. J'appuie sans réserve les arguments qui ont été invoqués dans le rapport de la BDC en ce qui concerne la nécessité pour les entrepreneurs de se tailler une place sur le marché mondial. Nous vivons à l'ère de la mondialisation. La terre est plate — pour reprendre une expression à la mode ces jours-ci, d'après le livre populaire du même titre. Nous avons vu les statistiques à ce sujet. Les entrepreneurs canadiens sont moins portés à conquérir des marchés étrangers que leurs homologues dans d'autres pays, et c'est bon d'être ouverts sur le monde. En tant qu'économiste financier, je ne dirais jamais que la mondialisation est une mauvaise chose. Cela irait à l'encontre de tout ce que j'ai appris.

Le seul problème qui se pose, c'est l'ampleur de la collaboration avec d'autres partenaires, comme Exportation et développement Canada, EDC, et le ministère des Affaires étrangères et du Commerce international Canada, le MAECI. D'après les documents de la BDC que j'ai consultés, cette collaboration semble être perçue sous un angle positif. C'est un point que je tiens à soulever.

La cinquième question portait sur la modernisation de la structure de gouvernance de la BDC. Je ne vois pas pourquoi on ne devrait pas le faire.

J'espère que je n'ai pas parlé trop longtemps. On me reproche parfois de radoter un peu. Ce sont là mes observations préliminaires, à la lumière de la documentation qu'on m'a remise, et je serai ravi de discuter avec vous de l'une ou l'autre de ces questions.

**Le président :** Merci, professeur Cumming. Je peux vous assurer que vos observations nous ont été fort utiles. En tant que professeur, vous avez donné des explications, disons-le, remarquablement succinctes et très pertinentes. Vous n'avez pas du tout radoté.

Pour ma gouverne, avant de céder la parole à mes collègues pour qu'ils vous posent leurs questions, j'aimerais revenir au premier point, à savoir la recommandation d'avoir accès à une gamme d'outils financiers plus vaste; si je ne me trompe pas, vous avez dit que cette recommandation ne semble pas poser de problème et paraît tout à fait raisonnable. Si c'est le cas, diriez-vous la même chose à propos de la titrisation, des indemnités et des services de cautionnement qui sont également mentionnés comme étant des pouvoirs que la BDC envisage d'exercer, et estimez-vous que ceux-ci sont appropriés et qu'ils font partie du même domaine que les fiducies?

**Mr. Cumming:** Yes. Securitization is a tricky animal. Certainly, much has been written in the last few years in academic and practitioner outlets with respect to some problems with securitization, to put it bluntly. I would say that many people think that securitization has at least exacerbated issues in the financial crisis.

It is a tricky thing to comment on. Part of the reason I glossed over it in the opening remarks is that the difficulty I have is that the exact goals that BDC has with respect to securitization are not explicit in the material that I have been provided. I do not know how they envision using such securitized products. It is a little more difficult for me to comment on.

The typical thing I have seen with respect to securitization is that having some flexibility in being able to structure the securitized product is only a good thing. When private financial actors are able to do things in a way that meets their best interests, then that can only be helpful for the investor and the entrepreneur. At the same time, securitization breaks down when people lose skin in the game, so to speak. The ways in which the product might get sold off do not exactly have the ideal governance structure associated with it.

When I look at that suggestion that they want to get into securitization, I have mixed feelings. If it is set up properly, that is great, but I do not know exactly how they intend to set it up.

**The Chair:** Do you have a brief comment on indemnities or bonding services?

**Mr. Cumming:** That is less innocuous, I would say. My initial thought is that that could be potentially helpful, depending on the context. A priori, I do not see a need to restrict those types of things. As long as they are done with suitable governance structures and people know what they are getting into, they can be structured in a way to help entrepreneurs. As long as the appropriate governance is put into place, these types of things can work out.

Again, there is not a tremendous amount of detail in the material that has been given to me on that. Certainly the lengthier examples I have seen have been with respect to more popular things such as the trusts and the examples of the Canadian Youth Business Foundation and not-for-profits. That is perhaps an easier sell and less complicated for most people to think about, whereas securitization and indemnification are more complicated. I typically like to see much more detail than what I have seen. It is harder for me to comment on those.

**The Chair:** Thank you, professor.

**Senator Hervieux-Payette:** Thank you, professor, for joining us and sharing your knowledge. Have you published any studies about the comparison between BDC and other likely institutions in other countries? You seem to have travelled in many countries and have probably advised others. Have you published anything about this?

**M. Cumming :** Oui. La titrisation est une créature difficile à cerner. Chose certaine, elle a fait couler beaucoup d'encre ces dernières années dans le milieu universitaire et dans le monde des affaires à cause des problèmes qui s'y rattachent, pour vous dire franchement. Je dirais que bien des gens sont d'avis que la titrisation a, à tout le moins, exacerbé les problèmes durant la crise financière.

Il s'agit d'une question épineuse. Si je l'ai à peine abordée dans ma déclaration préliminaire, c'est en partie parce que les objectifs précis de la BDC en matière de titrisation ne sont pas explicitement énoncés dans les documents qu'on m'a remis, d'où ma difficulté à me prononcer là-dessus. J'ignore comment la BDC envisage d'utiliser des produits titrisés. C'est un peu plus délicat pour moi de faire des commentaires à ce sujet.

En règle générale, j'ai constaté qu'il est bon d'avoir une certaine souplesse pour structurer des produits titrisés. Quand les intervenants financiers privés sont en mesure d'agir dans leur intérêt, alors cela ne peut qu'aider les investisseurs et les entrepreneurs. En revanche, la titrisation échoue quand les gens y laissent leur peau, pour ainsi dire. La façon dont le produit pourrait être vendu ne correspond pas exactement à la structure de gouvernance idéale qui s'y rattache.

J'éprouve des sentiments partagés à l'égard de la recommandation de permettre à la BDC d'intervenir dans le domaine de la titrisation. Si le programme est bien établi, tant mieux, mais je ne sais pas exactement comment la BDC envisage de s'y prendre.

**Le président :** Avez-vous quelque chose à dire brièvement sur les indemnités ou les services de cautionnement?

**M. Cumming :** C'est un peu plus délicat, je dirais. Ma réaction initiale est que cela pourrait s'avérer être utile, selon le contexte. A priori, je ne vois pas pourquoi on devrait restreindre ce genre d'activités. Pour autant qu'elles soient dotées de structures de gouvernance convenables et que les gens sachent dans quoi ils s'embarquent, elles pourraient aider les entrepreneurs. Tant qu'une gouvernance appropriée est en place, ce genre de services peut donner de bons résultats.

Encore une fois, il n'y avait pas beaucoup de détails dans les documents qui m'ont été fournis. En tout cas, les exemples les plus détaillés que j'ai vus portaient sur des activités plus populaires comme les fiducies, la Fondation canadienne des jeunes entrepreneurs et les organismes sans but lucratif. Il s'agit peut-être d'un argument plus convaincant et moins compliqué pour la plupart des gens, alors que la titrisation et l'indemnisation sont des questions plus compliquées. D'habitude, j'aime disposer de beaucoup plus de détails que ce qu'on m'a donné. Il m'est ainsi plus difficile de faire des observations là-dessus.

**Le président :** Merci, professeur.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Merci, professeur, de vous être joint à nous et de nous avoir fait profiter de vos connaissances. Avez-vous publié des études qui comparent la BDC à d'autres institutions semblables dans d'autres pays? Vous semblez avoir beaucoup voyagé et vous avez probablement fourni des conseils à d'autres personnes. Avez-vous publié quelque chose là-dessus?

**Mr. Cumming:** I have not done direct comparisons between BDC and similar institutions in other countries. I have worked with, in many publications, data from the Canadian venture capital association, part of which comes from BDC. When I was asked to look at this particular issue eight days ago, the first thing I did, as I always do, was a literature search to see if anyone has actually done such a direct comparison between BDC and similar institutions in other countries. I found nothing, at least nothing in an academic way that looks at data in a hard manner — quantifiable data. That is not in existence. Maybe this suggests that, as academics, we need to step up to the plate and write such a paper.

I do know, in the BDC marketing materials that I was sent, comparisons have been made to other jurisdictions where they say in other countries that these are services available through the institution in their jurisdiction that is similar to BDC. I have certainly seen reference to that.

**Senator Hervieux-Payette:** Probably we would need that if we want to go further with this institution, for the simple reason that you mentioned, which is that we are falling behind other countries in terms of accompanying our entrepreneurs first in the global market. At the same time, if we do not have the institution to accompany our entrepreneurs, how will we help them to be more competitive in the global market?

This would be perhaps a recommendation to our minister to look at whether we have the right tools, whether BDC would be one of the tools that we would need to address this question. My own particular issue in this committee, which perhaps was a side issue, is the venture capital one.

You talked quite extensively about labour funds. I always refer to that as pension funds because it is mostly pension funds. The concern that I have is that Fonds de Solidarité and Caisse de dépôt et placement du Québec are both pension funds, but the Fonds de Solidarité receives very big tax credits from the government, so there is already money involved in that. The performance since 1990 has been zero rate of return, which means that we may have fallen behind. I do not know if you take inflation into account because this is 20 years ago.

In this case, if the market is very low in terms of venture capital, how would you see BDC playing a role to make more money available and have a better capital structure for the company — so they do not have just debt but they have equity — that will not put them in danger?

You mentioned in your presentation that the task performed by BDC, advising the entrepreneur, is very important. Should we increase that? Is it enough?

In looking at what is needed for the small and medium-sized business to grow in the future and to be competitive, how would you rank what is needed? Is it advice? Is it venture capital? Do we need other tools to fill the gap?

**M. Cumming :** Je n'ai pas fait de comparaison directe entre la BDC et des institutions similaires d'autres pays. Dans bon nombre de publications, j'ai utilisé des données de l'Association canadienne du capital de risque, qui viennent en partie de la BDC. Lorsqu'on m'a demandé d'examiner la question il y a huit jours, la première chose que j'ai faite, comme toujours, c'est une recherche dans la documentation existante pour vérifier si quelqu'un avait fait une comparaison directe entre la BDC et des institutions similaires d'autres pays. Je n'ai pas trouvé de travaux, du moins parmi les travaux universitaires, où l'on a étudié attentivement des données — des données quantifiables. Il n'en existe pas. Cela laisse peut-être supposer qu'en tant qu'universitaires, il nous faut entreprendre un tel travail.

Ce que je sais, c'est que les documents promotionnels de la BDC qu'on m'a fait parvenir contiennent des comparaisons avec les services offerts par des institutions similaires dans d'autres pays. J'ai vu qu'on y a fait référence.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Nous en aurions probablement besoin si nous voulions aller plus loin avec cette institution, pour la simple raison que vous avez évoquée, c'est-à-dire que nous prenons du retard par rapport aux autres pays pour ce qui est d'aider nos entrepreneurs, tout d'abord, sur le marché international. En même temps, si nous n'avons pas l'institution qu'il faut pour aider nos entrepreneurs, comment allons-nous les aider à être plus concurrentiels sur le marché international?

Ce serait peut-être une recommandation à faire à notre ministre : vérifier si nous avons les bons outils, si la BDC est l'un des outils qu'il nous faut pour résoudre la question. Dans ce comité, ma question, qui était peut-être secondaire, concerne le capital de risque.

Vous avez parlé longuement des fonds de travailleurs. Lorsque j'en parle, je les appelle toujours des caisses de retraite, car c'est en grande partie ce qu'ils sont. Ce qui me préoccupe, c'est que le Fonds de Solidarité et la Caisse de dépôt et placement du Québec sont tous les deux des caisses de retraite, mais le Fonds de Solidarité reçoit des crédits d'impôt très importants du gouvernement; il y a donc déjà du financement. Depuis 1990, le taux de rendement est nul, ce qui signifie que nous avons peut-être pris du retard. Je ne sais pas si vous tenez compte de l'inflation, car on remonte à 20 ans en arrière.

Dans ce cas, si le marché du capital de risque est très faible, quel rôle la BDC devrait jouer, selon vous, pour mettre plus d'argent à la disposition de l'entreprise et améliorer sa structure financière — afin qu'elle n'ait pas seulement des dettes, mais aussi des capitaux propres — et ne pas la mettre en danger?

Dans votre exposé, vous avez dit que la tâche de la BDC qui consiste à conseiller l'entrepreneur est très importante. Devrions-nous en faire plus? Est-ce suffisant?

De quelle façon classeriez-vous ce dont les petites et les moyennes entreprises ont besoin pour croître et être concurrentielles? Est-ce des conseils? Est-ce du capital de risque? Avons-nous besoin d'autres outils pour combler les lacunes?

You said that to enter into helping the entrepreneur, you need strong evidence of a gap or a market failure. We have seen for quite some time that there is a market failure and quite a big gap. We need to address this question. How would you put that in light of the revision of the bill of BDC?

**Mr. Cumming:** There are a large number of issues there. If we start first with the context in Canada, over this past decade — roughly around 1998 or 1999 — labour funds comprised more than half of all venture capital in Canada. The funds grew very quickly in the 1990s, and the capital under management in Canada in venture capital has predominantly been with respect to labour-sponsored funds.

It is very difficult to address the issue of whether or not there is a capital gap in Canada, given this long history of a context of pronounced government intervention. The governance structure of a labour fund is much more inefficient than a typical private venture capital fund for a variety of reasons, largely to do with the legislation governing the fund. The funds are subject to statutory covenants with respect to how they do their due diligence and investments; they have to reinvest capital contributions within a certain period of time, which limits their due diligence timing.

They have grown in size so quickly over those years that the capital under management per fund manager is much larger than it should be. Therefore, the number of investments that a single fund manager makes is very large relative to a private venture capital fund.

In turn, the advice provided to the entrepreneurs, and the due diligence that they do before they make an investment, has been extremely compromised relative to private venture capital. They make a large number of investments; they do not have the time to do the proper value-added activities that they should with respect to their entrepreneurs, and the outcomes have been much worse relative to private venture capital.

With that context in mind with Canada's venture capital market and financing entrepreneurs, first, it is difficult to say that there has been a capital gap. Second, the data would strongly suggest that there has been crowding out of private investment due to the strong, dominating presence of the public sector support in the venture capital market.

That has been a tricky thing for investment in Canada. I cannot think of any other modernized country around the world that has more than 50 per cent of its venture capital market bought up by tax subsidies such as the labour-sponsored fund program. It is a very unusual context that we have with this dominating presence of public sector support through the labour funds.

I should say again that Ontario, in 2005, announced the phase-out of that program. That was initially scheduled for 2010. With lobbying and other things, it was pushed back to 2011. They have

Vous avez dit que pour aider l'entrepreneur, il faut qu'il y ait des signes évidents de pénurie ou d'échec du marché. Depuis un certain temps, nous constatons qu'il y a échec du marché et une grande pénurie. Il nous faut résoudre la question. À la lumière de l'examen de la loi sur la BDC, de quelle façon procéderiez-vous?

**M. Cumming :** Il y a beaucoup d'éléments ici. Si nous commençons par parler du contexte au Canada, au cours de la dernière décennie — depuis 1998 ou 1999 environ —, les fonds de travailleurs ont représenté plus de la moitié du capital de risque au Canada. Les fonds ont augmenté très vite durant les années 1990, et le capital sous gestion au Canada dans le capital de risque provenait surtout des fonds d'investissement des travailleurs.

Il est très difficile de déterminer s'il y a une pénurie de capital au Canada, étant donné que l'intervention marquée du gouvernement ne date pas d'hier. Pour diverses raisons qui sont liées en grande partie aux dispositions législatives qui régissent les fonds, la structure de gouvernance d'un fonds de travailleurs est beaucoup moins efficace que celle d'un fonds de capital-risque privé. Les fonds sont assortis de clauses restrictives prévues par la loi en ce qui a trait à la diligence raisonnable et aux investissements; le fait de devoir réinvestir l'apport de capital dans une période donnée limite le temps pour la diligence raisonnable.

La taille des fonds a augmenté tellement rapidement au cours de ces années, que le capital sous gestion dont doit s'occuper un gestionnaire est plus important qu'il devrait l'être. Donc, le nombre d'investissements faits par un seul gestionnaire de ce type de fonds est beaucoup plus important que celui fait par le gestionnaire d'un fonds de capital de risque privé.

Dans ce contexte, les conseils qui sont fournis aux entrepreneurs, et la diligence raisonnable dont les gestionnaires doivent faire preuve avant d'investir, ont été fortement compromis par rapport aux fonds de capital de risque privés. Comme ces gestionnaires procèdent à de nombreux investissements, ils ne consacrent pas le temps qu'ils devraient aux activités à valeur ajoutée pour leurs entrepreneurs, et les résultats ont été nettement pires que ceux des fonds de capital de risque privés.

Si l'on tient compte de cette situation, celle du marché du capital-risque au Canada et du financement des entrepreneurs, premièrement, il est difficile de dire qu'il y a une pénurie de capital. Deuxièmement, les données laissent fortement supposer qu'il s'est produit une éviction de l'investissement privé en raison de la présence dominante du secteur public dans le marché du capital-risque.

Cela a été difficile pour l'investissement au Canada. Je ne peux penser à aucun autre pays industrialisé au monde dont plus de 50 p. 100 de son marché du capital-risque provient de subventions à caractère fiscal comme le fonds d'investissement des travailleurs. Nous sommes dans une situation très inhabituelle : la présence dominante du secteur public, des fonds de travailleurs, est inhabituelle.

Je devrais dire une fois de plus qu'en 2005, le gouvernement ontarien a annoncé la suppression graduelle de ce programme. Au départ, elle était prévue pour 2010. En raison de pressions

subsequently brought in other types of programs, where they have their own fund and act as a limited partner in private funds in another program.

They are replacing what they had with something else, which is arguably a better model. That is something that I worked on with the Government of Ontario, producing a report for them this past year.

You brought in many issues. Just to stay on topic here, in the venture capital context, how do we get that right amount of support for entrepreneurs in a way that will make them innovative, international, competitive on a world stage and competitive without the continual backing of the public sector? We want these entrepreneurs to not have to rely on government support for years and years at a time.

Again, the data on this is tricky. The hardest area is in the really nascent-stage companies, the very earliest of entrepreneurs. You could think of two people starting up a company in their garage, they need less than half a million dollars of support. Typically, the investment size is so small that the way private sector venture capital funds are set up, they do not have the time to make those kinds of investments. The rates of return in that area can be highly variable, so things could work out to be tremendously successful or tremendously bad. That is an area where many people think that if there is a capital gap, it is most likely to exist in that range.

In the larger investments space, where the private venture capitalists usually get involved, it is usually between half a million dollars and upwards of \$10 million. If opportunities are available and there is a market without friction, such as undue tax burdens and those sorts of things, then things can work out very well.

Hopefully that answers most of the issues that you brought up. You certainly brought up many things that are tricky to answer in a short amount of time.

**Senator Hervieux-Payette:** Would you recommend a different provincial government to stop financing labour funds?

**Mr. Cumming:** Yes.

**Senator Ringuette:** You agree that BDC should finance foreign markets for Canadians through taxpayer money. I deduce from that, and your data suggests that Canadian chartered banks are not fulfilling their mandate through the Canadian SMEs that want to establish themselves in foreign markets.

**Mr. Cumming:** That is a trickier issue because, again, we would have to say that there is a market failure with respect to how our Canadian banks operate. We know generally that our Canadian banks are few in number, at least relative to other countries such

politiques et d'autres facteurs, elle a été reportée à 2011. Par la suite, le gouvernement a présenté d'autres types de programme : il a son propre fonds et il agit à titre de commanditaire dans des fonds privés dans le cadre d'un autre programme.

Il remplace son ancien modèle par un autre, qui est sans doute meilleur. C'est une chose à laquelle j'ai travaillé avec le gouvernement de l'Ontario; j'ai produit un rapport pour lui au cours de la dernière année.

Vous avez soulevé beaucoup de questions. Pour m'en tenir au sujet, la situation du capital de risque, comment obtenons-nous un appui suffisant pour les entrepreneurs d'une façon qui les rendra innovateurs, leur permettra d'internationaliser leurs activités et d'être concurrentiels sur la scène mondiale sans le soutien continu du secteur public? Nous voulons que ces entrepreneurs n'aient pas à dépendre du soutien du gouvernement pendant de nombreuses années.

Encore une fois, les données à ce sujet sont embêtantes. Le secteur le plus difficile, c'est celui des entreprises naissantes, des entrepreneurs qui font leurs premiers pas. On peut penser par exemple à deux personnes qui créent une entreprise dans leur garage; elles ont besoin d'un soutien de moins d'un demi-million de dollars. D'une manière générale, l'investissement est tellement faible que la façon dont les fonds de capital de risque du secteur privé sont organisés, les gestionnaires n'ont pas le temps de faire ce genre d'investissement. Comme les taux de rendement dans ce secteur peuvent varier énormément, les choses pourraient bien se passer ou ne pas bien se passer. C'est un secteur pour lequel bien des gens croient que s'il y a une pénurie de capital, c'est à cet endroit qu'il se trouve.

Dans le secteur des gros investissements, où les investisseurs en capital de risque privés participent généralement, on parle habituellement d'un demi-million de dollars à dix millions de dollars et plus. S'il y a des possibilités, et qu'il n'y a pas de tensions dans un marché, liées à un fardeau fiscal indu par exemple, alors les choses peuvent très bien fonctionner.

J'espère avoir répondu à la plupart des questions que vous avez soulevées. Il est certain que vous avez soulevé bien des questions auxquelles il est difficile de répondre en si peu de temps.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Recommanderiez-vous à un autre gouvernement provincial d'arrêter de financer les fonds de travailleurs?

**M. Cumming :** Oui.

**Le sénateur Ringuette :** Vous êtes d'avis que la BDC devrait financer, avec l'argent des contribuables, les entreprises canadiennes qui veulent se lancer sur les marchés étrangers. J'en conclus donc, et c'est ce que vos données nous laissent croire, que les banques à charte canadienne ne remplissent pas leur mandat auprès des PME canadiennes qui veulent s'établir dans les marchés étrangers.

**M. Cumming :** C'est une question plus difficile, car encore une fois, il nous faudrait dire qu'il y a un échec du marché en ce qui a trait à la façon dont nos banques canadiennes fonctionnent. Nous savons généralement que nos banques sont peu nombreuses, du

as the U.S. They tend to be more conservative relative to other countries such as the U.S., which has worked out well in the last few years.

Whether or not they are doing their job with respect to helping entrepreneurs expand globally is something that is trickier to get at because, typically, the data that we like to see is not always available, especially for private companies. I cannot really speak to a data set that would say one thing either way.

The only thing that I could say is that if there is a program such as BDC that is encouraging entrepreneurs to use their services, then it would be unfortunate to have a restriction that says that they cannot do anything to help them with respect to internationalization.

For example, if I am a person who wants to start up a company and I approach BDC and I get help, then I subsequently ask, "How will I make my company global?" If they tell me long after the fact that I have established this relationship, that they cannot help me in that regard, I would be a little frustrated.

**The Chair:** That is the situation now, is it not? BDC cannot follow the customer abroad.

**Mr. Cumming:** Again, there are partnerships, as has been said, with DFAIT — Foreign Affairs and International Trade Canada — and EDC. There are other governmental institutions that can help with internationalization.

If those partnerships between BDC, EDC and DFAIT can be worked out, it does not seem to make sense to set up something such as the BDC and not allow them to offer advice with respect to internationalization. It just seems like the right thing to do.

**Senator Ringuette:** I was not talking about advice. I was talking about taking Canadian tax dollars to create jobs abroad, not in Canada, through the process.

**Mr. Cumming:** Yes. Likewise, I would say that the best way to phrase that type of restriction, if you will, is to say that if this is an organization that is being set up for the benefit of Canada, then it is inefficient to tell that organization, whether it be through advice or financing, that they are restricted to borders within Canada. Successful companies will not be ones that are restricted to operating within Canada.

You could think of it similar to a pie. The pie is really small if we restrict ourselves to Canada. Then if we think of this organization in a global marketplace, the pie all of a sudden becomes really big, and that financing will have much greater benefit to Canadians and the organization itself if it has opportunities to take advantage of the global marketplace.

Having a Canada-only restriction is something that might have worked a long time ago but not in the economy we are in today.

moins si nous nous comparons à d'autres pays comme les États-Unis. Elles ont tendance à être plus conservatrices si on les compare à celles d'autres pays comme les États-Unis, ce qui les a bien servies au cours des dernières années.

Il est plus difficile de savoir si les banques font bien leur travail, si elles aident les entrepreneurs à s'établir sur les marchés internationaux, car, généralement, les données que nous aimons avoir ne sont pas toujours disponibles, surtout pour ce qui est des entreprises privées. Je ne peux pas vraiment parler d'un ensemble de données qui vont dans un sens ou dans l'autre.

La seule chose que je puisse dire, c'est que s'il existe un programme comme celui de la BDC qui incite les entrepreneurs à recourir à ses services, alors il serait malheureux qu'ils ne puissent le faire pour prendre de l'expansion sur les marchés internationaux.

Par exemple, si je veux établir une entreprise et que je communique avec la BDC et que j'obtiens de l'aide, et que par la suite je demande : comment dois-je procéder pour rendre mon entreprise internationale? Si, longtemps après que j'ai établi ce lien, la BDC me disait qu'elle ne peut pas m'aider à cet égard, je serais un peu frustré.

**Le président :** Il s'agit de la situation actuelle, n'est-ce pas? La BDC ne peut pas suivre le client à l'étranger.

**M. Cumming :** Je le répète, comme on l'a dit, il existe des partenariats avec le MAECI — le ministère des Affaires étrangères et du Commerce international — et EDC. D'autres organismes gouvernementaux peuvent contribuer à l'internationalisation des entreprises.

Si ces partenariats entre la BDC, EDC et le MAECI sont possibles, il ne semble pas sensé d'établir une institution comme la BDC et de ne pas lui permettre d'offrir des conseils au sujet de l'internationalisation. Il semble que c'est la bonne chose à faire.

**Le sénateur Ringuette :** Je ne parlais pas de conseils. Je parlais de prendre l'argent des contribuables canadiens pour créer des emplois à l'étranger, et non au Canada, de cette façon.

**M. Cumming :** Oui. Je dirais également que la meilleure façon de formuler ce type de restriction, si l'on veut, c'est de dire que s'il s'agit d'un organisme qui est mis en place dans l'intérêt du Canada, alors il est inefficace de dire à cet organisme, peu importe qu'il s'agisse de conseils ou de financement, qu'on limite ses activités à l'intérieur des frontières canadiennes. Les entreprises prospères ne sont pas celles qui ne mènent des activités qu'au Canada.

On peut comparer cela à une tarte. Si nous nous limitons au Canada, la tarte est vraiment petite. Si nous pensons à cet organisme en fonction d'un marché international, la tarte grossit soudainement, et le financement sera beaucoup plus avantageux pour les Canadiens et l'organisme, s'il a l'occasion de profiter du marché mondial.

Ne mener des activités qu'au Canada aurait pu fonctionner il y a longtemps, mais pas dans la situation économique actuelle.

To give a quick example, think of an Internet company: What are their borders? I do not know what the borders are. I do not think there are any.

**The Chair:** Professor, we will not have time for all of the questions if we do not try to be shorter. I will thank you on that answer, thank Senator Ringuette for the question and move to Senator Gerstein.

**Senator Gerstein:** It is a particular pleasure for me to welcome Professor Cumming here, as my late father was the chair of the board of governors of York University for many years. Earlier in my political career, I had the privilege of chairing the election campaign of the founder of your school of administrative studies — now called the Schulich School of Business — Dr. James Gillies, who was a member of Parliament and served with distinction for many years, 1972 through 1979.

Professor, when the chartered banks extend credit, their main considerations are minimizing risk and maximizing returns. During periods of economic difficulty, such as the recent recession, to what extent, as a matter of public policy, do you feel BDC is obligated to step into the breach and extend credit to entrepreneurs for the good of the whole economy when the chartered banks may be reluctant to do so?

**Mr. Cumming:** That is a brilliant question. I think that for governments that have their government-funded institutions such as BDC, that is the time at which their role should be the strongest. In other words, public policy measures such as this are most effective when they are counter-cyclical is the way we would put it. If they were in tremendous difficulty and institutions are overly risk-averse in times of financial crises, then that can alleviate the difficult times that we face.

With respect to the loans that BDC has made, we know from the data put out by BDC over the last couple of years that they actually did just that. They were stepping up to the plate, as we understand it. At least that is what has been put out in the brochure that was part of the documents that I received from BDC.

On the flip side, it appears that exactly the opposite happened with the venture capital investment. Venture capital went down drastically over the last while. That is exactly the type of situation where BDC can step in, and they appear to have done a good job with their loans.

**Senator Massicotte:** Professor, if I were to summarize your thoughts, you made comments about the added powers BDC is looking at, but I understand your fundamental message is that you do not see why they exist because the data does not support a vacuum market failure, with the possible exception of the start-up venture capital arm. Is that a summary of what I think I heard?

Je vous donne rapidement un exemple. Prenez une entreprise du secteur d'Internet : quelles sont ses frontières? Je ne le sais pas. Je ne crois pas qu'il y en ait.

**Le président :** Monsieur, si nous ne tentons pas d'être brefs, nous n'aurons pas suffisamment de temps pour poser toutes les questions. Je vous remercie de la réponse que vous avez donnée, je remercie le sénateur Ringuette de la question, et je donne la parole au sénateur Gerstein.

**Le sénateur Gerstein :** Je suis particulièrement heureux d'accueillir M. Cumming, car mon défunt père a agi à titre de président du bureau des gouverneurs de l'Université York durant bon nombre d'années. Au début de ma carrière politique, j'ai eu le privilège de présider la campagne électorale du fondateur de votre école d'administration — qu'on appelle maintenant Schulich School of Business —, M. James Gillies, qui a été député et qui s'est distingué dans l'exercice de ses fonctions pendant bon nombre d'années, de 1972 à 1979.

Monsieur, lorsque les banques à charte accordent du crédit, elles ont comme préoccupations principales de réduire les risques au minimum et d'augmenter leur rendement au maximum. Durant les périodes de difficultés économiques, comme la dernière récession, dans quelle mesure, sur le plan des politiques publiques, croyez-vous que la BDC a l'obligation d'accorder du crédit aux entrepreneurs dans l'intérêt de l'ensemble de l'économie quand les banques à charte se montrent réticentes à le faire?

**M. Cumming :** C'est une très bonne question. Je pense que pour les gouvernements qui ont des institutions qu'ils financent, comme la BDC, c'est dans ces périodes qu'ils devraient jouer un plus grand rôle. En d'autres termes, ce que nous disons, c'est que de telles mesures de politique publique sont plus efficaces lorsqu'elles sont contracycliques. Si la situation des entrepreneurs est précaire et que les institutions redoutent trop les risques durant les crises financières, alors cela peut nous aider à traverser les crises.

En ce qui concerne les prêts que la BDC a accordés, d'après les données que la BDC a rendues publiques au cours des deux ou trois dernières années, nous savons que c'est justement ce qu'elle a fait. Nous croyons comprendre qu'elle a fait sa part. C'est du moins ce qu'on disait dans la brochure qui faisait partie des documents de la BDC que j'ai reçus.

En revanche, il semble qu'il s'est produit exactement le contraire pour les investissements de capital de risque. Dernièrement, le capital de risque a diminué de façon considérable. C'est exactement dans ce type de situation que la BDC peut intervenir, et elle semble avoir fait du bon travail en ce qui a trait aux prêts qu'elle a accordés.

**Le sénateur Massicotte :** Monsieur, si je devais résumer votre pensée, vous avez fait des observations au sujet des pouvoirs accrus que la BDC examine, mais je crois comprendre que votre message fondamental, c'est que vous ne voyez pas pourquoi ils existent, car les données ne tendent pas à confirmer un échec du marché, mis à part peut-être en ce qui a trait aux services de capital de risque dans les jeunes entreprises. Est-ce que je résume bien ce que je crois avoir compris?



**Mr. Cumming:** It is trickier. The fairest way to characterize it is that we do not have data that would conclusively say that there is a capital gap. That is probably the best way to phrase it.

With respect to the venture capital investments in particular, I would say, given the strong presence of the labour funds, that the intervention with respect to labour funds has made the quality of the market worse rather than better. That is probably the best way to characterize the environment for financing entrepreneurs.

**Senator Massicotte:** You said earlier that while the data was not conclusive, the data did point to the fact that there did not seem to be market failure.

On venture capital, you commented that there was an immense distortion in the marketplace given the political or tax nature of the labour funds. We have a presentation coming up by Canada's Venture Capital & Private Equity Association, CVCA. They will tell us there is an immense fall-off in raising funds and an immense fall-off in venture capital investment. There are all kinds of ills, and the solutions are less obvious.

While BDC has an immense role in venture capital, the numbers will show that there has actually been a decrease in their venture capital investment. A high proportion of BDC's capital investments is in plain vanilla deals, not in start-ups or in high risk, often *pari passu* with the banks, so not even satisfying the start-up venture capital role for which you saw a need. Would you agree with those observations?

**Mr. Cumming:** Yes, very much so. I definitely agree with the comments with respect to BDC's venture capital investments declining and not taking a lead in financing new companies, but they were more active, syndicated investors. They like investing with other people. They do not do the things that we might think that they would take a lead role in with the earlier-stage companies and initiating the investments.

With the shortage of venture capital in Canada, in the report that I did for the Government of Ontario back in July of this year, we showed, and I do not think this is that commonly known, that a majority of investments in Canada actually come from the U.S. We have a substantial amount of cross-border investment in Canada. A large number of American investors invest in Canada. The investment amounts they make tend to be larger. Often, when a foreign investor is involved, that has other potential benefits with the company with things such as internationalization and obtaining more capital and perhaps more expertise.

The main caveat, of course, is that entrepreneurs do better, all else being equal, when they have an investor that is very close and can provide hands-on advice on at least a weekly basis, sitting on the board of directors, et cetera. That international investment is

**M. Cumming :** C'est plus compliqué. Pour décrire cela de façon plus juste, nous n'avons pas de données qui disent de façon concluante qu'il y a une pénurie de capital. C'est probablement la meilleure façon de le dire.

Concernant les investissements de capital de risque, je dirais qu'étant donné la forte présence des fonds de travailleurs, l'intervention en ce qui a trait aux fonds de travailleurs a fait diminuer la qualité du marché; elle ne l'a pas améliorée. C'est probablement la meilleure façon de décrire l'environnement pour le financement des entrepreneurs.

**Le sénateur Massicotte :** Tout à l'heure, vous avez dit que même si les données ne sont pas concluantes, elles ont mis en lumière le fait qu'il ne semblait pas y avoir échec du marché.

En ce qui concerne le capital de risque, vous avez dit qu'il y a beaucoup de distorsion dans le marché étant donné la nature politique ou fiscale des fonds de travailleurs. Nous entendrons les représentants de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement, la CVCA. Ils vont nous dire qu'il y a une énorme diminution des fonds recueillis et des investissements de capital de risque. Il y a toute sorte de maux, et les solutions sont moins évidentes.

Alors que la BDC joue un rôle énorme dans le capital de risque, les chiffres montreront en fait une baisse des investissements de capital de risque. Une grande partie des investissements de capital faits par la BDC sont liés à des accords ordinaires; ils ne concernent pas le démarrage d'entreprises et ne comportent pas de risques élevés, souvent *pari passu* avec les banques, donc cela ne correspond même pas au rôle d'investir du capital de risque dans les entreprises en démarrage, rôle pour lequel il existe un besoin à votre avis. Souscrivez-vous à ces observations?

**M. Cumming :** Oui, énormément. Je souscris aux observations liées à la baisse des investissements de capital de risque de la BDC, qui ne prend pas les devants en finançant de nouvelles entreprises, mais elle a été plus active au sein des consortiums d'investisseurs. Elle aime investir avec d'autres personnes. Elle ne fait pas ce que nous pourrions penser qu'elle fait, c'est-à-dire jouer un rôle de premier plan pour les entreprises émergentes et les nouveaux investissements.

En plus de traiter de la pénurie de capital de risque au Canada, dans le rapport que j'ai préparé pour le gouvernement de l'Ontario en juillet dernier, nous avons montré, et je ne crois pas que ce soit bien connu, qu'une majorité d'investissements au Canada sont effectués par les États-Unis. Il y a un grand nombre d'investissements transfrontières au Canada. Un grand nombre d'Américains investissent au Canada. Les montants d'investissement ont tendance à être plus importants. Souvent, un investisseur étranger apporte d'autres avantages à l'entreprise, comme l'internationalisation et l'obtention de plus de capital, et peut-être des connaissances spécialisées.

La principale mise en garde, bien entendu, c'est que les entrepreneurs réussissent mieux, toutes choses étant égales par ailleurs, lorsqu'ils ont un investisseur qui est très près et qui peut leur fournir des conseils pratiques au moins chaque semaine, en

not necessarily a great thing, but it is very unusual for a country such as Canada to have such a pronounced degree of international investment.

For various reasons, such as the dominating presence of labour funds, there have not been the greatest incentives for private investors to set up funds here in Canada. That has been a tricky thing.

**Senator Massicotte:** If we notice a shortfall in new capital raising in Canada, I do not know the answer. However, is it because the returns are inadequate for past investors, and they are being discouraged from investing in more ventures, probably influenced by the labour funds where the tax incentives are such that their return requirements are less, therefore their success is less dependent on the success of their investments? Would that be why?

**Mr. Cumming:** That is a perfect explanation, and I agree with that wholeheartedly. Labour funds do not have the institutional investors that have return requirements that private funds have. Labour funds can outbid private funds. They compete with private funds and deal with prices and lower returns. The returns in Canada for venture investing have been very low relative to other countries. As a general point, public policy works best when not in competition with private sector investment. Certainly in the labour fund case, the labour funds are in competition, for the most part, with the private funds, and that is exactly the opposite of what one would hope for. I agree with that wholeheartedly.

**Senator Kochhar:** You indicated that the function of BDC in advising SMEs is more important than providing the capital. You placed a lot of emphasis on that when giving your opening remarks. In view of that, do you think that we should increase the mandate of BDC to stick to giving more advice and concentrate less on giving capital or advising the other financial institutions about the application so that these people can go to the regular institutions and get the money they need? They would expand their advisory role manyfold.

**Mr. Cumming:** That is a great question. In the very short time that I have, I would say, for the nascent entrepreneurs, the advice can be as important if not more important. The role of providing advice and professionalization to entrepreneurs is great in connection with the prior question. It is great when the public sector institutions such as BDC can partner with the private sector in helping them achieve their main objective, which is a more active entrepreneurial market in Canada. To the extent that you believe that there is a capital gap for the really earliest-stage companies where our institutions in the private sector are not taking enough risk, then there is a role for financing to be provided by the public sector institutions.

siégeant au conseil d'administration, et cetera. Cet investissement international n'est pas nécessairement une bonne chose, mais il est très inhabituel de voir autant d'investissements internationaux dans un pays comme le Canada.

Pour diverses raisons, comme la présence dominante des fonds de travailleurs, il n'y a pas eu beaucoup d'incitatifs pour les investisseurs privés à créer des fonds au Canada. Ce n'est pas facile.

**Le sénateur Massicotte :** Si nous constatons une lacune dans la levée de nouveaux fonds au Canada, je ne connais pas la réponse. Toutefois, en est-il ainsi parce que les rendements sont insuffisants pour les anciens investisseurs et qu'ils sont découragés d'investir dans d'autres entreprises, ce qui est probablement influencé par les fonds de travailleurs pour lesquels les incitations fiscales sont telles que les exigences de rendement sont moindres, ce qui fait que leur succès repose moins sur l'efficacité des investissements? Est-ce là l'explication?

**M. Cumming :** C'est une explication parfaite, et j'y souscris entièrement. Les fonds de travailleurs n'ont pas les investisseurs institutionnels qui ont des exigences de rendement qu'ont les fonds privés. Les fonds de travailleurs peuvent l'emporter sur les fonds privés. Ils font concurrence aux fonds privés et ils ont des prix et des rendements moindres. Les rendements au Canada pour les investissements de capital de risque sont très bas comparés à ceux des autres pays. Pour faire un commentaire d'ordre général, les politiques publiques fonctionnent mieux lorsqu'elles ne font pas concurrence aux investissements du secteur privé. Il est certain que pour leur part, les fonds de travailleurs font concurrence aux fonds privés, en grande partie, et c'est exactement le contraire de ce qu'on pourrait espérer. Je souscris entièrement à vos propos.

**Le sénateur Kochhar :** Vous avez dit que la tâche de la BDC qui consiste à conseiller les petites et moyennes entreprises est plus importante que celle qui consiste à fournir les capitaux. Vous avez beaucoup mis l'accent là-dessus dans votre déclaration préliminaire. Dans cette perspective, croyez-vous que nous devrions élargir le mandat de la BDC de manière à ce qu'elle donne davantage de conseils et qu'elle s'attarde moins à accorder des capitaux, ou qu'elle conseille les autres institutions financières sur demande pour que les gens puissent aller voir les institutions habituelles et obtenir les fonds dont ils ont besoin? Elle élargirait son rôle de conseillère à plusieurs égards.

**M. Cumming :** C'est une très bonne question. Pour le peu de temps qui me reste, je dirais que pour les nouveaux entrepreneurs, les conseils peuvent être d'égale importance, sinon plus importants. Le rôle qui consiste à fournir des conseils et des services professionnels aux entrepreneurs est très lié à la question précédente. C'est formidable lorsque les organismes du secteur public comme la BDC peuvent conclure des partenariats avec le secteur privé pour les aider à atteindre leur principal objectif, qui est d'avoir un marché d'entreprise plus dynamique au Canada. Dans la mesure où l'on croit qu'il y a une pénurie de capital pour les entreprises qui en sont vraiment au tout début de leur développement, où nos organismes du secteur privé ne prennent pas assez de risque, alors les organismes du secteur public peuvent avoir le rôle de fournir des fonds.

Again, the empirical data on the degree to which there is a capital gap is hard to come by. However, if you will take us out in the dark, then you would say that our best guess is that, in the very earliest stages of investment, for these really nascent-stage entrepreneurs who have little in the way of collateral, that do not meet the typical requirements that a bank would like before they provide a loan, then that is where the public sector can step in and say that they will give them some money and that they think the end result will be a good thing. That is why, for most countries around the world, you do see institutions such as the BDC. Our best guess would be that at the super early stage, such as two people in a garage-type company, that will be where things are most problematic for entrepreneurs.

**Senator Marshall:** Mr. Cumming, to return to the comment where you are not convinced that there is a capital gap, you say that you have not seen the data to convince you of that. Can I make a leap and say that you would suggest we get that data before we start expanding the role of BDC?

**Mr. Cumming:** Yes, that is something with which one would always have the most comfort. The academic mindset would be to first gather all the available data, and then write a paper or report on it before making a conclusive decision with respect to a policy change. That is normally the way we would go about that process.

That has been the way that I have lived my professional life. With other contexts, for example, in doing a review for the Australian government with their programs and the way they approach things, and similarly in Ontario with the government venture capital program here, they were interested in the empirics before they went ahead and did other things. Again, I think that is a great idea, but that is the way I have been trained.

**The Chair:** On that note, I am afraid we will have to close this segment of our hearing today. Thank you very much, Professor Cumming, for your patience with us and for understanding that our time has been limited. I realize the questions do not lend themselves to a short answer, and it is not always easy to respond in a yes-or-no fashion.

We benefited greatly from your knowledge and your experience around the world, and we will be able to chew on what you have given us today when we are preparing our report. You may be surprised to see what appears in the report as a result of your interventions. Thank you so much.

**Mr. Cumming:** It is a privilege. Thank you.

**The Chair:** Colleagues, in the second hour of today's meeting, we are pleased to have with us Mr. Greg Smith and Mr. Richard Rémillard from Canada's Venture Capital & Private Equity Association, CVCA.

Canada's Venture Capital & Private Equity Association represents the majority of private equity companies in Canada. Its activities include advocacy, networking, information and professional development for venture capital and private equity professionals.

Encore une fois, les données empiriques sur l'ampleur de la pénurie de capital sont difficiles à trouver. Toutefois, dans l'incertitude, on peut supposer que dans les premières étapes de l'investissement, pour ces nouveaux entrepreneurs qui ont peu de sûreté accessoire, qui ne répondent pas aux exigences habituelles qu'une banque voudrait avant d'offrir un prêt, alors c'est là que le secteur public peut intervenir et dire qu'il leur donnera des fonds et qu'il pense qu'ils auront de bons résultats. C'est pourquoi, la plupart des pays dans le monde se dotent d'institutions comme la BDC. On peut supposer que dans les toutes premières étapes, lorsque deux personnes démarrent une entreprise dans leur garage par exemple, ce sera à ce moment-là que les entrepreneurs auront le plus de problèmes.

**Le sénateur Marshall :** Monsieur Cumming, pour en revenir à vos propos selon lesquels vous n'êtes pas convaincu qu'il y a une pénurie de capital, vous dites que vous n'avez pas vu les données qui vous convaincraient. Puis-je en conclure que d'après vous, nous devrions obtenir ces données avant de commencer à élargir le rôle de la BDC?

**M. Cumming :** Oui, c'est toujours ce qui est préférable. Selon l'approche universitaire, il faudrait tout d'abord recueillir toutes les données disponibles et ensuite écrire un article ou un rapport à ce sujet avant de décider si l'on change les politiques ou non. C'est normalement de cette façon que nous procéderions.

C'est de cette façon que je procède dans ma vie professionnelle. Dans d'autres contextes, par exemple, lorsque j'ai fait une étude pour le gouvernement australien sur ses programmes et sa façon de faire, et de manière similaire en Ontario, sur le programme de capital de risque du gouvernement, ils voulaient avoir des données empiriques avant d'aller de l'avant et de faire autre chose. Encore une fois, je crois que c'est une idée formidable, mais c'est ainsi qu'on m'a formé.

**Le président :** Sur ce, je crains que nous devions terminer cette partie de notre audience aujourd'hui. Monsieur Cumming, je vous remercie beaucoup d'avoir été patient à notre égard et de comprendre que notre temps est limité. Je sais que les questions ne permettent pas de donner des réponses brèves et qu'il n'est pas toujours facile de répondre seulement par oui ou par non.

Vos connaissances et votre expérience dans le monde nous ont été grandement utiles, et nous serons en mesure de méditer sur ce que vous nous avez dit aujourd'hui lorsque nous préparerons notre rapport. Vous serez peut-être surpris de voir ce qui se trouvera dans le rapport grâce à vos interventions. Merci beaucoup.

**M. Cumming :** C'est un privilège. Merci.

**Le président :** Chers collègues, au cours de la deuxième heure de notre séance d'aujourd'hui, nous sommes heureux d'accueillir M. Greg Smith et M. Richard Rémillard, qui représentent l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement, la CVCA.

L'Association canadienne du capital de risque et d'investissement représente la majorité des sociétés de capital privé du Canada. Ses activités sont entre autres la défense des intérêts, le réseautage, l'information et le perfectionnement professionnel pour les professionnels du capital de risque et d'investissement.

Mr. Smith is the president. He is also the managing partner of Brookfield Financial Corporation's global infrastructure advisory group in Toronto. Mr. Rémillard is CVCA's executive director.

Welcome to you both and thank you for your presence. I will ask you to proceed with your remarks and to accept our questions afterwards.

**Greg Smith, President, Canada's Venture Capital & Private Equity Association:** Thank you very much and good morning, senators. It is my pleasure to be here this morning. This is my first appearance before a Senate committee, so be gentle with me, please, as it goes.

As mentioned, I am the elected president of the Canada's Venture Capital & Private Equity Association and the managing partner with Brookfield Financial. As a background, I have been actively involved with the private capital business, initially in Western Canada and subsequently in Ontario, for approximately the past two decades. I am pleased to have with me Richard Rémillard, the executive director.

I would like to thank the committee for extending an invitation to CVCA to appear before the committee.

CVCA has been in existence since 1974, when it was founded by six venture capital funds. It now has over 130 member venture capital, mezzanine and buyout funds and more than 1,800 individual members. These funds collectively manage about \$75 billion in capital.

CVCA represents the vast majority of venture capital, mezzanine and private equity funds in Canada. As such, CVCA is the sole voice across Canada of the private risk capital industry. I will say a few words about the venture capital part of the private capital industry and then move on to some thoughts about BDC.

Venture capital funds are 85 per cent to 90 per cent invested in what are considered high-technology industries. These include information and communication technologies, life sciences, agricultural technologies and water technologies, digital media and clean technology. These are mostly new companies in new sectors, many of which sectors did not exist 10 years ago.

These are high-potential industries of the future. These are the industries Canada must invest in, grow and develop if we are to compete in the global economy of the 21st century.

Our January 2009 research report, *Why Venture Capital is Essential to the Canadian Economy*, which was jointly funded by CVCA, BDC, Industry Canada and four provincial governments, reveals that there were 1,755 venture-capital-backed firms in Canada by 2008, with sales of approximately \$18 billion, employing 150,000 Canadians. That research also shows that venture-capital-funded firms grow five times faster than non-venture-capital-backed companies and export 70 per cent of their

M. Smith est le président. Il est également l'associé directeur du groupe consultatif de l'infrastructure mondiale de la Brookfield Financial Corporation à Toronto. M. Rémillard est directeur exécutif de la CVCA

Je vous souhaite la bienvenue à tous les deux, et je vous remercie de votre présence. Je vous demande de faire votre déclaration préliminaire et de répondre à nos questions par la suite.

**Greg Smith, président, Association canadienne du capital de risque et d'investissement :** Merci beaucoup, et bonjour aux sénateurs. Je suis heureux d'être ici aujourd'hui. Comme c'est la première fois que je compare devant un comité sénatorial, je vous demande d'être indulgents à mon égard, s'il vous plaît.

Comme on l'a mentionné, je suis le président élu de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement et l'associé directeur de Brookfield Financial. Au cours de ma carrière, j'ai participé activement à des entreprises offrant du capital privé, tout d'abord dans l'Ouest canadien et, depuis bientôt deux décennies, en Ontario. Je suis accompagné aujourd'hui de M. Richard Rémillard, directeur exécutif.

Je tiens à remercier le comité d'avoir invité la CVCA à comparaître.

La CVCA existe depuis 1974 et a été fondée par six fonds de capital de risque. Elle compte maintenant plus de 130 membres institutionnels, soit des fonds de capital de risque, de financement secondaire et de rachat, et plus de 1 800 membres individuels. Les capitaux gérés par ses membres excèdent 75 milliards de dollars.

La CVCA représente la plupart des fonds de capital privé, de capital secondaire et de capital de risque au Canada. À ce titre, elle est la seule association nationale pouvant parler au nom de l'industrie du capital de risque privé au Canada. Permettez-moi de dire quelques mots au sujet du secteur du capital de risque de l'industrie des capitaux privés. Je poursuivrai en vous faisant part de certaines réflexions au sujet de la BDC.

Les fonds de capital de risque investissent de 85 à 90 p. 100 de leurs ressources dans les industries de haute technologie, c'est-à-dire les technologies de l'information et de la communication, les sciences de la vie, les technologies agricoles et de l'eau, les médias numériques et la technologie propre. Il s'agit en grande partie d'entreprises émergentes dans de nouveaux secteurs qui, pour la plupart, n'existaient pas il y a 10 ans.

Ce sont là les industries à fort potentiel de l'avenir — des industries dans lesquelles le Canada doit investir et dont il doit favoriser la croissance et le développement s'il veut soutenir la concurrence de l'économie mondiale au XXI<sup>e</sup> siècle.

Notre rapport de recherche de janvier 2009 — *Why Venture Capital is Essential to the Canadian Economy* —, financé conjointement par la CVCA, la BDC, Industrie Canada et quatre gouvernements provinciaux, révèle qu'en 2008, on dénombrait 1 755 entreprises soutenues par du capital de risque au Canada. Ensemble, ces entreprises avaient un chiffre d'affaires de 18 milliards de dollars et employaient 150 000 Canadiens. Le rapport en question indique aussi que les entreprises soutenues

sales. Quite clearly, funding these innovation companies is critical to Canada's ability to enhance its productivity and create a critical mass of high value-added jobs.

With respect to the state of the industry, I will not mince words. The venture capital industry is in crisis today. That crisis has several dimensions and several consequences.

Some of the dimensions are that very little capital is flowing into venture capital funds. We will shortly be releasing our third-quarter fundraising statistics that will show that the entire industry raised only \$35 million in the third quarter of 2010. That is from the period of July to September. Most notably, there were no fund closings in the third quarter. This is a historic first for Canada.

Traditionally, capital providers are shying away from the asset class — institutional investors such as pension funds and insurance companies, along with some individual investors in retail funds. Corporate players are also largely absent. As you heard from previous witnesses, the banks in Canada have no appetite for the asset class, and there is little incoming foreign direct investment into venture capital funds.

As a result, many venture capital funds are smaller today than they otherwise would have been. On an industry basis, we are approximately one half the size proportionately to the U.S. venture capital industry, making Canada less able to support its entrepreneurs and growth companies.

Capital that recently found its way to the asset class, filling some of this gap, has come from government vehicles, either directly or indirectly. Examples include the Ontario Venture Capital Fund, the Teraly Capital Fund, Alberta Enterprise Corporation and the B.C. Renaissance Capital Fund Ltd. Provincial governments are understanding the importance of fuelling growth companies and creating clusters of innovation.

The industry's overall returns, while not stellar, are roughly comparable to those venture capital industries in other jurisdictions such as the United States and Europe, and have outperformed the NASDAQ and S&P 500 public market indices over the 10 years to December 31, 2009.

With venture capital in short supply due to the industry's own fundraising challenges, a smaller and smaller number of companies are being funded. The industry is funding two thirds of the number of companies annually compared to a few years ago. This means we are providing capital to about 400 companies per year, down from more than 600 several years ago. In fact, venture capital investment is at a 14-year low.

par du capital de risque croissent cinq fois plus vite que celles qui en sont dépourvues et que 70 p. 100 de leur chiffre d'affaires correspond à des exportations. Manifestement, le financement de ces entreprises innovatrices est indispensable pour accroître la productivité du Canada et pour créer une masse critique d'emplois à haute valeur ajoutée.

Pour ce qui est de l'état de l'industrie, je vais aller droit à l'essentiel. Le capital de risque est aujourd'hui en crise. Cette crise comporte plusieurs aspects et entraîne plusieurs conséquences.

Voici quelques aspects de la crise. L'apport de capital aux fonds de capital de risque est très faible. Nous allons bientôt publier nos statistiques du troisième trimestre en matière de levée de fonds et elles indiqueront que l'industrie a réussi à recueillir seulement 35 millions de dollars au troisième trimestre de 2010. Cela correspond à la période de juillet à septembre. Il est intéressant de signaler qu'il n'y a eu aucune fermeture de fonds au troisième trimestre. Il s'agit là d'un précédent au Canada.

Traditionnellement, les fournisseurs de capital — les investisseurs institutionnels comme les caisses de retraite et les sociétés d'assurances, de même que certains investisseurs particuliers de fonds de détail — s'effarouchent lorsqu'il est question de cette catégorie d'actifs. Les entreprises sont aussi généralement absentes. Comme les témoins précédents l'ont mentionné, les banques canadiennes ne s'intéressent pas à cette catégorie d'actifs. Et il y a très peu d'investissement direct étranger dans nos fonds de capital de risque.

Par conséquent, beaucoup de fonds de capital de risque sont plus petits aujourd'hui qu'ils ne pourraient l'être. Si on se place du point de vue de l'ensemble de l'industrie, nous sommes d'une taille qui, toutes proportions gardées, correspond à la moitié de celle de l'industrie du capital de risque des États-Unis, ce qui signifie que le Canada est moins en mesure d'appuyer ses entrepreneurs et ses entreprises en croissance.

Les capitaux qui ont été récemment dirigés vers la catégorie d'actifs, comblant ainsi une part de l'écart, proviennent directement ou indirectement d'organismes gouvernementaux. Le Fonds ontarien de capital-à-risque, le Teraly Capital Fund, l'Alberta Enterprise Corporation et le Renaissance Capital Fund Ltd., de la Colombie-Britannique, illustrent ce phénomène. Les gouvernements provinciaux comprennent l'importance d'alimenter les entreprises en croissance et de créer des grappes d'innovation.

Les rendements globaux de l'industrie, bien qu'ils n'aient rien de remarquable, sont à peu près comparables à ceux des industries de capital de risque dans d'autres pays, comme les États-Unis et les pays européens, et ont été supérieurs aux indices NASDAQ et S&P 500 au cours des 10 années se terminant le 31 décembre 2009.

Par suite de l'offre très limitée de capital de risque découlant des difficultés qu'éprouve l'industrie à lever des fonds, le nombre des entreprises obtenant du financement diminue de plus en plus. L'industrie ne finance plus que deux tiers du nombre d'entreprises qu'elle finançait il y a quelques années. Cela signifie que nous offrons du capital à quelque 400 sociétés par année, alors que nous en offrons à plus de 600 dans le passé. De fait, les placements de capital de risque se situent actuellement au niveau le plus bas des 14 dernières années.

Less and less money is going into individual companies, particularly compared to the U.S., where portfolio companies get two and a half to four times the capital that a similar company in Canada would receive. This capital shortfall restricts the ability of Canadian companies to effectively compete or accelerate new technologies or ideas. Our industry's capital shortage is felt most acutely by life sciences and clean technology firms, which can have higher capital requirements.

The huge multi-billion dollar annual government investments in R&D risk being stranded as there is often no capital outlet for entrepreneurial companies that emerge from these investments. Consequently, we are increasingly losing companies to other jurisdictions, notably the United States, where the venture capital availability has been historically greater. We are not growing the next generations of Research In Motions, RIMs.

Set against this backdrop, we view BDC as a key player in the venture capital industry. With \$735 million in direct and indirect commitments and \$1.2 billion invested over the past decade, including \$330 million in 23 venture capital funds, BDC has a prominent role in the industry. In fact, we were encouraged to read BDC's submission that commented that a strong and resilient venture capital industry is critical to the creation and growth of successful technology companies.

BDC is also a key syndicate partner in many venture capital deals, deals that might not otherwise have happened without the presence of BDC. This is reflected in BDC's own submission that refers to their survey of market participants in which respondents recognized the key role BDC plays in direct investing, especially as a reliable syndicate partner; and that the industry would face even greater challenges without BDC's intervention — a statement with which I agree.

BDC's venture capital authorized \$85 million for the year ending March 31, 2010, and that \$85 million was accompanied by \$467 million from non-BDC sources of investment. It is worth noting that BDC has been a participant in five of the ten largest venture capital deals in the first half of 2010.

A shining example of this co-investment activity took place last year when BDC Venture Capital was the co-winner of CVCA's venture capital Deal of the Year Award, along with the Caisse de dépôt et placement du Québec and Fonds de Solidarité, for their investment in ViroChem Pharma Inc.

On BDC internationally, as noted in my remarks, research shows that venture-capital-backed companies, in addition to being significant job creators and R&D performers, are very international — much more so than the SME universe itself. Venture-capital-funded companies know that you cannot simply be the best in Canada, and you cannot sell only into the Canadian

De moins en moins de fonds sont offerts à chaque entreprise, et ce, notamment par rapport aux États-Unis où les sociétés de portefeuille obtiennent de 2,5 à 4 fois plus de capital que les entreprises canadiennes. Ce déficit de capital limite la capacité des entreprises canadiennes de concurrencer efficacement ou d'accélérer la mise en œuvre de nouvelles technologies et idées. La pénurie de capital dont souffre notre industrie est ressentie le plus durement par les entreprises de sciences de la vie et de technologie propre, dont les besoins de financement sont relativement plus élevés.

Les investissements de plusieurs milliards de dollars qu'effectue chaque année le gouvernement dans la R-D risquent d'être sans effets, car il arrive fréquemment qu'il n'y ait pas de mise de fonds pour les sociétés en libre entreprise qui résultent de ces investissements. Il s'ensuit que nous perdons de plus en plus d'entreprises au profit d'autres pays, notamment les États-Unis, où l'accessibilité au capital de risque est traditionnellement beaucoup plus grande. Nous n'encourageons pas la croissance de la prochaine génération de Research In Motions, ou RIM.

En gardant cette toile de fond à l'esprit, nous pensons que la BDC est un intervenant clé dans le secteur du capital de risque. Grâce à ses 735 millions de dollars en engagements directs et indirects et au 1,2 milliard de dollars qu'elle a investis au cours des dix dernières années, ce qui comprend les 330 millions de dollars répartis dans 23 fonds de capital de risque, la BDC joue un rôle de premier plan dans le secteur. En fait, on nous a encouragés à lire la soumission de la BDC, dans laquelle on mentionnait qu'un secteur du capital de risque à la fois fort et solide était nécessaire à la création et à la croissance d'entreprises de technologie prospères.

La BDC est également un coinvestisseur majeur dans bon nombre de transactions de capital de risque qui n'auraient peut-être jamais vu le jour sans son intervention. À ce propos, la soumission de la BDC fait référence à son étude des intervenants du marché dans laquelle les répondants ont admis le rôle clé que la BDC jouait dans l'investissement direct, surtout à titre de coinvestisseur fiable, et que le secteur serait aux prises avec des problèmes encore plus graves si ce n'était de la présence de la BDC. Je suis d'accord avec cette affirmation.

La BDC a débloqué 85 millions de dollars en capital de risque pour l'année financière se terminant le 31 mars 2010, et à ce montant se greffait la somme de 467 millions de dollars provenant d'autres investisseurs. Il est intéressant de constater que la BDC a participé à cinq des dix plus importantes transactions de capital de risque dans la première moitié de l'année 2010.

Le rôle de coinvestisseur joué par la BDC a été souligné l'année dernière, lorsque que Capital de risque BDC a gagné le prix Transaction de l'année remis par l'ACCR, avec la Caisse de dépôt et placement du Québec et le Fonds de solidarité, pour leur investissement dans ViroChem Pharma Inc.

À propos de la BDC sur le plan international, comme je l'ai mentionné dans mes commentaires, des études démontrent que les entreprises financées à l'aide de capital de risque, en plus de créer de nombreux emplois et d'être très actives sur le plan de la R-D, sont très internationales; bien plus que les PME elles-mêmes. Les entreprises financées à l'aide de capital de risque savent bien

market. As a result, venture-capital-backed companies are likely to be the beneficiaries of an extension of BDC's capabilities into the international scene.

With respect to BDC's capital authorization, we consider it important that BDC's capacity to participate in venture capital not be hindered by the fact that its current capital ceiling has been reached. Thus, a removal or increase of this ceiling needs to be contemplated for BDC to be able to support the industry for the next 10 years.

Capital efficiency is key to BDC continuing to play its counter-cyclical role. As noted in BDC's submission document, when credit conditions force private sector lenders to retrench, BDC plays a counter-cyclical role, remaining steadfast in its support. The venture capital industry is currently weathering a perfect storm and needs BDC to continue its counter-cyclical role.

CVCA is a not-for-profit organization and has enjoyed a positive working relationship with BDC for many years. For instance, and as noted earlier in my presentation, BDC helped finance and participated in the writing of a seminal study of the economic impacts to venture capital that was released by CVCA almost two years ago.

CVCA would be open to exploring further opportunities for partnering with BDC. These partnerships could include joint research on improving the public knowledge of the asset class and monitoring and disseminating best practices in venture capital.

We are happy to take your questions.

**The Chair:** Before turning to our list of questioners, your presentation was succinct, clear and not ambiguous.

**Mr. Smith:** Thank you.

**The Chair:** You say that the venture capital industry is in crisis. Why is that?

Second, you say that as a result, venture-capital-backed companies are likely to be beneficiaries in the extension of BDC's capabilities onto the international scene.

Are you not concerned that if BDC is authorized to follow their client abroad, then that would mean that they would have less time and money available to partner in venture capital activities in Canada; or that jobs would be created abroad and thereby reduce the number of jobs created in Canada?

**Mr. Smith:** There are probably two parts to the question. Let me talk about the crisis first and where we sit in the industry. The whole capital system — what I will call the venture capital ecosystem — is dependent on what happens before and after it.

qu'elles ne peuvent pas se contenter d'être les meilleures au Canada et de ne vendre que sur le marché canadien. En conséquence, il est probable qu'elles gagneraient à ce que la BDC soit active sur la scène internationale.

Quant à l'investissement de la BDC dans le capital de risque, nous pensons qu'il est important que sa capacité de participation ne soit pas diminuée par le fait qu'elle a atteint sa limite de capital. C'est pourquoi on doit envisager d'éliminer ou de relever cette limite afin que la BDC soit en mesure d'aider le secteur au cours des dix prochaines années.

L'efficacité du capital est l'élément essentiel qui permet à la BDC de continuer à jouer son rôle contracyclique. Comme il a été mentionné dans la soumission de la BDC, lorsque les conditions de crédit forcent les prêteurs du secteur privé à se retirer, la BDC joue alors un rôle contracyclique, car elle ne retire pas son appui. Le secteur du capital de risque traverse en ce moment une violente tempête et a besoin que la BDC continue de jouer son rôle contracyclique.

L'ACCR est un organisme sans but lucratif; elle jouit d'une relation de travail positive avec la BDC depuis de nombreuses années. Par exemple, comme je l'ai mentionné plus tôt, la BDC a participé au financement et à la rédaction d'une étude majeure portant sur les répercussions économiques du capital de risque, que l'ACCR a publiée il y a presque deux ans.

L'ACCR n'hésiterait pas à essayer de trouver de nouvelles possibilités de travailler en partenariat avec la BDC. Ces partenariats pourraient conduire à des recherches conjointes portant sur les façons d'accroître la connaissance du public sur la catégorie d'actifs ainsi que sur la surveillance et la diffusion de pratiques exemplaires en matière de capital de risque.

Nous serons heureux de répondre à vos questions.

**Le président :** Avant de prendre les questions, j'aimerais dire que votre exposé était concis, clair et ne recelait aucune ambiguïté.

**M. Smith :** Merci.

**Le président :** Vous dites que le secteur du capital de risque est en crise. Pourquoi?

Deuxièmement, vous dites qu'en conséquence il est probable que les entreprises financées par le capital de risque gagneraient à ce que la BDC soit active sur la scène internationale.

N'êtes-vous pas inquiet à l'idée que si on autorise la BDC à suivre ses clients à l'étranger, la société aurait alors moins de temps et moins d'argent à consacrer à des partenariats dans le secteur du capital de risque au Canada, ou que des emplois seraient créés à l'étranger, réduisant d'autant le nombre d'emplois créés au Canada?

**M. Smith :** Votre question comporte probablement deux volets. Permettez-moi de parler d'abord de la crise et de notre position dans le secteur. L'ensemble du système de capital — que j'appellerai l'écosystème du capital de risque — dépend des événements qui le précèdent et qui le suivent.

Look at how a company gets created or invented. We start from the investments in R & D and education. A founder, with typically their own money, or friends' and family money, will create an idea, a technology, and then incubate it. It then moves on toward the assistance of angel investors, who are then dependent on venture capitalists to exit and further grow, mentor, provide active management, international networks, and supply procurement, working with the entrepreneur, providing them access to the experience, wisdom and network that they cannot otherwise obtain on their own. Venture capitalists will then end up exiting to strategic players, private equity players or public markets, as the case may be.

If there is a break anywhere in the system, the other pieces of the environment will start to suffer. If angel investors cannot find good, solid exits or other venture capitalists to further capitalize the company to reach their milestones and commercialize their products, angel investors will stop investing in companies. It is important to see how the whole lifecycle works and comes together.

The biggest statistic you can look at, I think, would be that in Ontario alone, 10 years ago, over \$3 billion was invested in companies backed by venture capital. In 2009, that number was less than \$300 million. Across Canada, we are talking now about \$1 billion invested from Atlantic Canada through to British Columbia, across all types of technologies — advance manufacturing, communication, digital media, clean technology, water technologies, agricultural technologies. If you take the breadth of our country and the number of different sub-sectors that have emerged in the new economy, that money does not go very far. We are at a state where we are at 14-year lows in investment-level activity in Canada. There is much more of an emergence into these new sectors that will be vital to how Canada competes in the next decade.

**The Chair:** Forgive me, but I still do not understand why we are at such a low. It cannot be high or low interest rates, can it? Why is there such a dearth of venture capital?

**Mr. Smith:** This could be a long discussion.

**The Chair:** Is there something that you think we should recommend that would help you?

**Mr. Smith:** We have done a number of studies on the impact of venture capital. I would encourage more work and more studies in the area of venture capital. The whole ecosystem needs work. What the provinces have done with some of their funds has been positive. What BDC is doing in the venture capital space is critical. BDC is a core pillar to what is happening to keep Canada

Examinez comment une entreprise est créée ou mise sur pied. Nous commençons avec les investissements dans la R-D et dans l'éducation. Un fondateur, qui se sert habituellement de son argent, ou de l'argent avancé par ses amis ou par sa famille, crée une idée, une technologie, pour ensuite la laisser mûrir. Interviennent par la suite les investisseurs providentiels, qui dépendent du départ du capital de risque pour aider l'entreprise à grandir, ainsi que pour la guider, lui offrir des services de gestion, des réseaux internationaux et de l'approvisionnement, en travaillant avec l'entrepreneur, en lui procurant l'accès à l'expérience, la sagesse et le réseautage auxquels il n'aurait pas accès autrement. Les sociétés de capital de risque finissent par se désengager pour laisser la place aux joueurs de haut calibre, aux sociétés de capitaux propres privées ou aux marchés boursiers, selon le cas.

Si une faille se produit dans le système, toutes les autres composantes en souffriront aussi. Si les investisseurs providentiels ne peuvent pas trouver de bons débouchés fiables ou d'autres sociétés de capital de risque pour capitaliser l'entreprise et l'aider à atteindre ses objectifs et commercialiser ses produits, alors ces investisseurs providentiels n'investiront plus dans les entreprises. Il est important de comprendre comment le cycle fonctionne et forme un tout.

À mon avis, les statistiques les plus pertinentes que vous pourriez examiner à ce sujet sont celles selon lesquelles en Ontario seulement, il y a 10 ans, on a investi plus de trois milliards de dollars dans des entreprises financées par du capital de risque. En 2009, ce chiffre a été inférieur à 300 millions de dollars. Partout au Canada, on parle maintenant d'un milliard de dollars en investissements, de la région atlantique jusqu'à la Colombie-Britannique, dans tous les types de technologies : la manufacture de pointe, les communications, les médias numériques, la technologie propre, les technologies de l'eau et les technologies agricoles. Si vous tenez compte de la grandeur de notre pays et des différents sous-secteurs qui sont nés de la nouvelle économie, cet argent ne fait pas vraiment long feu. Nous sommes au point où nous observons le taux d'investissement le plus bas au Canada en 14 ans. Il y a beaucoup plus qu'une émergence, dans ces nouveaux secteurs, qui sera essentielle pour déterminer comment le Canada soutiendra la concurrence au cours de la prochaine décennie.

**Le président :** Excusez-moi, mais je ne comprends toujours pas pourquoi nous avons atteint un niveau si bas. Cela ne peut être dû aux variations des taux d'intérêt, n'est-ce-pas? Pourquoi y a-t-il une telle pénurie de capital de risque?

**M. Smith :** Nous pourrions en discuter longtemps.

**Le président :** Est-ce que vous pouvez penser à une recommandation que nous pourrions faire pour vous aider?

**M. Smith :** Nous avons mené plusieurs études sur les effets du capital de risque. Je pense qu'il devrait y avoir plus d'études et de recherches dans ce domaine. L'écosystème dans son ensemble a besoin qu'on s'en occupe. Les provinces ont utilisé certains de leurs fonds de façon positive. Ce que la BDC fait dans le secteur du capital de risque est extrêmement important. Elle est un élément



competitive. The conditions would be worse in Canada if it were not for where BDC currently is doing both direct and indirect investment levels.

There are a number of macro external and internal factors. The regulatory regime on financial institutions that forces them to match assets and liabilities has a detrimental effect in growth and start-up company financing. A number of direct and indirect consequences are happening because of different regulatory frameworks, as well as macro factors in terms of expansion globally, to real assets and infrastructure, which puts capital away from emerging companies.

I do know, and believe strongly, that investment in the innovation economy is extremely critical for standard of living and our productivity. It is vital that Canada takes from its strong fiscal and regulatory framework. As it emerges from the global economic crisis, it has an opportunity to position itself in new emerging technologies such as agricultural technologies, water technologies and clean technology, taking advantage of some of our natural inherent strengths and capitalizing on that as we look toward competing globally. It is fundamentally important that we continue to look at this. It is a strong place to be.

The international following has been ancillary. It is not the core business of where BDC should be. Companies often find they need to react to customer orders or opportunities that exist abroad. Therefore, a mechanism is needed to react quickly to take advantage of some of those opportunities. There is always the example of having a manufacturing facility in Canada, where you have to have an assembly or a bonding warehouse in another jurisdiction, and you need the ability to set that up and capitalize it and move to create the jobs and opportunities in Canada. There is some ability where you are currently involved with a company, where international activities would be a direct benefit in terms of the speed and the methodology of how quickly you could react. The proper governance and investment criteria set around an international capability would greatly benefit Canadian companies.

**Richard Rémillard, Executive Director, Canada's Venture Capital & Private Equity Association:** If I could add to what Mr. Smith has said, think of the venture capital world as a barbell. On one side of the barbell, you have capital coming into the industry. On the other side, you have capital coming out. There are problems in both places.

With capital coming in, less than a handful of big corporates have venture capital subs or have investments in venture capital funds. In our membership, we have TELUS Communications Company, maybe Rogers Communications Inc., and you might consider BlackBerry Partners Fund, so that is three. In the United

essential du processus qui garde le Canada concurrentiel. Les conditions seraient pires au Canada si ce n'était des activités actuelles de la BDC en matière d'investissements directs et indirects.

Il existe plusieurs macro-facteurs externes et internes. Le cadre de réglementation qui force les institutions financières à faire correspondre leur actif et leur passif a un effet négatif sur la croissance et le financement des entreprises en démarrage. Des conséquences directes et indirectes pour les actifs immobiliers et l'infrastructure s'ensuivent en raison de réglementations différentes et également de macro-facteurs sur le plan de l'expansion à l'échelle mondiale, ce qui prive les entreprises émergentes de capitaux.

Je sais, et je crois fermement, que l'investissement dans l'économie d'innovation est absolument vital pour garder notre qualité de vie et notre niveau de production. Il est absolument nécessaire que le Canada s'appuie sur sa solide structure fiscale et réglementaire. Le pays devrait profiter de sa sortie de la crise économique pour saisir l'occasion de se tailler une place dans l'exploitation des nouvelles technologies telles que les technologies agricoles, les technologies de l'eau et la technologie propre, en misant sur ses propres atouts naturels et en s'en servant pour soutenir la concurrence à l'échelle mondiale. Nous devons absolument continuer dans cette voie. Il s'agit d'une bonne position à occuper.

Une présence à l'échelle internationale a été accessoire. Ce n'est pas le domaine dans lequel la BDC devrait concentrer ses activités. Les entreprises constatent souvent qu'elles doivent réagir à la demande des consommateurs ou aux perspectives à l'étranger. En l'occurrence, nous avons besoin d'un mécanisme qui nous permettra de réagir rapidement pour tirer profit de certaines de ces occasions. Il y a toujours l'exemple d'une entreprise qui a une usine de fabrication au Canada, qui doit avoir une usine d'assemblage ou un entrepôt de stockage à l'étranger, qui doit être capable de la mettre en place, d'en déterminer la valeur et de se positionner de façon à créer des emplois et des occasions d'affaires au Canada. Un partenariat avec une autre entreprise permet une certaine capacité; les activités internationales de votre entreprise vous procureraient des avantages directs en ce qui concerne la rapidité et la méthode utilisée pour réagir aux conditions du marché. Pour ce qui est de la capacité de s'établir à l'échelle internationale, des critères en matière de gouvernance et d'investissements seraient grandement profitables aux entreprises canadiennes.

**Richard Rémillard, directeur exécutif, Association canadienne du capital de risque et d'investissements :** Si vous me le permettez, je voudrais ajouter quelque chose à ce que M. Smith a dit; comparez le monde du capital de risque à une barre d'haltères. D'un côté, vous avez le capital qui entre dans l'industrie. De l'autre, vous avez le capital qui en est retiré. Il y a des problèmes aux deux endroits.

Dans le cas du capital qui entre, à peine une poignée des grandes entreprises ont des filiales-risque ou des investissements dans des fonds de capital-risque. Parmi nos membres, il y a TELUS Communication Company, peut-être Rogers Communications inc., et on pourrait inclure le BlackBerry Partners Fund, ce qui

States, they have hundreds and hundreds. Big corporations are involved in the sector. There is even a separate corporate venture capital association. They have big pension funds and institutional investors. They are all doing it themselves. There are many reasons, some of which stem from the crisis of 2008. That is one end of the barbell.

At the other end of the barbell is the question of what is the exit like. How do you make money in this business? You make it by launching a company in a public exchange. We had one initial public offering, IPO, in 2008 and one IPO in 2009 — ouch. Not a heck of a lot. Look at the other main exit vehicle, which is mergers and acquisitions transactions, or M & A transactions. The number of transactions is way down. Where will they go? Who knows. Company evaluations per transaction are way down. At both ends of the barbell, there are challenges.

**The Chair:** We will turn now to our list of questioners.

**Senator Hervieux-Payette:** Do you think we have and train the right workforce to do these start-ups? We have many university researchers. They all see themselves as millionaires, if not billionaires, when they have the perfect intellectual property, discovery and so on. However, it does not go far. When it comes to actualizing that in a pure commercial operation, they do not seem to know how to get there. Do we have the proper means and mechanisms to articulate into commercial operation all the fabulous innovation funding in the university?

**Mr. Smith:** There are two ways to look at it. When we look at the whole private capital or the venture capital ecosystem, how we treat and a culture of innovation in entrepreneurship is important. There are centres, such as the Ontario Centres of Excellence and the MaRS Centre, that do excellent jobs of training and providing resources to entrepreneurs and to new companies to help commercialize their technology. Should we be doing more? I would encourage us to do more.

Quite often people will ask if it is the culture in Canada that prevents us from being successful entrepreneurs. I do not buy that at all. Canada has good examples, such as RIM, of successful entrepreneurs that have created successful companies. It is beholden on us all to ensure that we have the right infrastructure in place, and access to capital is a great example. I come from the investment side versus the academic side. When you have a company that receives 50 offers of financing from the U.S. and 2 offers of financing from Canada, it is hard to be competitive. We need to ensure that we have a robust network of capital such that they can see that the opportunities to create companies and clusters of companies in Canada are important.

en fait donc trois. Aux États-Unis, il y en a des centaines et des centaines. Les grandes entreprises sont actives dans ce domaine. Il y a même une association distincte pour les filiales des grandes sociétés spécialisées dans le capital-risque. Elles ont d'importantes caisses de retraite et des investisseurs institutionnels. Elles s'en occupent elles-mêmes. Il y a de nombreuses raisons à cela, dont certaines découlent de la crise de 2008. Voilà un des bouts de la barre d'haltères.

À l'autre bout, il y a la question des retraits de capitaux. Comment fait-on de l'argent dans ce domaine? On fait de l'argent par l'introduction d'une société en bourse. Nous avons eu un appel public à l'épargne — ou PAPE — en 2008 et un en 2009 — aïe. Ce n'est pas grand-chose. Regardons du côté de l'autre principal moyen de se retirer, les fusions et acquisitions, ou les transactions FA. Le nombre de transactions est en très forte baisse. Jusqu'où se rendront-elles? Qui sait. Les évaluations d'entreprise par transaction sont en très forte baisse. Aux deux bouts de la barre d'haltères, il y a des problèmes.

**Le président :** Nous allons maintenant passer aux questions.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Pensez-vous que nous avons et que nous formons la main-d'œuvre nécessaire pour ces entreprises en démarrage? Nous avons beaucoup de chercheurs universitaires. Ils se voient tous comme millionnaires, voire milliardaires, quand ils détiennent la propriété intellectuelle d'un produit parfait, d'une découverte, et cetera. Cependant, les choses ne se rendent pas très loin. Quand vient le temps de l'utiliser à des fins commerciales, les chercheurs semblent ne pas savoir comment s'y prendre. Avons-nous les mesures et les mécanismes appropriés pour utiliser à des fins commerciales toutes les fantastiques inventions qui résultent du financement des universités?

**M. Smith :** Il y a deux façons d'examiner la question. Quand nous considérons l'ensemble du capital privé ou le marché du capital-risque, la façon d'aborder la question et la présence d'une culture de l'innovation en entreprise sont des facteurs importants. Il y a des organismes — comme les Centres d'excellence de l'Ontario et le Centre MaRS — qui font de l'excellent travail en fournissant formation et ressources aux entrepreneurs et aux nouvelles entreprises pour les aider à commercialiser leurs technologies. Devrions-nous faire plus? Je nous encouragerais à en faire davantage.

Assez souvent, les gens nous demandent si ce qui nous empêche de devenir des entrepreneurs prospères est une question de culture, au Canada. Je ne souscris aucunement à cette idée. Le Canada a de bons exemples — comme Research in Motion — d'entrepreneurs qui connaissent du succès et qui ont créé des entreprises prospères. Il nous incombe tous de nous assurer que nous avons les infrastructures nécessaires; l'accès au capital est un excellent exemple. Je viens du milieu financier, par opposition au milieu universitaire. Quand une entreprise reçoit 50 offres de financement des États-Unis et deux du Canada, il est difficile d'être concurrentiel. Nous devons nous assurer d'avoir un réseau de capital solide, de façon à ce qu'on sache que les occasions de créer des entreprises et des groupes d'entreprises sont nombreuses au Canada.

We found from our study that successful entrepreneurs go on to breed more successful entrepreneurs; successful investors go on to breed more successful investors. A snowball effect happens within an industry once the impetus or momentum starts. Getting that started in a number of key sub-sectors within the venture capital industry will create some success in Canada.

**Senator Hervieux-Payette:** On what you said about the U.S., at what stage do the investors usually come? My experience is they do not come at the early stage; rather, they come once a company is close to going onto the market and commercializing the product. The company has done the development and the pilot project, and then it lack funds. A great saviour comes from the U.S., buys all the intellectual property and companies are moving out of this country, with \$25 million or more being invested in a company over a number of years.

Where are we failing, and where would BDC be helpful? When you arrive at the fourth or fifth years of these companies, it is not seed money they need but a substantial amount of money to go to the commercial level. We need to know what quantity of dollars we are talking about that is needed at that stage.

**Mr. Smith:** From a BDC perspective, the collaborative partnering approach has been very much appreciated. They have an indirect strategy of investing in funds, which creates a talent of investors and active management that have precise industry knowledge within narrow sub-sectors of digital media or clean technology, et cetera. That is important to the ecosystem, as much as them doing the direct investments as well, where they form part of syndicates and partners.

From the early stage right through to the later stage of venture investing, I would encourage BDC to have an active role in the early rounds as well as the later rounds of financing within that ecosystem.

I think everyone agrees that we are in a crisis within the industry. We spend a lot of time in our resource industries, whether it is forestry or oil and gas, trying to get value-added activity to go on in Canada, rather than just exporting our raw materials. I look at education and research and development the same way. We need to develop that value-added activity and that commercialization activity in Canada without just exporting our raw talent. That is the interesting parallel on which we should focus.

**Senator Hervieux-Payette:** We had the IT crisis some years ago. How did we come out of that, and can we learn from that? People lost confidence in putting their money in shares and people became timid. We are moving, I think, into a much bigger financial crisis. How do we restore confidence? What role would you give to the labour funds? They will not disappear, but if they fail to produce some results, how can they still exist and act

Notre étude nous a indiqué que des entrepreneurs accomplis font naître davantage d'entrepreneurs florissants, que des investisseurs qui ont réussi en créent d'autres. Une fois l'impulsion ou l'élan donnés, un effet de boule de neige survient au sein d'une industrie. Créer un tel effet dans un certain nombre de sous-secteurs clés de l'industrie du capital-risque engendrera un certain succès au Canada.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Relativement à ce que vous avez dit au sujet des États-Unis, à quelle étape les investisseurs interviennent-ils habituellement? D'après mon expérience, ils n'interviennent pas dès le début, mais plutôt lorsqu'une entreprise est sur le point d'entrer sur le marché et de commercialiser le produit. L'entreprise a fait la mise au point et le projet pilote, puis elle manque de fonds. Un grand sauveur arrive des États-Unis et achète tous les droits de propriété intellectuelle; les entreprises quittent le pays avec les 25 millions de dollars ou plus qui y sont investis au fil des ans.

Quelle est la cause de notre échec? En quoi la BDC pourrait-elle nous aider? Quand vous intervenez à la quatrième ou cinquième année d'existence de ces entreprises, ce dont elles ont besoin, ce ne sont pas des capitaux de démarrage, mais d'une importante quantité d'argent qui leur permettra de passer à l'étape de la commercialisation. Nous devons savoir quelle somme d'argent est nécessaire à cette étape.

**M. Smith :** Du point de vue de la BDC, nous avons bien aimé l'approche axée sur la collaboration et le partenariat. On a recours à une stratégie indirecte pour investir dans les fonds, par l'intermédiaire d'un groupe d'investisseurs et de gestionnaires qui ont des connaissances précises de l'industrie au sein des sous-secteurs pointus que sont les médias numériques ou les technologies propres, et cetera. C'est un aspect important du système, tout autant que les investissements directs, qui font d'eux des membres de consortiums bancaires et des partenaires.

J'inviterais la BDC à jouer un rôle actif de la première à la dernière étape des investissements en capital de risque tout au long du processus.

Je pense que tout le monde s'entend pour dire que l'industrie est en crise. Nous avons consacré beaucoup de temps à nos industries primaires, que ce soit la forêt, le pétrole ou le gaz, à essayer de créer une activité économique à valeur ajoutée plutôt que de nous contenter d'exporter nos matières premières. Je vois l'éducation et la R-D du même œil. Nous devons créer cette activité à valeur ajoutée et cette commercialisation au Canada et ne pas simplement exporter notre talent brut. C'est un parallèle intéressant sur lequel nous devrions nous concentrer.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Nous avons eu la crise des technologies de l'information il y a quelques années. Comment en sommes-nous sortis, et qu'avons-nous appris de cette expérience? Les gens ont perdu confiance envers les investissements dans les actions et sont devenus timides. Nous nous dirigeons, à mon avis, vers une crise financière plus grave encore. Que faire pour rétablir la confiance? Quel rôle accorderiez-vous aux fonds de

somewhat in conjunction with you and BDC? How can we partner? We are a small country. How do we put our energies together?

**Mr. Smith:** I have a couple of comments to set the stage. The return performance between private independent funds and labour-sponsored funds is almost exactly the same. The statistical difference between private independent funds and labour-sponsored funds over a 10-year period is not a material difference, namely, less than half a per cent. We look at it in that perspective. Enhancements can be made to the labour-sponsored rules that would make it easier to react and perform to match the market dynamics. That is probably a different topic.

I believe the government should be looking at various policy tools. You need to look at how you incentivize corporations, individuals and institutions, and what kind of role the government plays within that ecosystem. I do not think there is one silver bullet that will fix the venture capital industry, but everything must be complementary and work in concert.

That is why I look at BDC, in terms of an investment platform by the government, as one of those critical platforms, both the indirect and the direct investing. The government should look at other avenues. I believe strongly that we will be moving from an economy of infrastructure stimulus to one of innovation stimulus. That will be the critical piece. The focus is how we turn research into jobs. Venture capital, at its very essence, just turns research into jobs; that is all it does.

**Mr. Rémillard:** To your question on the foreign side, if you look at our statistics going back 10 to 12 years, foreign direct investment into Canadian companies generally ranges around 20 per cent to 25 per cent, year in and year out. There have been fluctuations. In 2007, if I am not mistaken, foreign direct investment was as high as 38 per cent, and it is 20 to 21 per cent now. When you look at the top 10 deals, the largest deals in Canada, they are overwhelmingly dominated by the U.S. funds.

With respect to the LSIF fund, it is worth noting that we put out on annual Deal of the Year Award for the best return. In two of the last three years, this award has been won by a labour-sponsored fund.

**Senator Moore:** Mr. Smith, I missed the numbers. How much was the investment in venture capital in Ontario 10 years ago?

**Mr. Smith:** It was \$3 billion.

**Mr. Rémillard:** It was \$257 million in 2009.

**Senator Moore:** It was \$257 million?

travailleurs? Ils ne disparaîtront pas, mais s'ils ne donnent pas de résultats, comment peuvent-ils continuer d'exister et de fonctionner conjointement — en quelque sorte — avec vous et la BDC? De quelle façon pourra-t-on établir des partenariats? Le Canada est un petit pays. De quelle manière pouvons-nous conjuguer nos efforts?

**M. Smith :** J'ai deux ou trois commentaires pour établir le contexte. Le rendement des fonds indépendants privés et des fonds de travailleurs est pratiquement identique. Statistiquement — sur une période de dix ans —, la différence entre les fonds indépendants privés et les fonds de travailleurs n'est pas significative, soit moins de la moitié de un pour cent. Nous examinons la situation dans cette optique. Des améliorations peuvent être apportées aux règles relatives au financement provenant de fonds de travailleurs de sorte qu'il sera plus facile de réagir et de s'ajuster aux conditions du marché. Mais c'est probablement un tout autre sujet.

Je crois que le gouvernement devrait étudier divers outils stratégiques. Vous devez envisager l'adoption de mesures incitatives pour les entreprises, les particuliers et les institutions et examiner le rôle du gouvernement au sein du système. Je ne pense pas qu'il y ait une panacée qui permettrait de régler les problèmes de l'industrie du capital de risque, mais tout doit être complémentaire et agir dans le même sens.

C'est pourquoi je considère que la BDC, à titre de plateforme d'investissement du gouvernement, est une de ces plateformes essentielles, tant les investissements indirects et directs. Le gouvernement devrait explorer d'autres avenues. Je suis convaincu que nous allons passer d'une économie fondée sur les investissements en infrastructure à une économie axée sur les investissements en innovation. Ce sera la pierre angulaire. Nous devons nous concentrer à chercher des façons de transformer la recherche en emplois. Le capital-risque, par sa nature, ne fait que transformer la recherche en emplois; c'est tout ce qu'il fait.

**M. Rémillard :** Relativement à votre question sur l'aspect international, si vous étudiez nos statistiques des 10 à 12 dernières années, vous constaterez que les investissements étrangers directs dans des entreprises canadiennes étaient habituellement d'environ 20 à 25 p. 100, bon an mal an. Il y a eu des fluctuations. En 2007, si je ne m'abuse, les investissements étrangers directs ont atteint 38 p. 100, et sont actuellement de 20 à 21 p. 100. Quand on regarde les 10 transactions les plus importantes, les transactions les plus importantes au Canada, on remarque que les fonds américains occupent une place prépondérante.

Au sujet du Fonds d'investissement de travailleurs, il faut souligner que nous lui avons décerné le prix Transaction de l'année pour le meilleur rendement. Dans deux des trois dernières années, ce prix a été remporté par un fonds des travailleurs.

**Le sénateur Moore :** Monsieur Smith, je n'ai pas compris les chiffres. Il y a 10 ans, quelles sommes étaient investies en capital de risque en Ontario?

**M. Smith :** C'était trois milliards de dollars.

**M. Rémillard :** C'était 257 millions de dollars en 2009.

**Le sénateur Moore :** Vous dites 257 millions de dollars?

**Mr. Rémillard:** That is right, so a decline of roughly 92 per cent.

**Senator Moore:** You represent the vast majority of venture capital and private equity funds in Canada. Does that include angel investors and the labour-sponsored funds?

**Mr. Smith:** Yes, it does include labour-sponsored and private independent funds. It ranges from family offices, which would be your sophisticated angel investors, right through to pension plans, which include the Canada Pension Plan Investment Board, CPPIB; Ontario Teachers' Pension Plan, OTTP; and OMERS, the Ontario Municipal Employees Retirement System, for example. It is quite a broad range of membership. We have a good cross-section of the private capital industry, from venture capital through to buyout.

**Senator Moore:** You have 1,800 individual members, so those would typically be angel investors, I expect.

**Mr. Smith:** That is individual members, which include the buyout venture capitalists, service providers and capital providers.

**Mr. Rémillard:** Those are the executives of member firms. The membership structure is by organization, such as a venture capital fund or a buyout fund, and then they can register a number of their executives as individual members. That is how we count them.

**Senator Moore:** Do they pay an annual fee?

**Mr. Rémillard:** Yes. It maxes out at \$3,000 for an entity such as CPPIB, and it is geared off of capital under-management: zero to 50 million, 51 to 500 million, and 500 million and above. The maximum that anyone can pay is \$3,500.

**Senator Moore:** With respect to BDC, I am interested in the capital authorization. I mentioned to other witnesses that I am not a fan of just having open-ended capitalization. I like people to come to Parliament when they are dealing with taxpayers' money and explain why they want the money, how much they want and what they will do with it.

Mr. Smith, you say that a removal or an increase of the ceiling is required for BDC to be able to support the industry for the next 10 years. If we were to consider recommending an increase, do you have a number in mind? It is now \$3 billion.

**Mr. Smith:** I have not done enough research to understand exactly where that number should be. The general direction I would make to the committee is that I would not want to see a ceiling impact BDC's ability to react to a gap in the market

**M. Rémillard :** C'est exact, donc une baisse d'environ 92 p. 100.

**Le sénateur Moore :** Vous représentez la grande majorité des entreprises de capital de risque et de fonds de capital-investissement privés au Canada. Cela inclut-il les investisseurs providentiels et les fonds des travailleurs?

**M. Smith :** Oui. Cela comprend les fonds des travailleurs et les fonds indépendants privés — de l'entreprise familiale aux caisses de retraite — parmi lesquels il y a, par exemple, l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada — l'OIRPC —, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario — l'OTTP — et l'OMERS, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario. C'est un éventail assez diversifié de membres. Nous avons un bon échantillon de l'industrie du capital privé, du capital de risque jusqu'aux acquisitions.

**Le sénateur Moore :** Parmi vos membres, on retrouve 1 800 particuliers, qui seraient généralement considérés comme des investisseurs providentiels, je présume.

**M. Smith :** Il s'agit de membres à titre personnel, ce qui inclut les investisseurs en capital-risque spécialisés dans les acquisitions, les fournisseurs de services et les fournisseurs de capitaux.

**M. Rémillard :** Ce sont des dirigeants d'entreprises membres. Pour ce qui est de nos membres, nous avons une structure fondée sur l'entreprise, comme un fonds de capital-risque ou un fonds d'acquisitions, puis ces entreprises peuvent inscrire un certain nombre de leurs dirigeants à titre personnel. C'est ainsi que nous les comptabilisons.

**Le sénateur Moore :** Paient-ils des frais annuels?

**M. Rémillard :** Oui. Ils s'élèvent tout au plus à 3 000 \$ pour un organisme comme l'OIRPC, et les frais sont établis en fonction du capital géré : zéro à 50 millions, 51 à 500 millions et 500 millions et plus. Le montant le plus élevé qu'une personne peut payer est 3 500 \$.

**Le sénateur Moore :** Pour ce qui est de la BDC, je m'intéresse à la question de l'autorisation d'investissement de capitaux. J'ai mentionné aux autres témoins que je ne suis pas favorable à l'idée de n'avoir que des investissements ouverts. Lorsqu'il est question de l'argent des contribuables, j'aime bien que les gens comparaissent devant le Parlement pour nous expliquer pourquoi ils veulent l'argent, combien ils veulent et ce qu'ils entendent faire avec.

Monsieur Smith, vous dites qu'il faut éliminer le plafond ou l'augmenter si on veut que la BDC puisse appuyer l'industrie pour les 10 prochaines années. Si nous envisagions de recommander une hausse du plafond, avez-vous un chiffre en tête? Le plafond est maintenant établi à trois milliards de dollars.

**M. Smith :** Je n'ai pas fait assez de recherches pour savoir exactement à quel montant le plafond devrait s'élever. La recommandation que je ferais au comité, c'est que je ne voudrais pas voir un plafond limiter la capacité de la BDC de

conditions, as it affects the venture capital industry. I would look at what the needs are in the industry as you consider what the appropriate ceiling should be.

**Senator Moore:** In the downturn, the Government of Canada, the House of Commons and the Senate of Canada reacted within weeks to increase BDC's limit so that they could function and fill the needs that popped up when other financiers withdrew. Did you consider that? It is not as though we are sitting back for months or a year trying to increase the funding of BDC so that it can react. Did you consider that when you wrote that statement?

**Mr. Smith:** When you look at the industry, the timelines that it takes in terms of fund formation, from an indirect investment standpoint —

**Senator Moore:** Are you talking about the venture capital aspect?

**Mr. Smith:** Yes, I am referring to the timeline for fundraising of a new fund. Typically, it takes six to eighteen months. When you are looking at an investment horizon, sometimes that can get done in as quickly as two or three months, but often the due diligence and the research goes on over a few months. The predictability and transparency of the availability of capital to support your partnership commitments into the industry are important.

I am very pleased to see the government reacted quickly during the global economic crisis. Whatever the approach to determine what the ceiling would be, as long as it gives enough transparency and predictability to the market, that is what I would be looking for.

**Senator Moore:** In the November 2010 deck that you circulated, it says that the World Economic Forum, WEF, report on global competitiveness ranked Canada ninth in overall competitiveness but eighteenth for venture capital ability and labelled this a competitive disadvantage.

Do you know if the World Economic Forum report included the venture capital activity of BDC, or is it strictly the private sector of venture capital?

**Mr. Rémillard:** It is a very macro report that looks at industries on a country-wide basis as opposed to going down to that really smaller level.

**Senator Moore:** Your answer is yes, BDC's activity in venture capital would be included?

**Mr. Smith:** I would assume it is included at a macro level.

**Senator Moore:** If we are eighteenth — maybe we can get this report — I would be interested to know who is ahead of us and what the numbers are. Could you give us a couple of examples of the top two or three countries?

réagir à un vide dans les conditions du marché, ce qui se répercute sur l'industrie du capital de risque. J'examinerais les besoins de l'industrie tandis que vous cherchez à déterminer le niveau approprié du plafond.

**Le sénateur Moore :** Lors du ralentissement de l'économie, le gouvernement du Canada, la Chambre des communes et le Sénat ont réagi en quelques semaines pour augmenter la limite de la BDC afin de lui permettre de fonctionner et de combler les besoins créés par le retrait des autres financiers. En avez-vous tenu compte? Ce n'est pas comme si nous avions attendu des mois ou une année avant d'augmenter le financement de la BDC, pour qu'elle puisse réagir. Avez-vous tenu compte de ce fait lorsque vous avez écrit cette affirmation?

**M. Smith :** Quand on regarde l'industrie, le temps requis pour la constitution d'un fonds, du point de vue de l'investissement indirect...

**Le sénateur Moore :** Parlez-vous du capital de risque?

**M. Smith :** Oui. Je parle du temps nécessaire pour la constitution d'un nouveau fonds. Habituellement, il faut de six à dix-huit mois. Quand on considère un horizon de placement, cela peut se faire aussi rapidement qu'en deux ou trois mois, mais il arrive souvent que la diligence raisonnable et la recherche se poursuivent pendant quelques mois. La prévisibilité et la transparence de la disponibilité des capitaux qui vous permettent de respecter vos engagements envers vos partenaires de l'industrie sont des facteurs importants.

Je suis très heureux de voir que le gouvernement a réagi rapidement lors de la crise économique mondiale. La méthode utilisée pour décider du montant du plafond m'importe peu, pourvu que cela procure au marché transparence et prévisibilité, qui est ce que je recherche.

**Le sénateur Moore :** Dans la présentation PowerPoint de novembre 2010 que vous avez distribuée, on dit que le rapport du Forum économique mondial — le FEM — classe le Canada au 9<sup>e</sup> rang pour la compétitivité, mais au 18<sup>e</sup> pour la disponibilité du capital de risque, ce qu'il a qualifié de désavantage concurrentiel.

Savez-vous si le Forum économique mondial a inclus les activités de la BDC en capital de risque, ou s'agit-il seulement du capital de risque du secteur privé?

**Mr. Rémillard :** C'est un rapport très sommaire qui examine l'industrie à l'échelle du pays plutôt que d'en étudier les détails.

**Le sénateur Moore :** Votre réponse est donc oui, les activités de la BDC en capital de risque seraient incluses?

**M. Smith :** Je présume qu'elles sont incluses à un niveau macroéconomique.

**Le sénateur Moore :** Si nous sommes au 18<sup>e</sup> rang — nous pourrions peut-être obtenir ce rapport —, j'aimerais savoir qui nous devance et connaître les chiffres. Pourriez-vous nous donner des exemples des deux ou trois meilleurs?

**Mr. Rémillard:** It is probably Israel, the United States and Singapore, just offhand. I believe those are the top three or four. I have to check the report. It is not the one that came out before I did this deck. It is the one that came out in approximately September of 2009.

**Senator Moore:** Is there a 2010 report?

**Mr. Rémillard:** Yes.

**Senator Moore:** Maybe we could get a copy of that World Economic Forum report. Was there one done in September of 2010?

**Mr. Smith:** I would pull the 2009 and 2010 reports. The 2009 is more robust in terms of venture capital availability than the 2010 report.

**Senator Massicotte:** When I first heard you were from Brookfield Financial, I responded because I am always worried about a conflict of interest. However, the good news is that I used to be an investor in your company, although I am not anymore. I must admit I lost money, but I will not hold that against you.

**Mr. Smith:** I will let Mr. Rémillard answer your question.

**Senator Massicotte:** In answer to Senator Meighen's first question, why is the amount of funds going down? You have a couple of magazines, and I have read returns and talked to venture capital friends of mine. The answer I am getting is that fundamentally returns are inadequate. There are not enough good deals out there for them to invest in. Even traders have closed up their last fund. The more obvious question is why that is the case. Maybe there is an entrepreneurial problem in Canada. The simple answer to that question is the returns are inadequate. When you brag that the returns in the last 10 years have been adequate to the S&P 500, I hope so. You are talking about the 500 largest companies in the world, with high diversification, much lower risk and certainly not a reference point.

Would you agree that that is the main problem? The solution is not so obvious.

**Mr. Smith:** I would fully support the committee doing a formal study of the venture capital industry because the inter-dynamic relationships between the various pieces are complex. Unintended consequences of different regulatory changes have gone on globally and within Canada. When there are shifting demographics, it also has an impact on people's behaviour. If you look at human behaviour and look at what is happening with individual companies and institutions, as well as some of the regulatory impacts, it has had an impact across the board.

By its very nature, obviously, the strength of venture capital compared to the public market would suggest everyone should go into venture capital and not into public markets. There is a balance in how everything transpires. However, even with the new

**M. Rémillard :** De mémoire, il s'agit probablement d'Israël, des États-Unis et de Singapour. Je crois que ce sont les trois ou quatre meilleurs. Je dois vérifier dans le rapport. Ce n'est pas celui qui a été publié avant que je ne prépare cette présentation, mais celui qui a été publié aux alentours du mois de septembre 2009.

**Le sénateur Moore :** Y a-t-il un rapport pour 2010?

**M. Rémillard :** Oui.

**Le sénateur Moore :** Nous pourrions obtenir une copie de ce rapport du Forum économique mondial. Y a-t-il eu un rapport en septembre 2010?

**M. Smith :** Je pourrais vous fournir les rapports de 2009 et 2010. Pour ce qui est de la disponibilité du capital de risque, le rapport de 2009 est plus étoffé que celui de 2010.

**Le sénateur Massicotte :** Quand j'ai appris que vous veniez de la société Brookfield Financial, j'ai réagi parce que je suis toujours préoccupé par la possibilité de conflit d'intérêts. La bonne nouvelle, cependant, c'est que j'ai déjà investi dans votre entreprise, même si ce n'est plus le cas. Je dois admettre que j'ai perdu de l'argent, mais je ne vous en tiendrai pas rigueur.

**M. Smith :** Je vais laisser M. Rémillard répondre à votre question.

**Le sénateur Massicotte :** Pour faire écho à la première question du sénateur Meighen, pourquoi la quantité de fonds est-elle en baisse? Vous avez deux ou trois magazines, et j'ai lu les rapports de rendement et parlé à mes amis du domaine du capital de risque. Ce qu'on me dit, c'est qu'essentiellement les rendements ne sont pas assez élevés. Il n'y a pas assez de bonnes occasions d'investissement dans le marché. Même les spéculateurs ont fermé leur dernier fonds. La question la plus évidente, c'est de savoir pourquoi il en est ainsi. Il y a peut-être un problème de création d'entreprises au Canada. La réponse simple à cette question, c'est que les rendements ne sont pas assez élevés. Quand vous vous targuez d'avoir des rendements comparables à ceux du S & P 500 au cours des 10 dernières années, je l'espère bien. Vous parlez des 500 plus grandes sociétés du monde, qui sont hautement diversifiées, qui assument un risque moins élevé et qui ne sont certainement pas un point de repère.

Convendez-vous qu'il s'agit du problème principal? La solution n'est pas aussi évidente.

**M. Smith :** J'appuierais totalement le comité s'il décidait d'entreprendre une étude sur l'industrie du capital de risque parce que les relations entre les différentes parties sont complexes. Des conséquences imprévues des divers changements apportés à la réglementation ont été observées à l'échelle internationale et au Canada. Lorsqu'il y a des mouvements démographiques, cela influe aussi sur le comportement des gens. Si vous étudiez le comportement humain, ce qui se passe au niveau des entreprises et des institutions et certains effets de la réglementation, vous constaterez que les répercussions se font sentir à tous les niveaux.

De par sa nature — manifestement —, la force du capital de risque en comparaison avec le marché public nous fait supposer que tout le monde se dirigerait vers le capital de risque au lieu du marché public. Il y a un équilibre dans la façon dont les choses se

Basel banking rules on banks, in terms of matching assets and liabilities, we have moved in the late 1980s from insurance companies being supporters of private equity and venture capital, to the banks being in the asset class, to pension plans being in the asset class, and now there is sort of a larger gap. Insurance companies moved in and out of the industry; banks moved in and out of the industry; and pension plans have moved into the industry; and they have restricted the participation in the industry. There have been these macro swings over the past two decades in Canada as they applied to venture capital and private equity, which is why I suggest that the external and internal forces happening within these institutions are harder to ascertain.

**Senator Massicotte:** The market works quite well. Certainly in a capital market, which is very deep, if the returns were adequate, I suppose you would see retail funds and many more players.

**Mr. Smith:** It is also about size, scale and scope. Cutting a \$1-million, \$2-million, \$3-million or even \$10-million cheque is much different from cutting a \$100-million or \$500-million cheque. It is an active management approach. You have to look at it as a very aggressive approach to capital management versus the more passive approach of public equity, bonds or real asset management.

**Senator Massicotte:** What has been the return in the last 10 years of the venture capital industry in Canada?

**Mr. Rémillard:** It has been minus 1.4 per cent.

**Senator Massicotte:** I think that is the answer Senator Meighen was looking for.

**Mr. Smith:** I cannot argue that the returns are not very positive. Interestingly, Mr. Rémillard and I were at a global conference, the first annual global venture capital conference, and there were 22 people from 11 countries. The returns in Canada are comparable to the returns globally in venture capital.

**Senator Massicotte:** Are we smarter or less smart?

**Mr. Smith:** You need to look at what is happening in the industry. Let us break it down more. It is sometimes hard to defend poor numbers, but it is also about looking in the rear-view mirror. The industries in which we invested 10 years ago were information technology and communication. The industries that are being invested in today are life sciences, clean technology, agricultural technology and water technology. Should you judge the investment in water technology based on the 10-year average return on communication technology?

**Senator Massicotte:** You are talking about a macro policy, and I agree with you, it is important to Canada as an economy, as a market, to nurture and support new technology. I have no

déroutent. Cependant, même avec les nouveaux règlements de Bâle sur les banques, pour ce qui est de la pratique qui consiste à faire correspondre l'actif et le passif, nous sommes passés, à la fin des années 1980, d'une situation où les sociétés d'assurances appuyaient les capitaux propres privés et le capital de risque, à celle où les banques se sont retrouvées dans la classe des actifs, tout comme les caisses de retraite. Maintenant, l'écart est encore plus grand. Les sociétés d'assurances sont entrées dans l'industrie et en sont ressorties, les banques ont fait de même, et les caisses de retraite sont entrées dans l'industrie; et on a restreint la participation dans l'industrie. Au cours des 20 dernières années, au Canada, il y a eu d'importantes fluctuations qui ont eu des répercussions sur les capitaux propres privés et le capital de risque. C'est pourquoi j'émet l'hypothèse selon laquelle les forces externes et internes qui agissent au sein de ces institutions sont plus difficiles à prévoir.

**Le sénateur Massicotte :** Le marché fonctionne plutôt bien. Il ne fait aucun doute que dans un marché de capitaux, qui est très profond, si les rendements sont raisonnables, je présume qu'on verrait des fonds de détail et beaucoup plus d'intervenants.

**M. Smith :** Tout est une question de taille, d'échelle et d'ampleur. Faire un chèque pour 1, 2, 3 ou même 10 millions de dollars n'est pas du tout la même chose que d'en faire un pour 100 ou 500 millions de dollars. C'est faire preuve de gestion active. Vous devez le voir comme une approche très dynamique en matière de gestion de capitaux, par opposition à la gestion plus passive liée aux capitaux propres privés, aux obligations ou aux actifs réels.

**Le sénateur Massicotte :** Quel a été le rendement de l'industrie du capital de risque au cours des 10 dernières années au Canada?

**M. Rémillard :** Il a été de moins 1,4 p. 100.

**Le sénateur Massicotte :** Je pense que c'est la réponse que le sénateur Meighen recherchait.

**M. Smith :** Je ne peux pas contester que les rendements ne soient pas très positifs. Fait intéressant, M. Rémillard et moi avons assisté à une conférence mondiale, la première conférence annuelle sur le capital de risque, et il y avait 22 personnes de 11 pays. Relativement au capital de risque, les rendements au Canada sont comparables aux rendements observés à l'échelle mondiale.

**Le sénateur Massicotte :** Sommes-nous plus ou moins intelligents?

**M. Smith :** Vous devez regarder ce qui se passe dans l'industrie. Allons plus en détail. Il est parfois difficile de défendre de mauvais chiffres, mais il s'agit aussi de regarder derrière soi. Il y a 10 ans, nous avons investi dans les technologies de l'information et les communications. Aujourd'hui, nous investissons dans les sciences de la vie, la technologie propre, la technologie en agriculture et la technologie de l'eau. Devriez-vous juger de la pertinence des investissements dans la technologie de l'eau en fonction du rendement moyen obtenu dans le secteur des communications?

**Le sénateur Massicotte :** Vous parlez de stratégie macroéconomique et, j'en conviens, il est important de favoriser l'éclosion et d'accorder notre appui aux nouvelles technologies,



problem with that argument. In fact, when I look at your association's recommendations, basically you are saying that the solution to your problem of raising money is to let us have the taxpayers subsidize the industry to a greater degree by way of tax credits and so on.

I will make a passing comment. I am always surprised how many market people — and Brookfield Financial is a significant market player — believe strongly in a market unless it applies to them. Everyone wants subsidies; everyone wants someone else to pay for their mistakes or their investment.

Having made that comment, I agree with the importance of it, but I suspect a solution does not lie in subsidizing further another market participant. It is perhaps getting everyone on a level playing field. I am not surprised the returns are approximately equal to the labour funds because there would be something wrong there. It does confirm that their ability to select the winners and losers are equally as good as the private sector. However, maybe the whole problem is that we have manipulated and put the marketplace into such turmoil that nothing seems to work. I am not sure that trying to subsidize one more market player will eventually correct all the distortions of the marketplace.

**Mr. Rémillard:** I will take a stab at answering your question, senator. First, the numbers we have show that all venture capital in Canada returned minus 1.4 per cent, as was stated earlier; NASDAQ over the last 10 years, to December 31, 2009, is minus 5.6 per cent; S&P 500 is minus 2.7 per cent. The point here is that when we segregate out the top quartile performers at 5.1 per cent, which is way above any public market, way above the TSX, way above over the last 10 years, is it fantastic? You be the judge of that.

The challenge we have is that even our top quartile performers cannot get capital. What they are running up against is not just the return. To answer your question directly, it is returns plus. What is that plus? That plus is the chairman of the Royal Bank, last week in his speech, saying that we are a bank; we do not do venture capital. Even if I wanted to do venture capital I would have regulators on my back asking what I am doing in this asset class. Why are you there? We are trying to de-risk you." I am putting some words in his mouth, but that is essentially what he said.

Some of the senior executives from the leading public pension funds — I will not name them — say that because of the growth of our assets, in the multi-billion-dollar range, they cannot

pour le bien de l'économie canadienne, du marché canadien. Cet argument ne me pose aucun problème. En fait, quand je regarde les recommandations de votre association, vous dites, en somme, que la solution à votre problème de fonds consiste à nous laisser demander aux contribuables de subventionner davantage l'industrie sous forme de crédits d'impôt et autres choses du genre.

Je vais faire un commentaire, au passage. Je suis toujours surpris par le nombre de personnes du marché — et Brookfield est un joueur important sur le marché — qui croient aux lois du marché, sauf lorsqu'elles s'appliquent à elles. Tout le monde veut des subventions; tout le monde veut que quelqu'un d'autre paie pour ses erreurs ou ses investissements.

Cela étant dit, je conviens de son importance, mais je soupçonne que la solution ne consiste pas à subventionner davantage un autre participant au marché, mais peut-être à veiller à ce que les règles du jeu soient les mêmes pour tous. Je ne suis pas surpris que le rendement soit approximativement le même que celui des fonds de travailleurs, sinon quelque chose clocherait. Cela confirme que leur aptitude à sélectionner les gagnants et les perdants est aussi bonne que celle du secteur privé. Toutefois, le problème découle peut-être du fait que nous avons tellement manipulé et chambardé le marché que plus rien ne semble fonctionner. Je ne suis pas certain qu'en tentant de subventionner un autre participant, nous finirons par corriger toutes les distorsions du marché.

**M. Rémillard :** Je vais tenter de répondre à votre question, sénateur. Premièrement, comme je l'ai déclaré plus tôt, tous les capitaux de risque canadiens ont donné un rendement de moins 1,4 p. 100; le rendement enregistré sur NASDAQ, du 31 décembre 1999 au 31 décembre 2009, s'élevait à moins 5,6 p. 100; et le S&P 500 indiquait moins 2,7 p. 100. Ce que je m'efforce de faire valoir, c'est que, lorsque l'on classe les fonds qui ont eu un rendement de 5,1 p. 100 ou plus dans le quartile supérieur, ce qui est nettement supérieur au rendement de n'importe quel marché public, de la bourse de Toronto et des dix dernières années, la situation est-elle formidable? Je vous laisse le soin d'en juger par vous-même.

Le problème, c'est que même les fonds du quartile supérieur n'arrivent pas à obtenir des capitaux. Ils ne se heurtent pas seulement à l'obstacle du rendement. Pour répondre à votre question directement, c'est une question de rendement auquel s'ajoute un facteur supplémentaire. Quel est ce facteur supplémentaire? C'est le fait que, dans son discours de la semaine dernière, le président de la Banque Royale a déclaré que nous étions une banque, que nous n'investissions pas dans le capital de risque. Même si je souhaitais placer de l'argent dans des fonds de capital de risque, les autorités de réglementation ne cesseraient de me demander pourquoi je négocie des actions de cette catégorie. Le président dirait ce qui suit : « Pourquoi faites-vous cela? Nous nous efforçons de réduire les risques que vous courez. » Je lui prête des paroles qu'il n'a pas prononcées, mais c'est essentiellement ce qu'il a dit.

Certains des hauts responsables des fonds de retraite du secteur public — je ne les nommerai pas — affirment qu'étant donné que nos actifs se chiffrent maintenant dans les milliards de dollars, ils

countenance looking at any investment less than \$700 million. There is no venture capital fund — except for maybe the Fonds de Solidarité in Quebec — that is larger than \$300 million or \$400 million. There is a structural issue that is at play.

**Senator Massicotte:** There must be some mid-sized pension funds that do not have that problem of size. If you allocate 1 per cent or 2 per cent, eventually there must be.

**Mr. Rémillard:** We did some research several years ago with Industry Canada, but it is a bit out of date. We compared the proclivity of pension funds in Canada versus pension funds in the United States to have an allocation to the asset class. The largest pension fund is about the same, but when the pension fund size drops to \$5 billion and below, our people are not there, and in the United States, they are there. That is the difference. Again, that is several years old.

**The Chair:** My information is, and correct me if I am wrong, that unlike in the term debt space, BDC right now is pulling back its investments in venture capital. I was given some statistics in that respect, but I do not know. I am asking you to comment on that. More precisely, do you think any of the five requests that BDC has made with respect to this review would assist BDC in being more active in the venture capital market?

**Mr. Smith:** Just to finish off on the other comment, we did a study in May 2010 that was conducted by Gilles Duruflé that talks about government involvement in the venture capital industry and international comparisons.

**The Chair:** Could we have a copy, please?

**Mr. Smith:** I would be happy to share it with the committee. It might help you understand some of the other dynamics happening globally within the venture capital industry.

I looked at the first half of 2010 and made note of BDC's \$85 million of investment activity supporting another \$400-plus million in syndicate partner investment levels. I am very encouraged to see BDC continue to play a complementary and collaborative role with an indirect and a direct investment strategy. They do need partners to come along with them. They cannot do it themselves. It is a market where co-investment and collaboration are essential. Even among private sector components, you do not typically make a venture capital investment on your own, unless of course it is in the very early stage. That kind of partnership environment is needed.

I looked at BDC's results. I would encourage them to continue to expand their role in venture capital, but they have to do it at a measured pace with the partners that exist in the industry. They have to look at how to encourage foreign and other domestic

ne peuvent pas accepter que nous investissions moins de 700 millions de dollars. À l'exception peut-être du Fonds de Solidarité du Québec, aucun fonds de capital de risque ne s'élève à plus de 300 ou 400 millions de dollars. Nous nous heurtons donc à un problème structurel.

**Le sénateur Massicotte :** Il doit y avoir des fonds de retraite dont la taille moyenne ne représente pas un problème. Il doit finir par y en avoir si vous n'investissez que 1 ou 2 p. 100 de vos actifs.

**M. Rémillard :** Il y a quelques années, nous avons effectué des recherches en collaboration avec Industrie Canada, mais elles sont un peu périmées. Nous avons mesuré la propension des gestionnaires de fonds de retraite canadiens à investir dans cette catégorie d'immobilisations, et nous l'avons comparée à celles des gestionnaires de fonds de retraite américains. Elle était à peu près pareille pour les fonds de retraite les plus importants, mais, lorsque la taille des fonds de retraite atteignait cinq milliards ou moins, nos gestionnaires n'étaient plus de la partie, contrairement aux gestionnaires américains. Voilà la différence. Encore une fois, cette étude date de plusieurs années.

**Le président :** Dites-le-moi si j'ai tort, mais, selon les renseignements qui m'ont été communiqués, la BDC retire maintenant les sommes qu'elle avait investies dans le capital de risque, contrairement à ce qui se passe dans le secteur de la dette à terme. On m'a fait parvenir quelques statistiques à ce sujet, mais je n'en suis pas certain. Je vous demande de me dire ce que vous en pensez. Plus précisément, pensez-vous que l'une ou l'autre des cinq demandes que la BDC a présentées dans le cadre de cette revue l'aiderait à participer plus activement au marché du capital de risque?

**M. Smith :** Pour conclure l'autre sujet, en mai 2010, nous avons mené une étude dirigée par Gilles Duruflé qui porte sur le rôle que le gouvernement joue dans l'industrie du capital de risque et qui établit des comparaisons à l'échelle internationale.

**Le président :** Pourrions-nous en obtenir une copie, s'il vous plaît?

**M. Smith :** C'est avec plaisir que nous la transmettrons au comité. Elle pourrait vous aider à comprendre certaines des dynamiques à l'œuvre au sein de l'industrie du capital de risque.

J'ai examiné la première moitié de 2010, et j'ai remarqué que la BDC avait investi 85 millions de dollars pour appuyer les quelque 400 millions de dollars investis par ses partenaires de consortium. Je suis très encouragé de voir la BDC jouer un rôle complémentaire et coopératif qui s'accompagne d'une stratégie d'investissement direct et indirect. Ils ont besoin d'être imités des partenaires. Ils ne peuvent pas le faire par eux-mêmes. C'est un marché où il est nécessaire d'investir conjointement et de collaborer. Même dans le secteur privé, habituellement, on n'investit pas seul dans une société à capital de risque, sauf, bien entendu, si elle en est à ses débuts. Ce genre de partenariat est nécessaire.

J'ai examiné les résultats de la BDC. Je les encouragerais à élargir le rôle qu'ils jouent dans le domaine du capital de risque, mais ils doivent le faire à un rythme modéré, en collaboration avec les partenaires qui sont déjà présents dans l'industrie. Ils

investors into the asset class, which is why the strong balance between indirect, obviously being an essential component to it, as well as the smaller direct component, is important.

**The Chair:** This is not a criticism, just a statement: you have no particular answer as to why their venture capital investment has dropped.

**Mr. Smith:** I do not have an answer. I would ask BDC to answer the question. I do not know exactly why.

**Mr. Rémillard:** It is very substantial. If you look at their own numbers, they generated, together with syndicate partners in 1999, \$599 million worth of investments, and \$552 million in 2010. That is not inconsiderable when you consider that the average investments for the Canadian venture capital industry in a year-over-year basis are around \$1.2 billion, \$1.3 billion, depending on the year. That is not inconsiderable.

One thing that might be worth looking at is the extent to which, and this is part of our challenge as an industry, there is a capital shortage in Canada. Venture capital funds being scrunched down like this means that when individual funds with capital look for syndicate partners, not many doors open. That is the challenge. If you ask how many active venture capital funds there are in Canada, you get a very short list because they do not have the money.

**Senator Massicotte:** On those numbers, here is what I read from BDC's numbers. I have two observations. Let me see if you agree with them. Yes, there has been a slight increase during the difficult times, I think of 2 per cent in the venture capital investment of money that they have put up; and also if you look at what they invested in, it is what I call plain vanilla — a lot of simple venture capital investment, not much of a start-up nature, which is probably more important from a government-subsidized entity. In spite of the fact that we went through difficult times and that capital markets had a shortfall in liquidity, the role of BDC at that point in time was to come up to par. They did that from a securitization, but relative to venture capital and relative to business lending, we did not see a very significant increase of their role.

**Mr. Smith:** Are you talking about the early-stage investments?

**Senator Massicotte:** In other words, if you look at a two-year difficult period, the data does not show them coming up to the altar very significantly with venture capital or start-up. In fact, with start-up, they still have a minor level of involvement.

doivent trouver des façons d'inciter les investisseurs étrangers et d'autres investisseurs canadiens à placer des fonds dans cette catégorie d'immobilisations. C'est pourquoi il est important de maintenir un solide équilibre entre le financement indirect, qui est manifestement essentiel, et le financement direct, qui représente une plus petite part de leurs activités.

**Le président :** Ceci n'est pas une critique, mais simplement une affirmation : vous ne pouvez pas dire pour quelle raison leur investissement dans le capital de risque a chuté.

**M. Smith :** Je ne peux pas répondre à cette question. Vous devriez demander à la BDC d'y répondre. Je ne sais pas exactement pourquoi c'est le cas.

**M. Rémillard :** C'est une réduction très substantielle. Si vous jetez un coup d'œil à leurs propres chiffres, vous constaterez qu'en collaboration avec leurs partenaires de consortium, ils ont généré des investissements de l'ordre de 599 millions de dollars en 1999 et de 552 millions de dollars en 2010. Ce n'est pas une différence négligeable si l'on considère que, d'une année à l'autre, l'industrie canadienne du capital de risque enregistre en moyenne des investissements de 1,2 à 1,3 milliard de dollars. Ce n'est pas à négliger.

L'un des aspects qui vaudrait peut-être la peine d'être examiné est la mesure dans laquelle le Canada manque de capitaux, et cela fait partie des défis que notre industrie doit relever. Parce que les fonds de capital de risque s'amenuisent de cette manière, lorsqu'un fonds particulier disposant de capitaux cherche des partenaires de consortium avec lesquels investir, il n'a pas énormément de succès. C'est là le problème. Si vous demandez combien il y a de fonds de capital de risque actifs au Canada, vous obtiendrez une liste très courte parce que ceux-ci n'ont pas d'argent.

**Le sénateur Massicotte :** En ce qui concerne les chiffres de la BDC, voici les deux points que j'ai observés. Voyons si vous serez d'accord avec eux. Oui, pendant la difficile période économique, j'ai remarqué qu'ils avaient légèrement augmenté les sommes qu'ils investissaient dans le capital de risque, soit une hausse de 2 p. 100, je pense. De plus, si l'on examine les projets dans lesquels elles ont été investies, on constatera qu'ils sont ce que j'appelle ordinaires : beaucoup d'investissements très simples dans le capital de risque, très peu de fonds de démarrage, ce qui est probablement important pour un organisme subventionné par le gouvernement. En dépit du fait que nous traversons des moments difficiles et que les marchés financiers manquaient de liquidités, la BDC était censée se montrer à la hauteur à ce moment-là. Elle l'a fait sur le plan de la titrisation, mais, dans le domaine du capital de risque et des prêts aux entreprises, nous n'avons pas remarqué qu'elle avait joué un rôle beaucoup plus important.

**M. Smith :** Parlez-vous d'investissements initiaux?

**Le sénateur Massicotte :** En d'autres termes, si l'on examine la période difficile de deux ans, les données n'indiquent pas qu'elle a investi de manière très substantielle dans le capital de risque et les fonds de démarrage. En fait, en ce qui concerne les fonds de démarrage, sa participation est toujours minime.

**Mr. Smith:** I will agree with the general comment. I think the act of participation will be important. When you look at dollar statistics, from early stage to later stage, obviously there is a dollar impact. An early-stage company is getting financed at \$250,000 to \$500,000. Later-stage companies require larger rounds of financing, which would skew the dollar-value statistics. In Canada, unfortunately, it is about \$3 million where it should be closer to \$7 million, so with the number of companies versus the dollar value invested, there will be a difference. You do have to find the balance in the life cycle to ensure that you are following your early-stage investments throughout the life cycle. When capital becomes more constrained, you have an early investment in your portfolio. You need to ensure you are following those successful investments all the way through. I can see in an economic condition where you are looking at commercializing, keeping companies going, that you would balance yourselves in an economic difficult situation to more later-stage investments.

Returning to the earlier comments on overall return performance, I also think it is important, from BDC's standpoint, to help the industry by focusing their indirect strategy on the top quartile performers and supporting those companies and those funds, which will have a positive impact overall in the industry and gain momentum as it moves forward over the next five to ten years.

**The Chair:** Unless there are other comments or observations of a very short nature, since we are out of time, I will thank our witnesses. Thank you for your presence, your professionalism and your insights into what is not an uncomplicated industry. We take your point that it is vital to the future of this country. We wish you well and, once again, thank you for your presence.

(The committee continued in camera.)

**M. Smith :** En général, je suis d'accord avec vos observations. Je pense qu'il sera important qu'elle y participe. Si l'on examine les statistiques sur les sommes investies, on constate que leur valeur fluctue selon qu'elles ont été investies pendant les premières étapes ou plus tard. Au démarrage, le financement accordé aux entreprises oscille entre 250 000 et 500 000 \$. Plus tard, les entreprises ont besoin d'apports financiers plus importants, ce qui fausse les statistiques sur les sommes investies. Malheureusement, au Canada, ces sommes s'élèvent à environ trois millions de dollars, alors qu'elles devraient être plus près de sept millions de dollars. Par conséquent, cela fera une différence dans le nombre d'entreprises bénéficiaires et les montants investis. Il faut effectivement trouver un équilibre et faire en sorte que les investissements effectués initialement se poursuivent tout au long du cycle de vie de l'entreprise. Lorsque les capitaux deviennent plus limités, il se peut que vous ayez assez d'argent dans votre portefeuille pour effectuer un investissement initial. Toutefois, vous devez vous assurer de suivre ces investissements réussis par d'autres placements pendant toutes les étapes suivantes. Je peux imaginer que, lorsque la situation économique est difficile et que l'on cherche à commercialiser des produits et à permettre aux entreprises de poursuivre leurs activités, on aura tendance à investir davantage dans les étapes plus tardives du processus.

Pour revenir sur les observations formulées plus tôt au sujet du rendement général, je pense également qu'il est important que la BDC aide l'industrie en axant sa stratégie de financement indirect sur les entreprises et les fonds du quartile supérieur et en appuyant ceux-ci. Cela aura un effet positif sur toute l'industrie, un effet qui s'accroîtra à mesure que la stratégie progressera au cours des cinq à dix prochaines années.

**Le président :** À moins que vous n'ayez de très brefs commentaires ou de très brèves observations à formuler, étant donné que notre temps est écoulé, je vais remercier nos témoins. Je vous remercie de votre présence, de votre professionnalisme et de vos perspectives sur une industrie qui n'a rien de simple. Nous acceptons votre argument selon lequel cette industrie est essentielle à l'avenir de notre pays. Nous vous souhaitons bonne chance et, encore une fois, nous vous remercions d'être venus.

(Le comité poursuit ses travaux à huis clos.)





*If undelivered, return COVER ONLY to:*  
Public Works and Government Services Canada –  
Publishing and Depository Services  
Ottawa, Ontario K1A 0S5

*En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à :*  
Travaux publics et Services gouvernementaux Canada –  
Les Éditions et Services de dépôt  
Ottawa (Ontario) K1A 0S5

---

WITNESSES

**Wednesday, November 3, 2010**

*The Conference Board of Canada:*

Glen Hodgson, Senior Vice-President and Chief Economist.

*Desjardins Group:*

Stéphane Achard, Senior Vice-President, Business Services;

Bernard Brun, Director, Government Relations.

*The Canadian Chamber of Commerce:*

Warren Everson, Senior Vice-President, Policy.

*Canadian Federation of Independent Business:*

Corinne Pohlmann, Vice President of National Affairs.

**Thursday, November 4, 2010**

*York University — Schulich School of Business:*  
(by video conference)

Douglas Cumming, Professor in Finance and Entrepreneurship,  
Ontario Research Chair in Economics and Cross Cultural  
Studies.

*Canada's Venture Capital & Private Equity Association:*

Greg Smith, President;

Richard M. Rémillard, Executive Director.

TÉMOINS

**Le mercredi 3 novembre 2010**

*Le Conference Board du Canada :*

Glen Hodgson, premier vice-président et économiste en chef.

*Mouvement Desjardins :*

Stéphane Achard, premier vice-président, Services aux entreprises;

Bernard Brun, directeur, Relations gouvernementales.

*La Chambre du commerce du Canada :*

Warren Everson, vice-président principal, Politiques.

*Fédération canadienne de l'entreprise indépendante :*

Corinne Pohlmann, vice-présidente des Affaires nationales.

**Le jeudi 4 novembre 2010**

*Université de York — Schulich School of Business :*  
(par vidéoconférence)

Douglas Cumming, professeur de finances et d'entrepreneuriat,  
titulaire de la Chaire de recherche de l'Ontario en économie et en  
étude interculturelles.

*Association canadienne du capital de risque et d'investissement :*

Greg Smith, président;

Richard M. Rémillard, directeur exécutif.