

SENATE



SÉNAT

CANADA

First Session
Forty-first Parliament, 2011

Première session de la
quarante et unième législature, 2011

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

BANKING, TRADE
AND COMMERCE

BANQUES ET
DU COMMERCE

Chair:

The Honourable MICHAEL A. MEIGHEN

Président :

L'honorable MICHAEL A. MEIGHEN

Wednesday, October 26, 2011
Thursday, October 27, 2011

Le mercredi 26 octobre 2011
Le jeudi 27 octobre 2011

Issue No. 3

Fascicule n° 3

Fifth and sixth meetings on:

The present state of the domestic
and international financial system

Cinquième et sixième réunions concernant :

La situation actuelle du régime
financier canadien et international

WITNESSES:
(See back cover)

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:

Campbell	Massicotte
* Cowan	Moore
(or Tardif)	Oliver
Gerstein	Ringuette
Greene	Smith (<i>Saurel</i>)
Harb	Stewart Olsen
* LeBreton, P.C.	Tkachuk
(or Carignan)	

*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 Campbell replaced the Honourable Senator Hervieux-Payette, P.C. (*October 26, 2011*).

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 :

Campbell	Massicotte
* Cowan	Moore
(ou Tardif)	Oliver
Gerstein	Ringuette
Greene	Smith (<i>Saurel</i>)
Harb	Stewart Olsen
* LeBreton, P.C.	Tkachuk
(ou Carignan)	

* 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 Campbell a remplacé l'honorable sénateur Hervieux-Payette, C.P. (*le 26 octobre 2011*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, October 26, 2011
(7)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:18 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (13).

In attendance: John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, June 21, 2011, the committee continued its examination of the present state of the domestic and international financial system. (*For the complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 1.*)

WITNESSES :

As an individual:

Douglas Cumming, Professor, Schulich School of Business, York University (by video conference).

Institute for Competitiveness & Prosperity:

James Milway, Executive Director (by video conference).

Mr. Cumming made a statement and answered questions.

At 5:15 p.m., the committee suspended.

At 5:18 p.m., the committee resumed.

Mr. Milway made a statement and answered questions.

At 6:05 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, October 27, 2011
(8)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:32 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Campbell, Gerstein, Greene, Harb, Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (12).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 26 octobre 2011
(7)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 18, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Gerstein, Greene, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (13).

Également présents : John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 21 juin 2011, le comité poursuit son étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 1 des délibérations du comité.*)

TÉMOINS :

À titre personnel :

Douglas Cumming, professeur, Schulich School of Business, Université York (par vidéoconférence).

Institute for Competitiveness & Prosperity :

James Milway, directeur exécutif (par vidéoconférence).

M. Cumming fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 h 15, la séance est suspendue.

À 17 h 18, la séance reprend.

M. Milway fait une déclaration et répond aux questions.

À 18 h 5, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

OTTAWA, le jeudi 27 octobre 2011
(8)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 32, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

Membres du comité présents : Les honorables sénateurs Campbell, Gerstein, Greene, Harb, Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (12).

In attendance: John Bulmer and Adriane Yong, Analysts, Parliamentary Information and Research Service, Library of Parliament.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the order of reference adopted by the Senate on Tuesday, June 21, 2011, the committee continued its examination of the present state of the domestic and international financial system. (*For the complete text of the order of reference, see proceedings of the committee, Issue No. 1.*)

WITNESSES:

Deloitte:

Bill Currie, Americas Managing Director, Vice Chair.

Andrew Dunn, Managing Partner, Tax.

Messrs. Currie and Dunn each made a statement and, together, answered questions.

At 11:51 a.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

Également présents : John Bulmer et Adriane Yong, analystes, Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents : Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 21 juin 2011, le comité poursuit son étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 1 des délibérations du comité.*)

TÉMOINS :

Deloitte :

Bill Currie, directeur général de la consultation pour les Amériques, vice-président;

Andrew Dunn, associé directeur, Fiscalité.

MM. Currie et Dunn font chacun une déclaration puis, ensemble, répondent aux questions.

À 11 h 51, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

Le greffier du comité,

Adam Thompson

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, October 26, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:18 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (topic: Financing growth capital for SMEs).

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

[*English*]

The Chair: Good evening colleagues. I will call to order to meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. I am Senator Michael Meighen and I have the pleasure of chairing the committee. Professor Cumming, can you hear me clearly?

Douglas Cumming, Professor, Schulich School of Business, York University, as an individual: Yes, can you hear me?

The Chair: Yes. I advise everyone there is a slight lag between the audio and video. We will get used to it quickly, I am sure.

The Chair: Can you see us, Professor Cumming?

Mr. Cumming: Yes.

The Chair: Everyone should behave well, then.

Welcome to our session. I will start by introducing you to the senators present this evening. Unfortunately the deputy chair of our committee, Senator Hervieux-Payette from Quebec, cannot be with us. However, we have a good representation from across the country. There is Senator Gerstein from Ontario, Senator Larry Smith from Quebec, Senator Greene from Nova Scotia, Senator Oliver from Nova Scotia, Senator Harb from Ontario, Senator Ringuette from New Brunswick, Senator Moore from Nova Scotia, Senator Stewart Olsen from New Brunswick and Senator Massicotte from Quebec.

You have a good turnout today and we are all interested in your views.

I should mention to the viewing public at home, on CPAC and on the World Wide Web, that we are continuing with our study of the financing of growth capital for small and medium-sized businesses. As I indicated, our guest today — who is joining us via video conference for the first part of our session — is Professor Douglas Cumming from the Schulich School of Business at York University.

Do you have opening remarks you might like to make?

Mr. Cumming: Thank you. I am a professor and the Ontario Research Chair at York University at the Schulich School of Business. I teach MBA and master's of finance courses in private equity and venture capital and I supervise Ph.D. students working in this topic area.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 26 octobre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 18, pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (sujet : Le financement de la croissance des PME).

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

[*Traduction*]

Le président : Bonjour, collègues. Je déclare ouverte la présente séance du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Je suis le sénateur Michael Meighen, et j'ai le plaisir d'occuper la fonction de président du comité. Monsieur Cumming, est-ce que vous m'entendez bien?

Douglas Cumming, professeur, Schulich School of Business, Université York, à titre personnel : Oui. Et vous, m'entendez-vous?

Le président : Oui. Je signale à tous les membres que le son est légèrement décalé par rapport à l'image. Je suis certain que nous nous habituerons rapidement à cela.

Le président : Pouvez-vous nous voir, monsieur Cumming?

M. Cumming : Oui.

Le président : Dans ce cas, nous devons bien nous conduire.

Bienvenue à la séance. Je vais tout d'abord vous présenter les sénateurs ici présents. La vice-présidente du comité, le sénateur Hervieux-Payette, du Québec, ne peut malheureusement pas être parmi nous. Cependant, des représentants de toutes les régions du pays sont présents : le sénateur Gerstein, de l'Ontario; le sénateur Larry Smith, du Québec; le sénateur Greene, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Oliver, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Harb, de l'Ontario; le sénateur Ringuette, du Nouveau-Brunswick; le sénateur Moore, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick; enfin, le sénateur Massicotte, du Québec.

Je remarque que le taux de présence est bon aujourd'hui. Nous sommes tous intéressés à entendre vos points de vue.

Je devrais mentionner, à l'intention des personnes qui suivent nos débats sur CPAC ou sur Internet, que nous poursuivons notre étude sur le financement de la croissance des PME. Comme je l'ai indiqué, nous accueillons aujourd'hui M. Douglas Cumming, professeur à la Schulich School of Business de l'Université York, qui participera à la première partie de la séance par vidéoconférence.

Avez-vous une déclaration préliminaire à présenter?

M. Cumming : Merci. Je suis professeur, et titulaire de la chaire de recherche de l'Ontario à la Schulich School of Business de l'Université York. Je donne des cours sur le capital-investissement et le capital de risque dans le cadre des programmes de maîtrise en administration des affaires et de maîtrise en finances, et je supervise des étudiants au doctorat qui préparent une thèse sur ce sujet.

I have been at York University since 2007 and have done similar work at universities in the U.S., the U.K., Germany, the Netherlands and Australia. As well, I have done consulting work for both governments and private corporations in many of these countries.

Most of my work is in private equity and venture capital, although I have done some studies in banking and other forms of finance, largely concentrating on entrepreneurs. I have spoken before your committee once before, regarding the Business Development Bank of Canada. I appreciate the opportunity to come back and speak again.

The Chair: We apologize for the short notice. We are grateful that you accepted our invitation. Please proceed if you have further comments.

Mr. Cumming: I thought we might talk about venture capital in Canada today, things to do with angel tax credits, and perhaps issues involving innovation hubs that have been publicly funded in Canada and other countries. These are some topic areas I thought might be of interest, but I am open to talk about whatever is most pressing at your end.

The Chair: I am sure that senators will have many questions. Before I start preparing a list of questioners and opening up the floor, I will ask you a question. In terms of the encouragement of the financing of small and medium-sized enterprises, are we going in the right direction in Canada?

Mr. Cumming: That is a difficult question to answer. The best way to think about it is in terms of our historical context. Canada has had an unusual venture capital market. For many years, the major source of funding for venture capitalists was labour-sponsored venture capital funds. They are essentially like a mutual fund, set up to invest in small private companies that venture capitalists would normally back. Instead of having institutional investors like pension funds, endowments, insurance companies and other large institutions investing in the funds, labour funds are set up as retail funds. Investors like you and I can make the contributions to the funds, and professional fund managers invest the money on our behalf.

In exchange for investing, retail investors like you and me receive tax credits that drastically reduce the amount of tax that we would pay, because they are RRSP eligible investments. For example, on a \$5,000 investment — if you have over \$100,000 of income — your after-tax cost would be in the neighbourhood of about \$1,300. Labour funds have been attractive, from a tax standpoint, for individuals to invest in. As a result, the labour funds that were first set up in Quebec in around 1983 — followed subsequently by most

J'enseigne à l'Université York depuis 2007, et j'ai enseigné auparavant dans des universités des États-Unis, du Royaume-Uni, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Australie. En outre, dans bon nombre de ces pays, j'ai travaillé comme consultant, dans le secteur tant public que privé.

La plupart de mes travaux portent sur le capital-investissement et le capital de risque, mais j'ai mené également quelques études sur les banques et d'autres aspects du secteur des finances, en majeure partie sur l'entrepreneuriat. Il s'agit de la deuxième fois que je me présente devant le comité — la première fois, le débat portait sur la Banque de développement du Canada. Je vous sais gré de me donner l'occasion de prendre de nouveau la parole devant vous.

Le président : Nous nous excusons du court préavis. Nous vous sommes reconnaissants d'avoir accepté notre invitation. Si vous avez d'autres observations à formuler, veuillez le faire.

M. Cumming : Je me suis dit que nous pourrions discuter de ce qui se passe aujourd'hui au Canada sur le plan du capital de risque, de choses ayant trait aux crédits d'impôt consentis aux investisseurs providentiels, et peut-être aussi de questions liées aux centres d'innovation financés par l'État au Canada et dans d'autres pays. Il s'agit là de sujets qui, à mon avis, pourraient présenter un intérêt, mais je suis disposé à discuter de tout autre sujet plus pertinent aux fins de votre étude.

Le président : Je suis certain que les sénateurs auront de nombreuses questions à vous poser. Avant de dresser la liste des intervenants et de leur céder la parole, j'aimerais vous poser une question. En ce qui concerne les mesures prises pour encourager le financement des petites et moyennes entreprises, allons-nous dans la bonne direction au Canada?

M. Cumming : C'est une question à laquelle il est difficile de répondre. Pour trouver la réponse, la meilleure méthode consiste à tenir compte du contexte historique. Pendant de nombreuses années, le marché canadien du capital de risque a présenté un caractère insolite — la principale source de financement des sociétés de capital de risque étaient des fonds de capital de risque de travailleurs, à savoir, pour l'essentiel, des fonds communs de placement créés pour financer les petites entreprises privées dans lesquelles les sociétés de capital de risque refusaient habituellement d'investir. Les fonds de travailleurs sont constitués comme des fonds de détail; ceux qui investissent dans ces fonds sont non pas des investisseurs institutionnels comme des fonds de pension, des fondations, des sociétés d'assurances ou d'autres grandes institutions, mais des investisseurs comme vous et moi — ils cotisent à ces fonds, puis les gestionnaires de fonds professionnels investissent l'argent pour leur compte.

En échange de leur contribution, ces investisseurs particuliers — vous et moi — reçoivent des crédits d'impôt qui réduisent considérablement le montant de l'impôt qu'ils doivent payer, car il s'agit de placements admissibles dans un REER. Par exemple, si votre revenu annuel est de plus de 100 000 \$, sur un placement de 5 000 \$, votre coût après impôt s'élèverait à environ 1 300 \$. D'un point de vue fiscal, les fonds de travailleurs étaient attrayants pour les particuliers. Par conséquent, les fonds de travailleurs qui

of the other provinces in the late 1980s and early 1990s, except Alberta and Newfoundland — became very large. Around the turn of 2000, they were the dominant player in the venture capital market in Canada. Relative to their performance, the growth of labour funds was surprising.

I have tracked the performance of these funds going back to the early 1990s. To put it in the starkest terms, if you put a dollar into a labour fund in 1990, today you would have about a dollar. The economic rate of return has effectively been zero. Over this period, the only time in which the funds had a rate of return that exceeded the 30-day T-Bill index was at the peak of the Internet bubble. It was barely over the index for a couple of quarters and then subsequently dropped to roughly zero.

The program is very expensive because normally we like programs that are generating economic rate of returns. If you remove the tax incentive there is still value being generated, and that is not the case with labour funds. With that backdrop of the history of where we are with venture capital in Canada, it has been an unusual market relative to most countries in the world. Most countries in the world do not have these retail venture capital funds, and certainly not with the massive presence they have in Canada.

The changes that have been happening recently have been in Ontario. In 2005, they announced the phase-out of the retail labour-sponsored venture capital funds. We are now in 2011, and the phase-out was to take place over a number of years. Initially it was scheduled for 2010 and got pushed back due to the lobbying efforts of fund managers whose livelihoods depend on the existence of this tax credit in that industry. The lobbying pushed that back, and we are now in a transition period. If we are to understand, as a broad picture of financing, these high-growth companies that we know and love in Ontario and the rest of Canada, the labour funds still have a dominant role in the other jurisdictions, particularly in Quebec, but in Ontario, it is essentially a transition period where the funds are evolving into other entities, while the Government of Ontario has reintroduced other incentives to support venture capital, namely through three programs. We have an innovation accelerator fund; an Ontario venture capital fund, which is a fund of funds that has about \$500 million in capitalization; and an Ontario emerging technologies fund, which is a direct fund investor that has about \$200 million invested in Ontario growth companies.

ont été constitués au Québec en 1983 ou à peu près — et dans la plupart des autres provinces à la fin des années 1980 et au début des années 1990, sauf en Alberta et à Terre-Neuve — sont devenus très importants. Au début des années 2000 environ, ces fonds représentaient le principal acteur du marché du capital de risque au Canada. Leur croissance a été surprenante par rapport à leur rendement.

J'ai examiné le rendement de ces fonds en remontant jusqu'au début des années 1990. En substance, si vous avez investi un dollar dans un fonds de travailleurs en 1990, aujourd'hui, ce placement vaudrait environ un dollar. Dans les faits, le taux de rentabilité économique s'est révélé nul. Au cours de la période en question, le seul moment où les fonds ont affiché un taux de rendement excédant l'indice des bons du Trésor à 30 jours, c'était lorsque la bulle Internet a atteint son point culminant — le taux de rendement a alors tout juste dépassé l'indice pendant deux ou trois trimestres, avant de chuter et de redevenir à peu près nul.

Le programme coûte très cher, car on privilégie habituellement les programmes qui présentent un taux de rentabilité économique. Si l'on retire l'incitatif fiscal, une valeur est quand même créée, ce qui n'est pas le cas avec les fonds de travailleurs. Cette circonstance historique, qui explique la situation actuelle du marché canadien du capital de risque, montre que ce marché a été insolite par rapport à celui de la plupart des pays du monde, qui ne disposent pas de tels fonds de capital de risque de détail. Quant aux pays où l'on trouve de tels fonds, ceux-ci n'occupent certainement pas une place aussi importante que celle qu'ils occupent au Canada.

C'est en Ontario que des changements sont survenus au cours des dernières années. En 2005, l'Ontario a annoncé la suppression progressive des fonds de capital de risque de travailleurs de détail. Nous sommes à présent en 2011; la suppression devait se dérouler sur un certain nombre d'années. Dans un premier temps, elle était prévue pour 2010, mais elle a été reportée par suite des pressions exercées par des groupes de gestionnaires de fonds dont le gain-pain dépend de l'existence du crédit d'impôt accordé à cette industrie. Les groupes de pression ont réussi à faire reporter cette suppression, et nous sommes à présent en période de transition. Pour bien comprendre ces entreprises à forte croissance que nous connaissons et aimons en Ontario et dans le reste du Canada — et comprendre la situation générale en matière de financement —, il faut savoir que les fonds de travailleurs jouent toujours un rôle de premier plan dans les autres administrations, particulièrement au Québec, mais que, en Ontario, on se trouve essentiellement dans une période de transition où les fonds évoluent vers d'autres entités, et où le gouvernement de l'Ontario a de nouveau mis en œuvre d'autres incitatifs pour soutenir le capital de risque, et ce, par le truchement de trois programmes : un fonds de promotion de l'innovation; le Fonds ontarien de capital-risque, dont la valeur s'élève à environ 500 millions de dollars; et le Fonds ontarien de développement des technologies émergentes, lequel a investi directement environ 200 millions de dollars pour financer la croissance d'entreprises ontariennes.

I want to stress one thing as well to give you a sense of venture capital in Canada relative to other countries. The Canadian landscape now has around 2,000 labour funds, which were about half the market; a little more than half the capital under management was in labour funds. These days, it is about 20 to 25 per cent. It still exceeds that of the private independent venture capital funds — or typically the ones we know and love.

If you were to think of the famous venture capital funds that finance the companies that have grown up to be super successful and amazing for innovation, R & D, creating jobs and all the things we like, these are typically the private funds set up as limited partnerships. These funds have financed many of the companies that we use on an everyday basis. Companies like Facebook, Google and Apple — all the companies we know and love — do not have as much of a presence as the labour funds do in Canada, even up until today.

If you were to look over the last decade, on any year-to-year basis, anywhere from 25 to 50 per cent of the deal value comes from the U.S. We have a strong presence of international investment into Canada through investors that are investing cross-border.

These are some unusual features of the financing of high-growth entrepreneurs in Canada, and that is where we are at today. There is a bit of a transition phase that we are going through in Ontario, with the replacement of one program with another. Then the other provinces have not followed suit.

The Chair: That is very helpful. If I can put in one request, I would be interested in your views on what I think was one of the thrusts of the Jenkins report, that direct funding seems to be more favoured than tax credits and that the program of tax credits has not worked very well. I would be interested in your views on that later, but I will turn to my list of questioners now.

Senator Massicotte: Our focus is very much on small and mid-sized businesses, predominantly on why we do not have a very large growth sector for innovation. As a country, why are we falling behind on innovation — with the focus very much on financing?

The evidence we have so far is if we look at the last five years, venture capital for SMEs has basically dried up because they are not making any money. In fact, you got zero returns in the last three to five years. There is a lot of money in the marketplace; there is no lack of capital, so I will not worry about where the

Il y a un autre élément sur lequel j'aimerais insister pour donner une idée de la situation qui règne sur le marché canadien du capital de risque par rapport à celle d'autres pays. Au Canada, on compte actuellement environ 2 000 fonds de travailleurs, lesquels représentent à peu près la moitié du marché; à une certaine époque, un peu plus de la moitié du capital sous gestion se trouvait dans des fonds de travailleurs — à l'heure actuelle, cette proportion est de 20 à 25 p. 100 environ. Cette proportion demeure supérieure à celle des fonds privés indépendants de capital-risque, ou, si vous préférez, ceux que nous connaissons et aimons.

Les bons fonds de capital-risque célèbres qui ont financé des entreprises devenues par la suite extrêmement prospères, qui ont fait fureur sur le plan de l'innovation, de la R-D, qui ont créé des emplois et tout le reste, sont habituellement des fonds privés créés sur le modèle des sociétés en commandite. Ces fonds ont financé bon nombre des entreprises qui font partie de notre quotidien — Facebook, Google, Apple, et cetera. La place qu'occupent les entreprises de ce genre — les entreprises que nous connaissons et aimons — n'est pas aussi importante que celle qu'occupent les fonds de travailleurs au Canada, et ce, encore aujourd'hui.

Si on examine ce qui s'est passé, d'une année à l'autre, au cours de la dernière décennie, on constate que de 20 à 50 p. 100 de la valeur des transactions provient des États-Unis. Les investisseurs étrangers occupent une place importante au Canada, car ils investissent au pays depuis l'étranger.

Il s'agit là de quelques caractéristiques peu communes du financement des entrepreneurs à forte croissance au Canada, et de la situation actuelle dans ce secteur. En Ontario, où un programme est remplacé par un autre, on se trouve en quelque sorte dans une période de transition. Les autres provinces ne se sont pas engagées dans la même voie.

Le président : Ces explications sont très utiles. Si vous le permettez, j'aimerais vous demander votre point de vue sur ce que j'estime être l'une des idées maîtresses du rapport Jenkins, à savoir que le financement direct semble être préféré aux crédits d'impôt, et que le programme de crédits d'impôt n'a pas très bien fonctionné. J'aimerais que vous nous présentiez votre point de vue à ce sujet un peu plus tard; pour l'instant, je vais laisser la parole aux sénateurs qui figurent sur ma liste.

Le sénateur Massicotte : Nous mettons en grande partie l'accent sur les petites et moyennes entreprises, et sur la question de savoir pourquoi la croissance n'est pas énorme dans le secteur de l'innovation. Je me demande pourquoi le Canada a pris du retard en matière d'innovation — avec la grande importance accordée au financement.

D'après les données dont nous disposons à ce jour, au cours des cinq dernières années, les investissements en capital de risque dans les PME ont essentiellement cessé, car elles ne font pas d'argent. En fait, au cours des trois à cinq dernières années, le rendement du capital investi dans les PME est nul. Le marché

capital will come from. I am convinced that if one could see profit or potential profit, the problem would be rectified immediately; that is my quick analysis.

Why is the sector not profitable? You testified before on this same question. Is it because there are a bunch of complicated structures, motivated by tax incentives, which makes it such that cheap capital is distorting the normal market rules for allowing profit capital? All the venture capital funds are gone; they are not interested in Canada anymore because they cannot make a dollar. Is that why? Why is our market so distorted, and how do we correct it?

Mr. Cumming: There are a number of issues there.

You made a point about having cheap capital — say through labour funds — that arguably could bid up deal prices and lower rates of return through making the market unduly competitive for those that are private independent funds that do not enjoy the tax credits that labour funds do. Some of my work is certainly consistent with that view.

However, just as a more general point, if we look at the U.S. venture capital market over the last decade since the collapse of the Internet bubble in 2000, and then the subsequent legislative changes that happened there — particularly with Sarbanes-Oxley, the average U.S. venture capital fund has not done very well at all in the last decade. It has been a particularly underperforming sector. I stress that is the average; the index performance on average has not done very well.

When you look at the details, there are significant discrepancies across top quartile funds and bottom quartile funds. The way we phrase it in academic jargon, which I do not like using, is “performance persistence.” This is also commonly used in industry.

To give you a sense, if you were to say what will be this year’s best mutual fund and look at last year’s best mutual fund, that would be a terrible predictor of what fund will do well this year. There is very little performance persistence in mutual funds, whereas in venture capital the performance persistence is massive. The best predictor of who will make money next year is who made money over the last few years. The top quartile funds do very well and they consistently do very well.

Famous examples would be Kleiner Perkins, a Silicon Valley fund that has been around since the 1970s. They are a fund manager that has set up many funds over the years; I think they

regorge de capitaux; il n’y a aucune pénurie de capitaux. Je ne suis donc pas inquiet en ce qui concerne les sources de capitaux. Je suis convaincu que le problème se réglerait immédiatement si l’on constatait que ces entreprises font des profits ou pourraient en faire — il s’agit de ma brève analyse personnelle.

Pourquoi le secteur n’est-il pas rentable? Vous avez déjà répondu à cette question devant le comité. Est-ce parce qu’il existe une foule de structures compliquées, engendrées par des incitatifs fiscaux, et que, par conséquent, les capitaux bon marché faussent les règles normales du marché qui permettent les gains en capital? Tous les fonds de capital-risque ont disparu du Canada, qui n’est plus un pays intéressant pour eux, car ils n’y font pas le moindre dollar. Est-ce la raison? Pourquoi notre marché présente-t-il une telle distorsion, et que devons-nous faire pour corriger la situation?

M. Cumming : Vous avez mentionné un certain nombre d’éléments.

Vous avez avancé que les capitaux bon marché — par le truchement, disons, des fonds de travailleurs — avaient peut-être pour effet de faire monter les cours de négociation et de faire baisser les taux de rendement en rendant le marché indûment concurrentiel pour les fonds privés indépendants n’ayant pas accès aux crédits d’impôt dont profitent les fonds de travailleurs. Quelques-uns de mes travaux soutiennent assurément un tel point de vue.

Cependant, de façon plus générale, si nous examinons ce qui s’est passé sur le marché américain du capital de risque au cours de la dernière décennie — à la suite de l’éclatement de la bulle Internet en 2000 et des changements survenus subséquemment sur le plan législatif, plus particulièrement l’adoption de la loi Sarbanes-Oxley —, on constate que, en moyenne, les fonds américains de capital-risque n’ont pas obtenu de très bons résultats — le rendement a été particulièrement faible dans ce secteur. J’insiste sur le fait qu’il s’agit d’une moyenne — en moyenne, l’indice de rendement n’a pas été très bon.

Si l’on examine les choses de plus près, on remarque qu’il y a un écart considérable entre les fonds du quart supérieur et ceux du quart inférieur. En jargon universitaire — langage que je n’aime pas employer —, on parle de « persistance du rendement ». Il s’agit d’une notion qui est aussi couramment utilisée dans l’industrie.

Pour illustrer mon propos, je vais vous dire ce qui suit : le rendement affiché l’an dernier par les meilleurs fonds communs de placement est un très mauvais indicateur du rendement qu’il affichera cette année. La persistance du rendement est très faible dans le secteur des fonds communs de placement, alors qu’elle est extrêmement marquée dans le secteur du capital-risque, où la meilleure façon de savoir qui fera de l’argent l’an prochain consiste à examiner qui a fait de l’argent au cours des quelques dernières années. Les fonds du quart supérieur se portent très bien, et se portent régulièrement très bien.

Un exemple notoire de cela est Kleiner Perkins, un fonds de la Silicon Valley qui existe depuis les années 1970. Kleiner Perkins est un gestionnaire de fonds qui a créé une multitude de fonds au

might be on number 15 or so now. They consistently do better than the average fund. Similarly, the bottom quartile fund managers consistently lose money.

This is an unusual thing about venture capital. When you say the average performance in the industry, that is a difficult animal to get around. We have some top performers that make money consistently and then we have bad performers that lose money consistently. That is one aspect.

The second aspect that is very unusual, and something that I think is very relevant for your committee, is that when you look at performance in venture capital, some changes have been going on in the U.S. in the last 10 years. In the U.S., we have had legislative changes like Sarbanes-Oxley and other things that have made it much more difficult to take a company public.

Venture capitalists invest in small companies, often for three to five years, with the expectation of realizing capital gains by selling that company; it was once small but it is now big and we are going to sell it to someone else. It could be an acquisition sale, say if we invest in Skype and sell it to eBay. A big company buys out the company and the investors make a big rate of return. They do not get the rate of return from dividends on equity or interest on debt; they get the returns from capital gains, so you need to have a viable exit outcome.

In the U.S., before 2002, the typical company that could go public would be \$100 million to \$200 million in capitalization. Then you have a big enough company that you can list on NASDAQ or possibly the New York Stock Exchange. That company would go public and generate a great rate of return for the investors.

Now the situation is much different. Instead of being a \$100 million to \$200 million company, to make it profitable for the investment banks and other players in this industry to take a company public, the company has to be way larger. Estimates these days are that you can go public if you are, for example, a \$1-billion company. That changes the nature of venture capital investing quite significantly. To go from a start-up company, like Apple — two guys in a garage, they get venture capital, and in three to five years to make it a \$1-billion company — is very unusual. There are some popular examples we have seen in the media lately that include Facebook or LinkedIn. These are companies that are venture-capital-backed and will likely go public very soon. Those companies have massive billion-dollar-plus valuations. The normal size of a company you could take public now is much bigger. Even though you have some good examples, those are not the normal companies that that we used to see going public. That makes it difficult for the venture capital industry in the U.S. — with listing

fil des ans — je pense qu'il en possède à peu près 15 à l'heure actuelle. Kleiner Perkins affiche invariablement un meilleur rendement que la moyenne des fonds; de même, les gestionnaires de fonds du quart inférieur perdent invariablement de l'argent.

Il s'agit là d'une caractéristique inhabituelle du capital de risque. Il est difficile d'établir le rendement moyen de l'industrie. Certains fonds font invariablement de l'argent, et d'autres en perdent invariablement. Il s'agit du premier aspect.

Le dernier aspect qui est assez insolite, et concerne quelque chose, qui, à mes yeux, présente un grand intérêt pour le comité, est le suivant. En ce qui a trait au rendement dans le secteur du capital de risque, quelques changements sont survenus aux États-Unis au cours des dix dernières années; des modifications sur le plan législatif — par exemple l'adoption de la loi Sarbanes-Oxley — et d'autres éléments ont fait qu'il est beaucoup plus difficile de faire un appel public à l'épargne.

Les sociétés de capital de risque investissent dans des petites entreprises, souvent pour une période de trois à cinq ans, dans l'espoir de réaliser un gain en capital par la vente de cette entreprise — au départ, il s'agit d'une petite entreprise, mais elle est devenue importante, et on la vend à quelqu'un d'autre. Il pourrait s'agir d'une vente-acquisition, par exemple, si nous investissons dans Skype et revendons cette entreprise à eBay. Une grande entreprise en rachète une autre, et les investisseurs obtiennent un taux de rendement élevé. Le taux de rendement ne découle pas de dividendes sur le capital investi ou de l'intérêt sur un prêt — il découle du gain en capital, de sorte que vous devez obtenir des résultats de sortie viables.

Aux États-Unis, avant 2002, l'entreprise moyenne qui pouvait faire un appel public à l'épargne disposait d'une capitalisation de 100 à 200 millions de dollars. Une telle entreprise était suffisamment importante pour être inscrite au NASDAQ, voire même à la Bourse de New York. Cette entreprise faisait un appel public à l'épargne, et offrait aux investisseurs un excellent taux de rendement.

À présent, la situation est bien différente. Une entreprise doit disposer d'une capitalisation bien supérieure à 100 ou 200 millions de dollars pour qu'il soit rentable, pour un courtier en valeurs mobilières et d'autres intervenants de l'industrie, de faire un appel public à l'épargne. On estime actuellement que, pour faire un appel public à l'épargne, une entreprise doit disposer d'une capitalisation d'environ un milliard de dollars. Cela modifie considérablement la nature de l'investissement en capital de risque. Il est très rare qu'une entreprise naissante — lancée par deux personnes dans un garage, par exemple Apple — obtienne du capital de risque et devienne, de trois à cinq ans plus tard, une entreprise d'une valeur de un milliard de dollars. Il existe quelques exemples bien connus à cet égard, par exemple Facebook ou LinkedIn, dont les médias ont récemment fait état. Il s'agit là d'entreprises soutenues par du capital de risque, et qui feront vraisemblablement très bientôt un appel public à l'épargne. La valeur de telles entreprises dépasse le milliard de dollars. La capitalisation dont doit généralement disposer une

standards being much higher and trickier than we have seen in Canada in that context, with the legislative requirements among other things — to take companies public.

What is the situation in Canada relative to the U.S.? We have much lower listing standards. To give you a rough sense, to take a company public, the listing standards for the Toronto Stock Exchange are about the half the level of what they are on NASDAQ. If you go to the Toronto Venture Exchange, to take a company public the listing standards are even lower.

The Chair: For those listening who perhaps are not familiar with it, could you briefly indicate what you mean by listing standards? Is it a monitoring amount?

Mr. Cumming: Definitely. Not every company can list on a stock exchange. The stock exchange will have requirements about the minimum quality level of the company before it will let investors exchange shares on that exchange. To buy and sell shares through the exchange, the company has to meet minimum quality standards. Depending on the exchange, that could be something to do with market capitalization, the size of the investment, or size of the company in terms of all the equity outstanding. It could have a revenue requirement or a profitability requirement, and those types of things.

Sometimes there are vague listing standards and exceptions, but as a crude approximation, the New York Stock Exchange has listing standards roughly double those of NASDAQ. NASDAQ has roughly double those of the Toronto Stock Exchange. The TSE senior market has listings standards that grossly exceed those of the Toronto Venture Exchange. It would be double and then some. Our venture exchange has been set up as a way to compete with typical venture capitalists. Private venture capitalists that finance small growth companies are roughly in the same market as companies that could consider listing themselves on a stock exchange — and raising money that way — at least on the Toronto Venture Exchange. The listing standards are very low, and we have an unusually high proportion of backdoor listings. With our unusually high proportion of backdoor listings, you could say it is like regulatory arbitrage where companies can list themselves on an exchange. You can list a shell company on the exchange. Then the shell company buys into the private company, so the private company gets a listing without even having timely disclosure of what the company is about. In other words they are known as reverse mergers to make it even easier for companies to list.

entreprise souhaitant faire un appel public à l'épargne est beaucoup plus élevée qu'elle ne l'était auparavant. Vous disposez de quelques bons exemples, mais il ne s'agit pas là d'entreprises qui s'introduisaient habituellement en bourse dans le passé. Cela complique davantage les choses pour l'industrie américaine du capital de risque — entre autres, les normes liées à l'inscription en bourse sont beaucoup plus élevées et beaucoup plus complexes qu'elles ne le sont au Canada dans le même contexte, et il y a d'autres exigences législatives à respecter.

Quelle est la situation au Canada en comparaison de celle qui règne aux États-Unis? Les normes liées à l'inscription en bourse sont beaucoup moins élevées. Pour vous donner une idée générale de la situation, je peux mentionner que les normes d'inscription à la Bourse de Toronto sont environ 50 p. 100 moins élevées que celles du NASDAQ. Les normes d'inscription sont encore moins élevées pour ce qui est de la Bourse de croissance TSX.

Le président : Pour le bénéfice de nos auditeurs qui ne connaissent peut-être pas ce que l'on entend par « normes d'inscription », pourriez-vous expliquer brièvement de quoi il s'agit? S'agit-il d'une valeur de contrôle?

M. Cumming : Tout à fait. Les entreprises ne peuvent pas toutes s'inscrire à la bourse. Les bourses exigent que les entreprises respectent des exigences minimales de qualité avant de laisser les investisseurs échanger des actions sur leur titre. Pour acheter et vendre des actions par l'entremise d'une bourse, une entreprise doit respecter des normes minimales de qualité. Selon la bourse, ces normes pourraient être liées à la capitalisation boursière, à l'ampleur de l'investissement ou à l'ampleur de l'entreprise, c'est-à-dire à l'ensemble de ses actions en circulation. La bourse peut également imposer des exigences en ce qui concerne les recettes ou la rentabilité de l'entreprise, ce genre de choses.

Les normes d'inscription et les exceptions sont parfois vagues, mais en gros, on peut affirmer que les normes d'inscription de la Bourse de New York sont à peu près deux fois plus élevées que celles du NASDAQ, lesquelles sont environ deux fois plus élevées que celles de la Bourse de Toronto, lesquelles, à leur tour, sont nettement supérieures à celles de la Bourse de croissance TSX — deux fois plus élevées, voire davantage. Cette dernière a été créée de façon à faire concurrence aux sociétés habituelles de capital-risque; celles-ci, qui financent des entreprises à faible croissance, se trouvent plus ou moins sur le même marché que les entreprises pouvant envisager de s'inscrire à une bourse — du moins à la Bourse de croissance TSX — et amassent des fonds de cette manière. Les normes d'inscription sont très peu élevées, et il y a un nombre inhabituellement élevé d'introductions indirectes en bourse, de sorte qu'on pourrait parler d'une sorte de situation d'arbitrage réglementaire, où les entreprises peuvent s'inscrire elles-mêmes à une bourse. Il est possible d'inscrire en bourse une société fictive; ensuite, la société fictive investit dans une entreprise privée, de sorte que celle-ci se voit inscrite avant même que sa nature ait été divulguée. En d'autres termes, il s'agit de ce que l'on désigne sous le nom de « fusions inversées » — elles rendent encore plus facile l'inscription en bourse.

One thing we have discovered is these very low listing standards in Canada have a very small certification effect — almost a really weak certification effect — about the quality of the companies. When a company lists in Canada, the signal to investors that it is a good company is much less than what would you have in other countries. That makes the valuation of those companies much smaller. The exit opportunities for venture capital investors in Canada is arguably weakened in the sense that their exit outcomes for taking companies public is not as attractive relative to what we might see in other countries around the world, given the lower listing standards.

The Chair: Professor Cumming, I realize this is a complex subject and very nuanced and it is hard to give short answers, but let us try and keep our answers and questions as short as possible.

Senator Massicotte: We are hearing that there is a shortage of venture capital. The evidence we are getting is because there is not enough profit. Do I understand that your opinion is if we got rid of labour funds, the problem would be rectified?

Mr. Cumming: I think the transition is slow and difficult when you have wealth destroying regulation. It is not an overnight fix, but that is a very important and necessary step to help Canada's venture capital market. I see no value in keeping that program in existence, and I applaud Ontario for having made that change.

Senator Harb: Thank you very much. I have a couple of questions for you. As the chair has indicated, we are looking for some specific suggestions so we can take them to the government. The government can either introduce laws or change regulations so we can encourage more people and entities to invest in venture capital.

Are you, or have some of your students, done a study to look at what some of the best practices are on the international scene? Who did what? What worked and what did not work? If you have studies that one of your PhD or master's program students has done that you would be interested in sharing with us, that could help greatly.

Mr. Cumming: Definitely. I spent the better part of the last dozen or so years thinking about that issue. I have done this by examining data from over 40 countries around the world. To cut to the chase, the typical issue that arises is that direct investment programs are very tricky to set up without causing distortions. Direct investment programs — and I would put into that bucket labour funds, even though it is a tax subsidized direct investment program, that one type of fund gets that another type of fund does not. That is a program that has caused massive distortions.

On a découvert que les normes d'inscription très peu rigoureuses qui sont en vigueur au Canada avaient notamment la conséquence suivante : on possède une très faible assurance — voire aucune — en ce qui concerne la qualité des entreprises. Le signal qu'envoie une bourse canadienne aux investisseurs quant à la qualité d'une entreprise a beaucoup moins de valeur que celui qu'envoie une bourse d'un autre pays; par conséquent, la valeur de ces entreprises est beaucoup moins élevée. Au Canada, les possibilités de sortie des investisseurs en capital-risque sont sans doute réduites, dans la mesure où, en raison des normes d'inscription moins élevées, les résultats de sortie découlant d'un appel public à l'épargne sont moins attrayants qu'ils ne peuvent l'être dans d'autres pays.

Le président : Monsieur Cumming, je suis conscient du fait qu'il s'agit d'un sujet complexe aux nombreuses nuances, et qu'il est difficile de répondre brièvement à des questions sur un tel sujet, mais tâchons de faire en sorte que nos questions et nos réponses soient le plus brèves possible.

Le sénateur Massicotte : On parle d'une pénurie de capital de risque. On nous dit que cela est attribuable à l'insuffisance des profits. Êtes-vous en train de dire que l'on pourrait régler le problème en éliminant les fonds de travailleurs?

M. Cumming : À mon avis, la transition est lente et ardue lorsque la richesse détruit la réglementation. Il ne s'agit pas d'une solution miracle, mais il s'agit d'une mesure très importante et nécessaire pour venir en aide au marché du capital de risque. À mes yeux, on n'a aucun avantage à conserver ce programme, et je félicite l'Ontario d'avoir procédé à ce changement.

Le sénateur Harb : Merci beaucoup. J'ai deux ou trois questions à vous poser. Comme le président l'a indiqué, nous sommes à la recherche de recommandations précises que nous pourrions formuler à l'intention du gouvernement. Celui-ci peut adopter des lois ou modifier la réglementation de manière à ce que nous puissions encourager un plus grand nombre de personnes et d'entités à investir en capital de risque.

Est-ce que vous — ou certains de vos étudiants — avez mené une étude portant sur quelques-unes des pratiques exemplaires en vigueur à l'échelle internationale? Quelles sont ces pratiques? Quelles sont celles qui fonctionnent, et quelles sont celles qui ne fonctionnent pas? Si vous êtes intéressé à nous communiquer des études menées par l'un de vos étudiants à la maîtrise ou au doctorat, cela pourrait être grandement utile.

M. Cumming : Tout à fait. J'ai consacré la majeure partie des 12 dernières années environ à des recherches sur cette question. J'ai examiné des données provenant de plus de 40 pays. En résumé, le problème qui se pose habituellement tient à ce qu'il est très difficile de mettre en place des programmes d'investissement direct sans causer de distorsion. J'estime que les fonds de travailleurs appartiennent à cette catégorie, même s'il s'agit de programmes d'investissement direct financés par les contribuables; un type de fonds obtient ce qu'un autre type n'obtient pas. Il s'agit là d'un

In other countries where direct investment schemes have been set up, they typically have not worked out with the intention they have been set up to work out as.

By contrast, if you look at the data from around the world, simple things like lowering capital gains tax rates have been extremely effective in spurring on venture capital in different countries. I have seen many studies on this — some of my own work and many that are not my own work — and unambiguously, those are things that have helped venture capital tremendously. Even the very start of the modern day U.S. venture capital industry was helped out by a significant lowering of the U.S. capital gains tax rate. Those tend to be much more effective and simpler than creating investment schemes designed to help companies on.

I know time is short but I want to add one exception, which is the recent trend has been for public policy-makers to set up innovation hubs. I could give a couple of examples in Toronto. For instance, we have a centre known as MaRS in downtown Toronto; there is another one in Markham, known as the Innovation Synergy Centre. Where data have been collected from them, the centres tend to show a significant amount of value added. A caveat is I am a data guy and I see a dearth of data that have been available from these centres so far. However, the data that have been available are highly consistent with the view that these are well-functioning programs.

Senator Harb: I take it from that you will be prepared to share with the committee whatever information you may have with specific recommendations coming out of those best practices that your office has looked at.

Mr. Cumming: I would be very happy to share research studies. Again, it is all empirical work. I do not like to say anything unless it is backed up by data.

Senator Moore: In your earlier comments, you said there is a strong presence of international venture capital investors in Canada, especially from the U.S. Have you looked at the total amount of dollars invested in venture capital in that sector in Canada, and have you looked at the percentages from the U.S. and from other countries?

Mr. Cumming: Yes. Roughly, for the first two quarters in 2011, the total amount from foreign investors is about \$190 million. That would be, give or take, about 25 to 30 per cent of the total amount invested. If you were to go back into 2007, which is a year where there was more investment, the foreign investors comprised about half of the venture capital invested in Canada. Over the last 10 or so years, in a typical year, about one quarter to half of the total investment in the country is from foreign investors.

programme qui a causé d'énormes distorsions. De façon générale, les programmes d'investissement direct mis en place dans d'autres pays n'ont pas donné les résultats que l'on espérait obtenir au moment de leur mise en place.

En revanche, les données recueillies à l'échelle internationale montrent que des mesures simples comme la diminution de l'impôt sur les gains en capital ont été extrêmement efficaces pour stimuler le capital de risque dans divers pays. Une kyrielle d'études — dont quelques-unes ont été menées par moi — montrent sans équivoque que de telles mesures ont énormément aidé le secteur du capital de risque. Une diminution considérable de l'impôt sur les gains en capital a même contribué à la naissance de l'industrie moderne du capital de risque des États-Unis. Les mesures de ce genre ont tendance à être beaucoup plus efficaces et plus simples que la création de programmes d'investissements conçus pour aider les entreprises.

Je suis conscient des contraintes de temps, mais j'aimerais ajouter une exception, à savoir la tendance récente des décideurs du secteur public à créer des centres d'innovation. Je pourrais mentionner, par exemple, le centre MaRS, situé au centre-ville de Toronto, et l'Innovation Synergy Centre, situé à Markham. D'après les données dont nous disposons, les centres d'innovation ont tendance à présenter une importante valeur ajoutée. Cela dit, je suis un spécialiste des données, et je dois donc formuler la réserve suivante : je constate que très peu de données sont disponibles, à ce jour, à propos de ces centres. Cela dit, les données disponibles appuient fortement l'opinion selon laquelle ces programmes fonctionnent bien.

Le sénateur Harb : Je crois comprendre que vous êtes disposé à communiquer au comité tout renseignement dont vous disposez et des recommandations spécifiques découlant de l'examen des pratiques exemplaires que vous avez effectué.

M. Cumming : Je serai très heureux de vous communiquer des études à ce sujet. Là encore, il ne s'agit que de travaux de nature empirique. Je n'aime pas faire des affirmations qui ne sont pas soutenues par des données.

Le sénateur Moore : Un peu plus tôt, vous avez mentionné la forte présence d'investisseurs étrangers en capital-risque au Canada, particulièrement d'investisseurs américains. Avez-vous examiné le montant total des investissements en capital-risque dans ce secteur au Canada? Avez-vous examiné la proportion de ces investissements qui proviennent des États-Unis et d'autres pays?

M. Cumming : Oui. De façon approximative, au cours des deux premiers trimestres de 2011, le montant total des investissements étrangers s'élève à environ 190 millions de dollars, à savoir plus ou moins 25 ou 30 p. 100 des investissements totaux. Si l'on remonte à 2007, année où les investissements ont atteint un sommet, environ la moitié du capital de risque investi au Canada provenait de l'étranger. Au cours des dix dernières années environ, au cours d'une année normale, de 25 à 50 p. 100 environ des investissements effectués au pays le sont par des investisseurs étrangers.

The other thing that is interesting that might be worth mentioning in this context is that U.S. investors invest more per deal. A typical venture capital deal for a single round from a Canadian investor financing a Canadian company is around, on average, \$2 million to \$2.5 million. For a U.S. investor investing in Canada, the typical deal is over \$5 million. It is, on average, twice as large as the Canadian investors are investing in Canada. They comprise a big part of the market, and they typically are investing more money.

Senator Moore: That 2011 figure of \$190 million, is that all U.S.?

Mr. Cumming: Yes, that is U.S. dollars invested. Actually, I should be a bit careful — the available data that I have at my fingertips does not break down very well which country that is coming from. However, I know from other work that the majority of foreign investment coming into Canada is American investment.

Senator Moore: If, as Senator Massicotte says, they cannot make money here, what are they doing here? They invested \$190 million.

Mr. Cumming: There is a big distinction between the top quartile funds and the bottom quartile funds. There are some people that make a lot of money in this industry, and they exist in the business for a very long time. The fund managers that are top quartile return very attractive returns to their investors; and there is a big portion of the bottom quartile that lowers the average amounts.

Senator Moore: Do you know which quartile this \$190 million comes from?

Mr. Cumming: I would like to say with data, but there has been a lack of evidence on that so far. I am not going to say without being able to answer that precisely.

Senator Oliver: I was interested in your comment about lowering capital gains because, as I am sure you know, this particular committee has done the seminal work in Canada on lowering capital gains. Its reports actually moved the government to make the changes it did less than 10 years ago in two tranches.

My question to you is about angels; when you began talking, you mentioned something about the angels' tax rate. I would like to know what recommendations you would have for us about ways of attracting more angel financing. What are their concerns? Are they looking just for exit strategies? What have you learned from looking at the 40 or so other countries you have worked in?

En outre, il conviendrait de mentionner, à ce sujet, que le montant par transaction investi par les investisseurs américains est plus élevé que celui des investisseurs canadiens. En moyenne, dans le cadre d'une transaction de capital de risque, un investisseur canadien investit 2 ou 2,5 millions de dollars pour financer une entreprise canadienne, tandis que le montant versé par un investisseur américain dans le cadre d'une transaction au Canada s'élève à plus de 5 millions de dollars, à savoir à peu près le double de ce que les investisseurs canadiens investissent au Canada. Les investisseurs américains représentent une part importante du marché, et ils investissent habituellement des sommes plus substantielles.

Le sénateur Moore : Le montant de 190 millions de dollars que vous avez mentionné à propos de 2011 concerne-t-il exclusivement les investissements faits par des Américains?

M. Cumming : Oui, il s'agit des investissements américains. En fait, je dois faire preuve d'une certaine prudence — les données que j'ai sous la main n'indiquent pas très clairement de quel pays proviennent les investissements. Toutefois, d'autres études montrent que la majeure partie des investissements étrangers faits au Canada le sont par des Américains.

Le sénateur Moore : Si les Américains ne peuvent pas faire d'argent ici, comme l'a dit le sénateur Massicotte, pourquoi investissent-ils au Canada? Ils ont investi 190 millions de dollars.

M. Cumming : Il y a une grande différence entre les fonds du quart supérieur et ceux du quart inférieur. Il y a des gens qui font beaucoup d'argent au sein de cette industrie, et font partie du secteur depuis très longtemps. Les gestionnaires de fonds du quart supérieur offrent un rendement très attrayant à leurs investisseurs; de plus, une bonne part des fonds du quart inférieur abaissent les montants moyens.

Le sénateur Moore : Savez-vous de quel quart proviennent ces 190 millions de dollars?

M. Cumming : J'aimerais vous répondre en m'appuyant sur des données, mais, à ce jour, on dispose de peu d'éléments probants à ce sujet. Je ne répondrai pas à cette question si je ne suis pas en mesure de le faire de manière précise.

Le sénateur Oliver : J'ai été très intéressé à entendre votre commentaire concernant la diminution des gains en capital, car, comme vous le savez sûrement, le comité a publié des rapports décisifs sur la question. En fait, ces travaux ont amené, il y a moins de 10 ans, le gouvernement à procéder, en deux temps, à des modifications.

Ma question concerne les investisseurs providentiels. Au début de la réunion, vous avez dit quelque chose à propos des crédits d'impôt consentis aux investisseurs providentiels. J'aimerais savoir si vous avez des recommandations à nous formuler en ce qui concerne les moyens d'attirer davantage d'investisseurs providentiels. Qu'est-ce qui les préoccupe? Sont-ils simplement à la recherche de stratégies de sortie? Qu'avez-vous appris à ce sujet en examinant des données provenant de quelque 40 pays?

Mr. Cumming: The angel tax credits are becoming very popular. This is a new trend in the last couple of years. I think around 30 to 35 of the U.S. states have introduced specific angel tax credit programs, where the tax break typically is in the neighbourhood of 25 to 40 per cent for qualifying investments. This is a recent popular trend that people seem to like, and it is catching a lot of attention these days.

There has been talk by the Ontario government of introducing such a tax credit in Ontario, particularly over the past year. The thing with angel tax credits is that in terms of empirical evidence, I would say the jury is still out because much of these programs are so recently introduced. We like to gather lots of data and examine what the outcomes and investment patterns have been over a long history in response to these policy changes. That is a relatively new thing; in a few years, I bet we will be able to say much more about it.

What I like to mention in view of these tax credit programs is that people have to be careful about introducing tax credits thinking that they are going to solve all problems at once. There can be distortions that are introduced when you put in such tax credits.

One type of distortion, for instance, is that if you set up the parameters of who is eligible and who is not eligible for the tax credit, you tend to get both investors and entrepreneurs reclassifying themselves in order to fit within the scheme. They might not necessarily have originally intended on being in the scheme, which could make it more difficult for the companies that the program was intended to be qualified for, as well as for the investors that it was intended to be directed at.

The other thing is that angel investors share at least one important similarity with venture capital investors — namely that it is not just about the money, it is about the value added. This is why we have top quartile funds and bottom quartile funds; the value added in monitoring and screening is much better among some investors than others.

If you apply an angel tax credit widely, a very sophisticated angel investor — a well-known example would be the folks you see on *Dragon's Den* — would be in the same bucket as my Uncle Bob. Those are two very different types of individuals and you want to incentivize one versus the other. Introducing such a program is arguably best done by having a fine-tuned and nicely implemented structure that does not capture the types of investments that you do not want to be part of the program, because these things are very expensive to implement. They can involve massive expenses for other folks that are not enjoying such tax benefits.

M. Cumming : Les crédits d'impôt visant les investisseurs providentiels gagnent en popularité — depuis deux ou trois ans, il s'agit d'une nouvelle tendance. Si je ne m'abuse, environ 30 ou 35 États américains ont lancé des programmes de crédits d'impôt visant spécifiquement les investisseurs providentiels, dans le cadre desquels l'allègement fiscal est habituellement de l'ordre de 25 à 40 p. 100 pour ce qui est des investissements admissibles. Il s'agit d'une tendance récente qui semble plaire aux gens, et elle attire beaucoup l'attention ces jours-ci.

Le gouvernement de l'Ontario a évoqué, surtout au cours de la dernière année, la possibilité d'instaurer un tel crédit. À mon avis, comme la plupart de ces programmes sont très récents, il est difficile de porter un jugement à leur sujet, car nous ne disposons pas encore d'un nombre suffisant de données empiriques. Lorsqu'un changement de fond est apporté, nous aimons recueillir de grandes quantités de données, puis cerner les tendances au chapitre des résultats et des investissements sur une longue période. Ces crédits d'impôt sont relativement récents; dans quelques années, je parie que nous serons en mesure de dire bien plus de choses à leur égard.

En ce qui concerne ces programmes de crédit d'impôt, j'aime souligner qu'il faut faire preuve de prudence — il ne faut pas croire qu'ils régleront tous les problèmes du jour au lendemain. De tels crédits d'impôt peuvent entraîner des distorsions.

Par exemple, l'admissibilité à ce type de crédit d'impôt est assujéti à certains critères, de sorte que des investisseurs et des entrepreneurs tenteront de redéfinir leur nature afin d'être admissibles au programme. Le programme n'avait pas nécessairement été conçu pour eux, et leur présence pourrait rendre l'accès au programme encore plus difficile pour les entreprises et les investisseurs pour lesquels il avait été conçu.

En outre, les investisseurs providentiels et les investisseurs en capital de risque ont au moins un point en commun, à savoir qu'ils s'intéressent non pas seulement à l'argent, mais également à la valeur ajoutée. C'est la raison pour laquelle il existe des fonds de quart supérieur et des fonds de quart inférieur — la valeur ajoutée au chapitre de la surveillance et du contrôle est beaucoup plus élevée chez certains investisseurs que chez d'autres.

Si un crédit d'impôt à l'intention des investisseurs providentiels est mis en œuvre à grande échelle, un investisseur providentiel très astucieux — par exemple les personnes que l'on voit à l'émission *Dragon's Den* — feraient partie de la même catégorie que mon oncle Bob. Il s'agit de deux types de personnes très différentes, mais la mesure d'incitation vise l'une davantage que l'autre. Pour optimiser la mise en place d'un tel programme, il faudrait sans doute le concevoir de façon minutieuse et le mettre en œuvre de manière avisée de manière à ce qu'il n'englobe pas des types d'investissements pour lesquels il n'a pas été conçu, car ce genre de programmes coûte très cher à mettre en œuvre. Ils peuvent entraîner des dépenses substantielles pour d'autres personnes qui ne bénéficient pas de tels avantages fiscaux.

Senator L. Smith: In listening to you and some of the witnesses we have had to this point, it appears the key to venture capital is risk management. You alluded to the fact that the successful people are better at managing that risk than people at the lower tier.

If you had a magic wand and you had to suggest steps for revitalizing the venture capital market in Canada — which we know is significantly different in size of deals and complexity than in the United States — could you suggest three key steps that must be taken to resurrect or restructure or reposition venture capital in Canada?

Mr. Cumming: That is a great question. Consistent with what I said before, I would start by saying we should encourage the provinces, other than Ontario, to drop labour-sponsored venture capital funds. We have a long history of data that unambiguously shows that that program is not helpful for our market. It is very expensive, costs us over \$1 billion a year, does not help, displaces other investors and impedes generating returns. It is not a good program. That would be first.

Second, government arguably does have a place in fostering venture capital markets. Around the world, everyone wants to recreate the success of Silicon Valley. People think that innovation and entrepreneurship will be the key drivers of the wealth of nations around the world. Everyone is trying to figure out that magic ingredient. One type of program that has been successful in other countries is to have greater government presence in encouraging institutional investors to invest. That can be done through fund of funds programs, which have enjoyed success in other countries and spur on the creation of local, talented venture capitalists.

For the data we have seen, that has been a useful program and a good way for government to get involved to build the source of capital. It is not coming from retail investors, but spurring on the institutional investment. The government can take a role in that through a variety of ways, one of which is — as in the Ontario Venture Capital Fund program — to take a back seat in collecting returns from these investments, which encourages other institutional investors to make investments.

If I had to pick a third, it is useful to think about our top-tier funds, and finding ways to encourage top-tier funds to have a presence in Canada. If one were able to get those fund managers that have had consistent records of top quartile performance not to just make cross border investments. We know from our long history of Canada what happens in terms of spillover effects. Issues with the brain drain and other things happen when we

Le sénateur L. Smith : D'après ce que vous et quelques-uns des témoins qui se sont présentés devant le comité à ce jour avez déclaré, il semble que la gestion du risque constitue l'élément clé en ce qui a trait au capital de risque. Vous avez mentionné le fait que les gens qui obtiennent de bons résultats effectuent une meilleure gestion du risque que les autres.

Si vous disposez d'une baguette magique vous permettant de revitaliser le marché canadien du capital de risque — lequel est, comme nous le savons, considérablement différent du marché américain en ce qui a trait au nombre de transactions et à la complexité —, quelles seraient les trois principales mesures que vous prendriez pour ranimer, restructurer ou repositionner le capital de risque au Canada?

M. Cumming : C'est une excellente question. Conformément à ce que j'ai dit plus tôt, je crois que nous devrions tout d'abord encourager les provinces autres que l'Ontario à abandonner les fonds de capital de risque de travailleurs. Nous disposons depuis longtemps de données qui montrent sans équivoque que ce programme n'est pas utile pour notre marché. Il s'agit d'un programme très coûteux — il nous coûte plus de 1 milliard de dollars par année —, qui n'est pas utile, qui prend la place d'autres investisseurs et qui fait obstacle à la création d'un rendement du capital investi. Il ne s'agit pas d'un bon programme. Il s'agit de la première mesure que je prendrais.

La deuxième est la suivante. Sans aucun doute, le gouvernement a un rôle à jouer au moment de soutenir les marchés du capital de risque. Un peu partout dans le monde, les gens veulent reproduire le modèle prospère de la Silicon Valley. Les gens croient que l'innovation et l'entrepreneuriat constitueront les principaux éléments moteurs de la richesse des nations à l'échelle mondiale. Tout le monde tente de trouver l'ingrédient magique. Dans certains pays, la clé de la réussite a tenu à ce que le gouvernement a joué un rôle plus important qu'ailleurs au moment d'encourager les investisseurs institutionnels à investir. À cette fin, le gouvernement peut notamment financer des programmes liés à des fonds, mesure qui a été couronnée de succès dans quelques pays, et encourager la création de sociétés de capital-risque locales et solides.

D'après les données dont nous disposons, il s'agit là d'une mesure utile, et d'une bonne façon pour le gouvernement de participer à la création de sources de capital. Ce capital ne provient pas des investisseurs de détail; il stimule l'investissement institutionnel. À cet égard, le gouvernement peut jouer un rôle de diverses manières, dont l'une consiste à jouer un rôle de second plan au moment de toucher les recettes découlant de ces investissements, ce qui encourage d'autres investisseurs institutionnels à faire des investissements — il s'agit là de la façon de faire du Fonds ontarien de capital-risque.

Si je devais choisir une troisième mesure, ce serait la suivante : je crois qu'il serait utile de trouver une façon d'encourager les fonds les plus prospères à être présents au Canada. Il faudrait amener ces gestionnaires de fonds — ceux qui font invariablement partie du quart supérieur — à ne pas se contenter de faire simplement des investissements transfrontaliers. Au Canada, nous savons depuis longtemps la réaction en chaîne que cela provoque — notamment

make investments, of which other countries enjoy the benefit. We might find ways to encourage those funds to have a greater local presence. That type of local stimulation is important because there is a lot of evidence on issues to do with agglomeration. Agglomeration economy is getting high-tech areas built up, encouraging entrepreneurs to locate here, and it can have a lot of spinoff benefits. That can be a good thing for Canada, but it is not just funding anyone. It could be very useful for having Kleiner Perkins or Sequoia Capital type of fund manager — at least a greater number of those folks — to have a presence in certain parts of Canada. I do not want to pick one region over the other. We could think about ways to encourage agglomeration that will help our high-tech, innovative and entrepreneurial sectors.

The Chair: Before turning to Senator Hervieux-Payette, professor, you pointed out the dangers of distortion by some tax incentive schemes. In your opening remarks you mentioned the MaRS organization in Toronto. They were a witness last week. If my memory serves me well, one of the government programs that MaRS seemed to favour was matching funds alongside private investors who had put the money up and appeared to make serious progress, and then the government comes in and matches. The government is thereby not in the business of picking winners. They let the private market do that. Their money is nonetheless useful to a start-up enterprise that finds difficulty in attracting loans from conventional lenders. Would you also approve of that?

Mr. Cumming: Yes, I like that idea very much. Matching programs put people on the same page and give the right incentives. We minimize any negative incentive effects from just pure subsidies. The matching programs are useful.

I can talk a little bit more about the International Synergy Centre in Markham, the ISCM, than I can about MaRS, largely to do with data availability. First, I will say more broadly about data availability. With these centres, it would be great if there were record-keeping issues that were a little more transparent and open for the public such as academics to scrutinize. I have seen a lot of data from the ISCM, or at least from one sub program there. I will give a few numbers. For at least the three years that I have seen data, the sub program costs were in the neighbourhood of about \$650,000. The entrepreneurs that came through that centre raised over \$6.5 million from angel investors. The entrepreneurs were more likely to generate sales improvements and patents, get strategic alliances and obtain financing. That is after a very rigorous look at the data from all sorts of issues that could confound the statistics. Those results seem quite robust. That seemed to be a fairly strong program. As an academic, one

un exode des cerveaux et les autres problèmes qui surviennent lorsque nous faisons des investissements dont d'autres pays tirent profit. Nous pourrions trouver des façons d'encourager ces fonds à être davantage présents au pays — ce type de stimulation locale est important, car il existe beaucoup d'éléments probants touchant les problèmes liés à l'agglomération. L'économie d'agglomération favorise le développement des secteurs liés à la haute technologie en encourageant les entrepreneurs à s'établir ici, et cela peut créer de nombreuses retombées. Cela peut être une bonne chose pour le Canada, mais cela ne permet pas de financer tout le monde. Il pourrait être très utile que des gestionnaires de fonds comme Kleiner Perkins ou Sequoia Capital — au moins un grand nombre de ce type de sociétés — soient présents dans certaines régions du Canada. Je ne veux pas miner une région aux dépens d'une autre. Nous pourrions réfléchir aux mesures à prendre pour encourager l'agglomération qui aidera les secteurs liés à la haute technologie, à l'innovation et à l'entrepreneuriat.

Le président : Monsieur Cumming, avant de céder la parole au sénateur Hervieux-Payette, j'aimerais revenir sur les dangers liés à la distorsion découlant de certains programmes de stimulants fiscaux. Durant vos observations préliminaires, vous avez mentionné l'organisation MaRS, établie à Toronto. Des représentants de cette organisation se sont présentés devant le comité la semaine dernière. Si j'ai bonne mémoire, l'un des programmes gouvernementaux que semblaient favoriser les représentants de MaRS tenait à ce que le gouvernement doublait les fonds versés par des investisseurs privés qui, selon les apparences, réalisaient d'importants progrès. De cette façon, le gouvernement n'a pas à choisir les secteurs prospères — il laisse le marché privé s'en occuper. Néanmoins, les fonds qu'il verse sont utiles pour une jeune entreprise ayant de la difficulté à obtenir des prêts des institutions habituelles. Êtes-vous favorable à une telle façon de faire?

M. Cumming : Oui, cette idée me plaît beaucoup. Grâce aux programmes de ce genre, financés à parts égales par les secteurs privé et public, les gens se mettent sur la même longueur d'ondes, et offrent les bons incitatifs. Nous réduisons ainsi au minimum les effets négatifs découlant de ces mesures d'incitation que sont les subventions pures et simples. Ce type de programme est très utile.

Je peux vous en dire un peu plus sur l'ISCM, l'International Synergy Centre de Markham, que je ne peux vous en dire à propos de MaRS, principalement parce qu'un plus grand nombre de données sont disponibles à son sujet. Tout d'abord, de façon plus générale, en ce qui concerne la disponibilité des données liées à ces centres, je mentionnerai qu'il serait merveilleux si l'on faisait preuve d'un peu plus de transparence et d'ouverture en ce qui a trait à la tenue de dossiers, de manière à ce que le public en général, et les universitaires en particulier, puissent les examiner. J'ai consulté un grand nombre de données de l'ISCM, ou à tout le moins à propos de l'un de ses sous-programmes. Je vais vous fournir quelques chiffres. Au cours des trois années pour lesquelles je dispose de données, les coûts du sous-programme se sont élevés à environ 650 000 \$. Les entrepreneurs à l'origine de ce centre ont amassé plus de 6,5 millions de dollars provenant d'investisseurs providentiels; les entrepreneurs étaient plus

thing I love to encourage policy-makers to is to force more open record-keeping and allow people like me to have a better access to data. That is certainly one program that was willing to open up its books in a nice way.

Senator Hervieux-Payette: I agree that the labour funds are still costing taxpayers a lot. Would you contemplate phasing that out? What would be your strategy to make this happen? It is not a miracle. It is not a success story where we can say every person who puts his money there would beg us to continue at the same speed.

My second question concerns the \$5 million compared to the \$2.5 million, meaning American versus Canadian. Do you mean that amount of money comes at the same phase of development, or is the American amount larger because they invest at a later stage? We have to compare apples and apples.

Mr. Cumming: Yes. I will start with the first question regarding labour funds: How do we phase them out, and is it worthwhile to phase them out in all the provinces?

Certainly, it is one thing that needs to be phased out over time with an announcement of a planned phase-out. Ontario did it with an initial announcement of a five-year lag; they announced in 2005 that the tax credit would no longer exist in 2010. Lobbying pushed that to the end of this year, so it is effective in 2012. That is one way to allow businesses to readjust themselves because it is such a drastic change.

I can give you a couple of anecdotes about the difficulty of making those kinds of changes. I know some folks at a university in Quebec that did some work on the labour funds in Quebec. They presented some extremely negative results about the Quebec labour fund program, and they told me that they had faced tremendous difficulty in doing that type of work as academics. They faced threats of having their research funding removed and other such issues. They told me that they felt like they were working in a backwards, non-academic or free environment.

susceptibles d'enregistrer des hausses des ventes, d'obtenir des brevets, de créer des alliances stratégiques et d'obtenir du financement. J'en suis arrivé à ces conclusions après avoir examiné très rigoureusement l'ensemble des données touchant toutes sortes de questions qui pourraient fausser les statistiques. Ces résultats semblent très sérieux. Il semble s'agir d'un programme très solide. En tant qu'universitaire, j'adore encourager les décideurs, entre autres, à contraindre les institutions à faire preuve de plus d'ouverture au chapitre de la tenue de dossiers, et de permettre aux personnes comme moi d'accéder plus facilement aux données. Il s'agit assurément de programmes dont les responsables étaient disposés à me donner aimablement accès à leurs livres.

Le sénateur Hervieux-Payette : Je conviens que les fonds de travailleurs coûtent encore beaucoup d'argent aux contribuables. Envisageriez-vous la suppression graduelle de ces fonds? Le cas échéant, quelle stratégie adopteriez-vous à cette fin? Ces fonds n'ont pas eu d'effet miraculeux — il ne s'agit pas d'une histoire de réussite telle que ceux qui participent à ces fonds nous supplieraient de les maintenir.

De plus, j'aimerais vous poser une question concernant les sommes de 5 et de 2,5 millions de dollars qu'investissent respectivement les Américains et les Canadiens. Est-ce que ces sommes sont investies au même stade du développement, ou est-ce que les sommes investies par les Américains sont plus élevées parce que ces derniers investissent à un stade ultérieur? Il faut comparer des pommes avec des pommes.

M. Cumming : Oui. Je vais commencer par répondre à votre première question touchant les fonds de travailleurs. Vous voulez savoir comment nous devons nous y prendre pour les supprimer graduellement et s'il vaut la peine de les éliminer dans toutes les provinces.

À coup sûr, nous devons éliminer ces fonds au fil du temps, dans le cadre d'une suppression graduelle annoncée à l'avance. L'Ontario a d'abord annoncé que cette suppression graduelle se déroulerait sur une période de cinq ans — en 2005, elle a annoncé que le crédit d'impôt n'existerait plus en 2010. Les groupes de pression ont réussi à faire reporter son élimination à la fin de la présente année, de sorte que la décision entrera en vigueur en 2012. Il s'agit de l'une des manières de permettre aux entreprises de procéder aux rajustements nécessaires, car il s'agit d'un changement radical.

Je peux vous raconter deux ou trois anecdotes concernant la difficulté liée aux changements de ce genre. Je connais des gens d'une université du Québec qui ont effectué une étude sur les fonds de travailleurs du Québec. Quelques-uns des résultats de cette étude sur le programme de fonds de travailleurs du Québec sont extrêmement négatifs, et ces personnes m'ont dit qu'elles avaient eu énormément de difficulté à effectuer un travail de ce genre — on a proféré des menaces à l'endroit de ces universitaires, notamment celle de leur retirer leur financement de recherche. Ces personnes m'ont dit qu'elles avaient eu l'impression de travailler dans un environnement rétrograde, non universitaire et opprimé.

That type of work, even as an academic, can be difficult to do, given the dominance of those types of folks who control such large amounts of capital. They can have a significant political influence and try to stop anyone from saying anything in an objective way.

I should say that those people do not get paid to say something one way or the other and neither do I. It is purely a non-financially motivated thing where we write papers based on what the data say unambiguously, which is that this is a value-destroying program. That would hopefully address the issues in your first question.

On the second question about U.S. investors, they are making investments sometimes at a later stage and often are brought in on follow-on investments. However, I have done this even comparing the initial investment amounts — as you say, apples for apples — at the same start-up level. Typically, U.S. investors invest a much larger amount relative to their Canadian counterparts. This tends to be roughly double the amount, at least on average, even when we do the apples-for-apples comparison. The same is true for U.S. domestic investments, when they invest in domestic entrepreneurs in the U.S. The investment amounts tend to be larger.

This issue has been known for quite some time. I remember being at a Conference Board of Canada presentation a number of years ago and people raised the issue: Why does the U.S. invest more per company? Is that not damaging to our Canadian investors?

It is hard to know, just like in the seed stage of development, the start-ups, exactly who needs the right kind of capital; how frequently are the investors staging the investments with subsequent capital infusions? Do they syndicate with the right degree, having multiple investors?

To cut to the chase, one might say that given the structure of the Canadian market and lack of depth, there arguably are some distortions in Canada that are not as present in the U.S. context, where investors appear to be adding more value to their companies.

The Chair: I am afraid we are going to have to leave it at that. We are out of time.

Même pour un universitaire, un travail de ce genre peut être difficile à mener, car les personnes visées sont puissantes, vu qu'elles administrent des sommes d'argent substantielles. Ces personnes peuvent exercer une importante influence sur le plan politique, et peuvent tenter d'empêcher quiconque de s'exprimer de manière objective.

Je dois souligner que ni ces universitaires ni moi-même ne sommes payés pour adopter un point de vue ou un autre. Nos activités ne sont pas du tout motivées par des avantages financiers; lorsque nous rédigeons un article, nous nous fondons sur ce que les données indiquent de façon catégorique, en l'occurrence que le programme en question a des effets dévastateurs sur le plan de la valeur. J'espère que cela répond à votre première question.

En ce qui concerne votre deuxième question à propos des investisseurs américains, je vous répondrai qu'il leur arrive à l'occasion de faire des investissements à un stade ultérieur, et qu'on les fait souvent participer à d'autres investissements par la suite. Cela dit, j'ai obtenu ces résultats même lorsque j'ai comparé, comme vous le dites, des pommes avec des pommes, c'est-à-dire les montants de l'investissement initial au même stade de développement. Les sommes investies par les Américains sont habituellement beaucoup plus élevées que celles de leurs équivalents canadiens — de façon approximative, le montant versé par les Américains a tendance, du moins en moyenne, à être deux fois plus élevé que celui versé par les Canadiens. On arrive à ce résultat même lorsqu'on compare des pommes avec des pommes. Cela vaut également pour les investissements intérieurs américains, c'est-à-dire pour les investissements effectués par des Américains dans des entreprises américaines — le montant de ces investissements a tendance à être plus élevé qu'il ne l'est ici.

On sait tout cela depuis un certain temps. Je me souviens d'avoir assisté, il y a un certain nombre d'années, à un exposé du Conference Board du Canada, où l'on avait soulevé la question de savoir pourquoi les Américains investissaient davantage dans chaque entreprise. On se posait la question de savoir si cela était préjudiciable pour les investisseurs canadiens.

Comme c'est le cas en ce qui concerne les entreprises qui en sont à leur premier stade de développement, il est difficile d'établir avec exactitude qui a besoin du bon type de capital. À quelle fréquence les investisseurs participent-ils aux investissements au moyen d'injections subséquentes de capital? Est-ce que les multiples investisseurs s'unissent suffisamment?

En un mot, on pourrait affirmer que, vu la structure et l'absence de profondeur du marché canadien, il existe sans doute au Canada certaines distorsions qui ne sont pas présentes sur le marché américain, où les investisseurs semblent ajouter plus de valeur à leurs entreprises.

Le président : Je crains que nous devions terminer là-dessus. Le temps dont nous disposons est écoulé.

On behalf of all my colleagues, thank you very much indeed for giving us your time this afternoon at very short notice. If you have any specific suggestions, in addition to the ones you mentioned during our talk, please send them along to the clerk.

Mr. Cumming: I definitely will, and let me express great thanks for the opportunity to be with you today.

The Chair: Colleagues, we have our second witness of the afternoon with us. Mr. James Milway is Executive Director of both the Institute for Competitiveness & Prosperity — a nice combination — and the Martin Prosperity Institute. We hope we will talk a lot about prosperity this afternoon, Mr. Milway.

I know you are under a time constraint, as are we. We will conclude at 6:15, I promise. There will probably be more questions that senators would like to ask, but we will have to keep our questions and answers concise.

Thank you for being with us. We appreciate your taking the time.

James Milway, Executive Director, Institute for Competitiveness & Prosperity: My pleasure.

The Chair: As you know, we are trying to wrap our minds around the complex problem of financing of small and medium-sized enterprises. With the Jenkins report that has just come out, there is some material that no doubt you have read and absorbed, but we would like to hear what your perspective is. You have, I think, an opening statement, so I would ask you to give that. Then, if you would be so kind, we will have questions from senators.

Mr. Milway: Thank you very much for inviting me to participate in the discussion. As we say, our greatest prosperity improvement opportunity in Canada is to strengthen our innovation capabilities. As we have shown over the past several years, we are also less productive than other developed economies like the U.S., France and Germany. That is to say, we are less capable in Canada of creating value from our human, physical and natural resources. The economic progress that we have created in Canada over the past few years is the result of more people working, and working more hours, than in many of the other peer jurisdictions. We are working more but we are not working smarter.

These two challenges, strengthening our innovation and improving productivity, for us are one and the same since product and process improvements result in more value being created with the same resources. Many observers argue correctly that an important element of our economic progress is the success of our small and medium enterprises. We hear observations that

Au nom de tous mes collègues, je vous remercie infiniment d'avoir pris le temps de vous présenter ici cet après-midi, malgré un très court préavis. Si vous avez des recommandations particulières à ajouter à celles que vous avez mentionnées durant notre discussion, veuillez les transmettre au greffier.

M. Cumming : Sans aucun doute, je le ferai. Permettez-moi de vous remercier infiniment de m'avoir donné l'occasion d'être parmi vous aujourd'hui.

Le président : Collègues, le deuxième témoin de la séance de cet après-midi est parmi nous. M. James Milway est directeur exécutif de l'Institute for Competitiveness & Prosperity et du Martin Prosperity Institute — une belle union. Nous souhaitons, monsieur Milway, que nous aurons l'occasion de parler abondamment de prospérité cet après-midi.

Je sais que, comme le comité, vous avez des contraintes de temps à respecter. Je vous promets que la réunion se terminera à 18 h 15. Les sénateurs voudront probablement poser un grand nombre de questions, mais nous verrons à ce que les questions et les réponses demeurent brèves.

Merci d'être parmi nous. Nous vous sommes reconnaissants d'avoir pris le temps de vous présenter ici.

James Milway, directeur exécutif, Institute for Competitiveness & Prosperity : Tout le plaisir est pour moi.

Le président : Comme vous le savez, nous tentons de comprendre le problème complexe que représente le financement des petites et moyennes entreprises. Le rapport Jenkins a été publié récemment; vous avez sans doute lu et assimilé ce document, mais nous aimerions entendre votre point de vue. Si je ne m'abuse, vous avez une déclaration préliminaire à présenter, et je vous demande donc de la faire. Par la suite, si vous le permettez, les sénateurs vous poseront des questions.

M. Milway : Merci beaucoup de m'avoir invité à participer à la discussion. Comme nous le savons, la meilleure occasion pour le Canada d'accroître sa prospérité réside dans le renforcement de nos capacités en matière d'innovation. Comme on a pu le constater depuis plusieurs années, le Canada est moins productif que d'autres pays industrialisés comme les États-Unis, la France et l'Allemagne. En d'autres termes, le Canada a une capacité moindre de créer de la valeur à partir de ses ressources humaines, physiques et naturelles. Les progrès réalisés au Canada sur le plan économique au cours des quelques dernières années découle du fait que, par comparaison avec ce qui se passe dans de nombreuses autres administrations analogues, un plus grand nombre de personnes occupent un emploi au Canada, et le nombre d'heures de travail de ces personnes est plus élevé. Nous travaillons davantage, mais pas mieux.

Pour nous, ces deux défis, soit de renforcer notre innovation et d'améliorer notre productivité, n'en sont en réalité qu'un seul puisque les améliorations apportées aux produits et aux processus mènent à la création de davantage de valeurs à l'aide des mêmes ressources. Bon nombre d'observateurs font valoir à juste titre que la réussite de nos petites et moyennes entreprises constitue un

these smaller businesses are the backbone of our economy, that they are the engine of job growth and that our innovation performance is highly dependent on their success. Small and medium suppliers are critical to the success of our globally competitive firms and exporters, ambitious entrepreneurs challenge the current business environment, making the status quo uncomfortable and sometimes providing that spark of creative destruction as described by the famed economist Joseph Schumpeter.

Small businesses are indeed the backbone the economy. All of this is true, but much of our public policy is based on an exaggerated sense of the extreme importance of small businesses to our economy and on the need for special support for that sector of the economy. We should avoid overemphasizing their importance and the impulse to favour them in our public policy.

To be sure, businesses with fewer than 500 employees make up more than 99 per cent of our enterprises in Canada, yet larger businesses account for about 40 per cent of our employment. Larger businesses also account for 46 per cent, nearly half, of our economic output as defined by GDP. Larger businesses have a stronger productivity and innovation record, consequently they pay higher wages. No doubt the large globally successful firms of today were once small businesses, but the odds of a specific small firm becoming a global leader in the future are infinitesimally small, like lightning striking the same place twice or winning the lottery.

We hear that start-ups are the engine of job creation but within 10 years four out of five start-ups fail. To be sure, the one-in-five surviving firm, on average, continues to grow, but the net effect is that for every 100 new jobs created by start-ups, only 94 are still around 10 years later.

Our tax system has a preferential inclination for small businesses, from the lower tax rates on smaller firms to the greater tax credits supporting R & D, yet larger firms conduct most of Canada's R & D.

Most of what we think about successful entrepreneurs is inaccurate. Most entrepreneurs who have built Canadian global leaders started their business in their 30s or later and had related business experience, despite a prevailing view in some quarters that entrepreneurs need to start right out of school. Successful entrepreneurs are more likely to be highly educated, not the stereotypical student who is bored with school and has to drop out to support the business growth. Most of our highly successful business start-ups were founded by people with scientific and engineering educational backgrounds but these successful start-ups

élément important de notre progrès économique. Nous entendons dire que ces entreprises de plus petite taille sont l'assise de notre économie, qu'elles alimentent la croissance du nombre d'emplois et que notre rendement en matière d'innovation dépend grandement de leur réussite. Les fournisseurs de petite et de moyenne taille sont un élément critique de la réussite de nos sociétés et de nos exportateurs concurrentiels à l'échelle mondiale. Ces derniers sont des entrepreneurs ambitieux qui remettent en question l'environnement commercial actuel, font en sorte que le statu quo n'est plus acceptable et fournissent parfois cette étincelle de destruction créatrice décrite par le réputé économiste Joseph Schumpeter.

Les petites entreprises sont effectivement l'assise de l'économie. Tout cela est vrai, mais une grande partie de notre politique publique s'appuie sur un sentiment exagéré de l'extrême importance des petites entreprises pour notre économie et sur la nécessité d'accorder un soutien spécial à ce secteur de l'économie. Nous devrions éviter d'exagérer leur importance et résister à l'impulsion de les privilégier dans nos politiques publiques.

Certes, les entreprises qui comptent moins de 500 employés composent plus de 99 p. 100 des entreprises au Canada; pourtant, les entreprises de plus grande taille fournissent environ 40 p. 100 des emplois; elles comptent également pour 46 p. 100, soit presque la moitié, de nos résultats économiques définis par le PIB. Les entreprises de grande taille affichent une meilleure productivité et sont plus innovatrices et, par conséquent, elles paient des salaires plus élevés. Il ne fait aucun doute que les grandes sociétés prospères à l'échelle mondiale d'aujourd'hui ont déjà été de petites entreprises, mais les chances qu'une petite entreprise donnée devienne un chef de file sont infinitésimales, similaires à la probabilité qu'un éclair frappe deux fois au même endroit ou celle de gagner à la loterie.

Nous entendons dire que les entreprises en démarrage alimentent la création d'emplois; toutefois, dans les 10 ans, quatre entreprises en démarrage sur cinq échouent. Certes, l'entreprise qui survit continue à croître, en moyenne; cependant, le résultat net est que pour 100 nouveaux emplois créés par des entreprises en démarrage, il n'en reste que 94 10 ans plus tard.

Notre régime fiscal privilégie ouvertement les petites entreprises, qu'il s'agisse des taux d'imposition plus faibles accordés aux sociétés de plus petite taille ou des crédits d'impôt plus importants pour soutenir la R-D, même si ce sont des sociétés de plus grande taille qui effectuent la plus grande partie de la R-D Canada.

La plupart des idées reçues que nous avons au sujet des entrepreneurs prospères sont inexactes. La plupart des entrepreneurs qui ont construit des entreprises canadiennes qui sont devenues des chefs de file dans leur domaine ont lancé leur entreprise tandis qu'ils étaient dans la trentaine, voire plus tard; ils possédaient de l'expérience pertinente en affaires, malgré le point de vue qui prévaut dans certains milieux selon lequel les entrepreneurs doivent commencer dès qu'ils quittent l'école. Il est plus probable que les entrepreneurs prospères possèdent un niveau élevé d'éducation plutôt que de suivre le stéréotype de

were built on the basis of customer focused innovation and not new-to-the-world invention. Most of our successful start-ups were exporting in their first five years of existence.

Attitudinal research says that the public admires the small business person more than most other occupations and professions. Every federal and provincial budget includes new measures to support the success of small businesses. Every political party has part of its platform devoted to small business. Yet there is little, if any, evidence that small- and medium-sized enterprises require special treatment in our public policy. Our challenge is to do what we can to improve the odds of success of the tiny number of start-ups that have the drive, ambition and capabilities for larger scale success, our future global leaders.

If we are proposing an approach to public policy for small and medium enterprises, that is based on the premise that a small fraction of these businesses have the potential to grow significantly and become contributors to our innovation, productivity and prosperity. This means we should avoid the overarching policies for all start-ups and smaller businesses; focus instead on creating a supportive environment that breeds success and on eliminating frictions for successfully growing businesses.

We also recommend that government policy continue to pursue ways of supporting specific companies that have a solid chance of success or fostering networks of like-minded entrepreneurs, mentoring opportunities and advice on expansion. We are still doing more research in this area, but some of the recommendations that we will be proposing are starting to emerge. The kinds of recommendations we are considering include the following.

First, continue to support economic policy that promotes innovation and productivity growth in all sectors. Our small and medium enterprises mirror the economy as a whole and are an integral part of its various sectors. They will succeed to the extent our economy succeeds.

Of particular relevance to small- and medium-sized business are policies related to education and industry clusters. If more of our young people pursue post-secondary education, we will improve the quality of our start-up businesses. Governments and

l'étudiant qui s'ennuie à l'école et qui décroche pour assurer la croissance de son entreprise. La plupart de nos entreprises en démarrage qui réussissent bien ont été fondées par des personnes qui possédaient une formation en sciences et en génie. La plupart de ces entreprises de démarrage s'appuyaient sur des innovations axées sur des clients plutôt que sur de toutes nouvelles inventions. La plupart de nos entreprises en démarrage prospères exportaient leurs produits ou leur savoir au cours de leurs cinq premières années d'existence.

Selon des recherches sur l'opinion publique, des entrepreneurs qui ont fondé une petite entreprise suscitent davantage l'admiration du public que les représentants d'autres métiers ou professions. Chaque budget fédéral et provincial inclut de nouvelles mesures pour soutenir la réussite des petites entreprises. Chaque parti politique consacre une partie de ses promesses électorales aux petites entreprises. Pourtant, peu de données probantes, voire aucune, indiquent que les entreprises de petite et moyenne taille ont besoin d'un traitement spécial en matière de politique publique. Le défi qu'il nous faut relever, c'est de faire ce qu'il faut pour améliorer les chances de réussite du minuscule nombre d'entreprises en démarrage qui ont la motivation, l'ambition et les capacités de réussir à plus grande échelle, nos futurs leaders mondiaux.

Si nous vous proposons effectivement une approche de politique publique pour les petites et moyennes entreprises, c'est qu'elles s'appuient sur la prémisse qu'une petite proportion de ces entreprises pourront éventuellement connaître une croissance considérable et contribuer à notre innovation, notre productivité et notre prospérité. Cela signifie donc que nous devrions éviter les politiques qui englobent toutes les entreprises en démarrage et les petites entreprises; il faut plutôt se concentrer sur la création d'un environnement qui soutient la réussite et élimine les obstacles pour les entreprises en croissance.

Nous recommandons également que la politique gouvernementale continue à chercher des moyens de soutenir des entreprises précises qui ont de solides chances de réussir; la politique devra également favoriser les réseaux d'entrepreneurs qui forment une communauté d'esprit, encourager les possibilités de mentorat et prodiguer des conseils en matière d'expansion. Nous continuons à faire davantage de recherches dans ce domaine, mais certaines des recommandations que nous formulerons commencent à prendre forme. Voici le genre de recommandation que nous envisageons.

Tout d'abord, continuer à soutenir une politique économique qui fait la promotion de la croissance de l'innovation et de la productivité dans tous les secteurs. Nos petites et moyennes entreprises sont le reflet de l'ensemble de l'économie et font partie intégrante de ces divers secteurs. Elles réussiront dans la mesure où notre économie se porte bien.

Les politiques associées à l'éducation et aux grappes industrielles sont particulièrement pertinentes pour les petites et moyennes entreprises. Si davantage de nos jeunes gens poursuivent des études postsecondaires, nous améliorerons la

educators should work with small business groups to increase the breadth and depth of focused business education and training opportunities.

Public policy that strengthens the environment for industry clusters will also help improve the quality of entrepreneurial start-ups. We should build on current approaches that are customized to specific businesses. In many cases, public policy for small- and medium-sized enterprises is one-size-fits-all. Yet the needs and aspirations of a stable, locally focused small business are much different than an aggressive export-oriented entrepreneur. For politicians and public servants, it is much less risky to design programs for all small and medium businesses, but this has the drawback of spreading scarce public resources too thin. It is riskier for governments to seek out high potential firms and provide tailored assistance to their success.

We encourage governments to experiment in this area, identifying opportunities for assisting specific firms in areas like funding market research, export market development and management training. Our province, Ontario, has tailored programs. We urge that these be monitored closely for expansion opportunities and for relentless pruning where results are not achieved.

Expand government procurement to create opportunities for small- and medium-sized businesses and all businesses. More and better government outsourcing is an improvement opportunity for government service and for the success of our private sector. In areas like customer service, transactions processing, human resources systems and information circulation, governments will find service improvement and cost reduction opportunities to contracting with the private sector. We are not recommending special treatment for domestic firms or for smaller firms; but because of proximity and local knowledge, our domestic firms will have an advantage in winning open competitions for providing these services. Winning such contracts will provide our growth-oriented entrepreneurs with reference customers and valuable experience to support their success.

End the special tax treatment for label sponsored venture capital corporations. This financing vehicle was designed to help growing firms gain access to venture capital. It encourages the average Canada to become a venture capital investor. At the provincial level, where supported by provincial tax policies, it often had time and place requirements. It was a vehicle for reducing taxes, not increasing wealth. In sum, labour-sponsored

qualité de nos entreprises en démarrage. Le gouvernement et les enseignants devraient collaborer avec des groupes de petites entreprises afin d'accroître la portée et la profondeur des possibilités de formation et d'éducation axées sur l'entreprise.

Une politique publique qui renforce l'environnement des grappes industrielles contribuera également à l'amélioration de la qualité des entreprises en démarrage. Nous devrions faire fond sur les approches actuelles qui sont taillées sur mesure pour des entreprises données. Dans de nombreux cas, la politique publique en matière de petites et moyennes entreprises est uniformisée. Pourtant, les besoins et les aspirations d'une petite entreprise stable qui concentre ses activités localement sont bien différents de ceux d'un entrepreneur en exportation qui cherche à conquérir un marché. Bien entendu, pour les politiciens et les fonctionnaires, il est beaucoup moins risqué de concevoir des programmes pour l'ensemble des petites et moyennes entreprises, mais cela présente le désavantage de saupoudrer des ressources publiques. Il est plus risqué pour les gouvernements de chercher à trouver des sociétés qui présentent un potentiel élevé et de leur fournir une assistance taillée sur mesure pour assurer leur réussite.

Nous encourageons les gouvernements à faire des essais dans ce domaine, à chercher des occasions d'aider des sociétés données dans des domaines comme le financement de la recherche de marchés, le développement de marchés d'exportation et la formation en gestion. Notre province, l'Ontario, possède des programmes sur mesure. Nous exhortons le gouvernement à surveiller étroitement ces programmes afin de saisir les occasions d'expansion et à supprimer sans merci ceux qui ne produisent pas les résultats escomptés.

Le processus d'approvisionnement gouvernemental doit être élargi afin de créer des occasions pour les petites et moyennes entreprises ainsi que toutes les entreprises. Une impartition gouvernementale améliorée et augmentée constitue une occasion pour les services gouvernementaux de s'améliorer et d'assurer la réussite de notre secteur privé. Dans des domaines comme le service à la clientèle, le traitement des transactions, les systèmes de ressources humaines et la diffusion de l'information, les gouvernements obtiendront des améliorations de service et des économies grâce à la passation de marchés avec le secteur privé. Nous ne formulons pas une recommandation pour que les sociétés canadiennes ou les petites entreprises bénéficient d'un traitement spécial; c'est plutôt que, en raison de leur proximité et de leur connaissance du milieu, nos sociétés canadiennes disposeront d'un avantage et remporteront les concours ouverts pour l'offre de ces services. En remportant de tels marchés, nos entrepreneurs qui sont axés sur la croissance pourront accumuler une clientèle ainsi qu'une expérience valable pour soutenir leur réussite.

Nous demandons également au gouvernement de mettre fin au traitement fiscal spécial accordé aux entreprises agréées à capital de risque des travailleurs. Ce véhicule financier avait été conçu afin d'aider les entreprises en pleine croissance à accéder à du capital de risque. Il sert à encourager le Canadien moyen à devenir un investisseur de capital de risque. À l'échelon provincial, où cette mesure était appuyée par des politiques

funds encourage quantity of venture capital but not quality. They are a major part of the reason Canadian venture capital returns have been so dismal over the past decade. Research by James Brander at UBC showed that these special venture capital corporations, and other forms of government sponsored venture capital, underperform in financial returns and in the broader contribution to overall innovation if we use patents as a measure. Douglas Cumming's research indicates that they crowd out private investment. Here, in Ontario, we are ending the special tax treatment of these vehicles and we urge the federal government to do so as well.

As a general principle, make the tax system as neutral as possible. Explore specific changes to help growth oriented small and medium enterprises, though. Our research indicates no good reason for much of the preferential tax treatment given to small- and medium-sized businesses. They are not challenged with market inefficiencies that require government correction, and they do not as a group provide economy-wide benefits for which they are not rewarded.

As other corporate tax changes are implemented, we encourage governments to work at reducing the income tax benefit that small- and medium-sized businesses receive versus larger businesses and to narrow the gap between tax rates for large businesses and small businesses.

At the same time, we are encouraging governments to explore tax changes that promote investments by growth-oriented firms of all sizes, reducing capital gains taxes when firms go public, and lowering the impact of capital gains taxes as barriers to asset sales for entrepreneurs looking to sell their businesses.

In summary, small- and medium-sized businesses are indeed the cornerstone of our economy. They operate in all industries and across all regions. They provide jobs and incomes for a large number of Canadians. However, public policy does not need to provide special treatment and support for them. Large businesses are major employers and, in fact, are critical for our success in innovation, productivity and prosperity. It makes little sense to transfer the resources through our taxing and public spending system from larger to smaller firms.

fiscales provinciales, elle était souvent assortie d'exigences de temps et d'emplacement. C'était un véhicule de réduction d'impôt, et non pas d'accroissement de la richesse. Somme toute, les fonds de capital de risque de travailleurs favorisent la quantité et non pas la qualité du capital de risque. Ils sont l'une des principales raisons qui expliquent le lamentable rendement du capital de risque canadien de la dernière décennie. Selon les résultats des recherches menées par James Brander à l'Université de la Colombie-Britannique, ces sociétés spéciales de capital de risque ainsi que d'autres formes de capital de risque subventionnées par le gouvernement affichent un rendement inférieur, sur le plan tant financier que sur celui de leur contribution à l'ensemble de l'innovation, si les brevets nous servent de mesure. Les résultats de recherche de Douglas Cumming indiquent que ces mesures nuisent à l'investissement privé. Ici, en Ontario, nous mettons fin au traitement fiscal spécial de ces véhicules, et nous exhortons le gouvernement fédéral à faire de même.

En tant que principe général, nous recommandons que le gouvernement rende le régime fiscal aussi neutre que possible. Cependant, il faut étudier les modifications particulières qui pourraient aider les petites et moyennes entreprises axées sur la croissance. Selon nos résultats de recherche, aucune raison valable ne justifie la plupart des traitements fiscaux préférentiels accordés aux petites et moyennes entreprises. Elles n'éprouvent pas de problèmes particuliers attribuables à des anomalies du marché qui nécessitent des mesures correctives de la part du gouvernement, et, en tant que groupe, elles n'apportent pas des avantages pour lesquels elles ne sont pas récompensées.

Au fur et à mesure de la mise en œuvre d'autres modifications apportées à l'impôt des sociétés, nous encourageons les gouvernements à réduire les avantages de l'impôt sur le revenu dont bénéficient les petites et moyennes entreprises par rapport aux entreprises de plus grande taille, et à réduire l'écart entre leurs taux d'imposition respectifs.

Nous encourageons les gouvernements à étudier en même temps des changements de l'impôt sur le revenu qui feraient la promotion d'investissements faits par des entreprises de toutes tailles axées sur la croissance, qui réduiraient l'impôt sur les gains en capital au moment où des sociétés font leur entrée en bourse et atténueraient les répercussions de l'impôt sur des gains en capital qui constituent présentement un obstacle à la cession d'actifs pour les entrepreneurs qui cherchent à vendre leur entreprise.

En somme, les petites et moyennes entreprises sont effectivement la pierre angulaire de notre économie. Elles exercent leurs activités dans toutes les industries et dans toutes les régions. Elles sont une source d'emplois et de revenu pour un grand nombre de Canadiens. Pourtant, il n'est pas nécessaire de leur accorder un traitement spécial et du soutien au moyen de politiques publiques. Les grandes entreprises sont également de grands employeurs et, de fait, jouent un rôle critique pour assurer notre réussite en matière d'innovation, de productivité et de prospérité. C'est pourquoi il n'est pas logique de transférer les ressources des grandes sociétés vers les plus petites entreprises au moyen de notre régime d'imposition et de dépenses publiques.

Our focus with small- and medium-sized businesses has to be on encouraging those firms that aspire to and progress towards becoming large businesses. While some public policy can be specifically aimed at helping such firms succeed, much of our success will come from a supportive environment for innovation and productivity by all our firms and people.

I would be pleased to take any questions.

The Chair: Thank you, Mr. Milway. I am sure there will be one or two questions.

This is becoming a hobby horse of mine. MaRS was our witness last week and they are keen on government matching funds. In other words, they felt that was a way of reinforcing success. The private sector put up the money. It was not the government picking winners, so to speak, but reinforcing success. Professor Cumming seemed supportive of that type of approach. Are you as well?

Mr. Milway: I think it is better than the current options we have with labour-sponsored funds. We have to ask ourselves: Do we really have a shortage of high-quality venture capital in Canada? Do we need government to step in and help enhance that quantity of capital?

I think our challenge is the quality of venture capital. Our venture capitalists have not been very astute at making great investments that are providing great returns, so I would be worrying more about that.

To the extent that government matching gets in line or goes where the private sector has already decided to put the skin in the game, I can see the benefits of that; however, it is not one of the first priorities I would be focusing in on.

Senator Ringuette: Mr. Milway, thank you very much for your presentation. I am not very familiar with your organization. Could you indicate to us the funding source and so forth to do your research?

Mr. Milway: The Institute for Competitiveness & Prosperity, which is the hat I am wearing today, is the primary source of this research. We are an independent research organization, but we are funded almost entirely by the Province of Ontario. We are in business to support the Task Force on Competitiveness, Productivity and Economic Progress, which is chaired by Roger Martin at the Rotman School, and so we receive funding from the province. We develop a work plan as to the research that we want to undertake in a given year, and we proceed fairly independently and report directly to the public. We do not lay out our reports to

Dans le domaine des petites et moyennes entreprises, nous devrions concentrer nos efforts sur le fait d'encourager les sociétés qui aspirent à devenir de grandes entreprises et qui progressent dans cette direction. Même si une partie de la politique publique peut cibler précisément l'aide à la réussite de telles sociétés, une bonne partie de notre réussite sera le résultat de la mise en place d'un environnement qui soutient l'innovation et la productivité de toutes nos sociétés et de tous les Canadiens.

Je serais heureux de répondre à vos questions.

Le président : Merci, monsieur Milway. Je suis convaincu que votre exposé suscitera une ou deux questions.

C'est en train de devenir mon violon d'Ingres. La semaine dernière, les représentants de MaRS ont comparu devant nous, et ils se sont montrés très friands des fonds de contrepartie du gouvernement. Autrement dit, le centre estimait que c'était une manière de renforcer la réussite. Le secteur privé a avancé l'argent. Le gouvernement ne choisissait pas les gagnants, si vous me permettez l'expression, mais contribuait plutôt à renforcer la réussite. M. Cumming semblait appuyer ce type d'approche. Est-ce votre cas?

M. Milway : Je pense que c'est préférable aux solutions que sont les fonds d'investissement de travailleurs qui sont présentement en place. Nous devons nous poser la question suivante : y a-t-il réellement pénurie de capital de risque de grande qualité au Canada? Avons-nous besoin de l'intervention du gouvernement pour augmenter cette quantité de capital?

Selon moi, le défi qui se pose, c'est la qualité du capital de risque. Nos investisseurs en capital de risque n'ont pas fait des choix très éclairés, et leurs investissements ne rapportent pas des rendements formidables. Voilà ce qui m'inquiéterait.

Dans la mesure où les fonds de contrepartie du gouvernement sont harmonisés avec les investissements où le secteur privé a déjà décidé d'y mettre du sien, je peux reconnaître que cela puisse être avantageux. Cependant, ce n'est pas à cela que j'accorderais la priorité.

Le sénateur Ringuette : Monsieur Milway, merci beaucoup de votre exposé. Je ne connais pas très bien votre organisme. Pourriez-vous nous décrire quelles sont les sources de financement qui vous permettent de mener vos recherches?

M. Milway : L'Institute for Competitiveness & Prosperity, que je représente aujourd'hui, est la principale source de financement de nos travaux de recherche. Nous sommes un organisme de recherche indépendant, mais notre financement provient presque entièrement de la province de l'Ontario. Notre rôle consiste à appuyer le Task Force on Competitiveness, Productivity and Economic Progress; c'est Roger Martin, à la Rotman School, qui occupe la chaire de ce groupe de travail, et, à ce titre, nous recevons des fonds de la province. Chaque année, nous élaborons un plan décrivant les travaux de recherche que nous comptons entreprendre, puis nous

the minister and in front of the legislature in Ontario; instead, we receive funding and do our research independently and report publicly.

Senator Ringuette: I am quite surprised by your comments with regard to SMEs. We are seeking recommendations with regard to how to increase the level of angel funding and venture capital funding for start-ups and SMEs to foster and help them create, as you said, a supportive environment for innovation and productivity.

All the evidence I have seen so far indicates that the larger corporations in Canada have easy access to capital. They have the big tax credit for research and development and so forth, whereas the start-up has access to none of these funds. An R & D tax credit for a start-up is useless because they are not making any money at that stage. If we want to create a supportive environment for a start-up, how can we do it?

Mr. Milway: I think we can do it with a longer-term approach than trying to put in specific mechanisms. One of the things we find is that the most successful firms are led by highly educated people. The number of successful firms that were started up by people with not just bachelor degrees, but graduate degrees, is something like two times the general level of education in business.

The more we can fund post-secondary education and help and encourage our young people to get an education and stay in school as long as possible, this will help small business. That does not help them directly, but that is the fostering the environment we were talking about.

In terms of helping them with capital, I guess I need to see evidence that there is a market failure here. The market looks askance at start-up firms because there is no track record and the capital that will be invested is at risk. That is our market. That is the way it is.

Where governments have stepped in to try to help fix that, although I am not sure that anything needs fixing — and this is where James Brander's research comes up — the record is pretty sad. The returns from the businesses that have been supported with government-sponsored venture capital are very bad. You might argue that this is okay because we know that these are riskier ventures, but these firms also do a worse job in terms of creating innovation and patents.

procédons de manière relativement indépendante et faisons état de nos travaux directement au public. Nous n'avons pas à présenter nos rapports au ministre ni à l'Assemblée législative de l'Ontario; nous recevons plutôt notre financement et menons nos travaux de recherche de manière indépendante, et nous en faisons état au public.

Le sénateur Ringuette : Vos commentaires au sujet des PME m'étonnent. Nous cherchons à obtenir des recommandations relativement à la manière d'accroître le niveau de fonds providentiels et de capital de risque pour les entreprises en démarrage et les PME afin de favoriser leur croissance et de les aider à créer, comme vous l'avez dit, un environnement qui soutienne l'innovation et la productivité.

D'après toutes les données probantes que j'ai vues jusqu'ici, les sociétés canadiennes de grande taille ont aisément accès à du capital. Elles ont accès à d'importants crédits d'impôt de R-D et ainsi de suite, alors que l'entreprise en démarrage n'a accès à aucun de ces fonds. Une entreprise en démarrage n'a que faire d'un crédit d'impôt en R-D, car elle ne fait pas d'argent à cette étape. Si nous voulons mettre en place un environnement qui soutienne la croissance d'une entreprise en démarrage, comment pouvons-nous faire?

M. Milway : Selon moi, c'est grâce à une approche à long terme plutôt que de tenter de mettre en place des mécanismes précis. Une des conclusions que nous tirons de nos travaux, c'est que la plupart des entreprises qui réussissent sont dirigées par des gens très éduqués. Il y a environ deux fois plus d'entreprises prospères qui ont été lancées par des gens qui détiennent des diplômes d'études supérieures que le nombre d'entreprises mises sur pieds par des personnes détenant un diplôme de niveau général.

Nous pouvons aider les petites entreprises en finançant davantage l'éducation postsecondaire et en encourageant nos jeunes gens à poursuivre leurs études, et ce, le plus longtemps possible. Cela n'aide pas directement les entreprises, mais c'est ainsi que l'on favorisera l'environnement dont nous parlions.

Quant à aider les petites entreprises à l'aide de capital, je suppose qu'il me faudrait voir des données probantes attestant l'échec du marché. Le marché regarde des entreprises de démarrage d'un œil désapprobateur, car elles n'ont pas fait leurs preuves et que le capital qui y sera investi est à risque. C'est ainsi que notre marché fonctionne.

Dans les situations où les gouvernements sont intervenus afin de rectifier la situation, quoique je ne suis pas convaincu qu'il y ait quoi que ce soit qui ait besoin d'être corrigé — et c'est ici que les travaux de recherche de James Brander deviennent pertinents —, les résultats sont assez désolants. Le rendement des entreprises qui ont reçu du capital de risque gouvernemental est très mauvais. Vous pourriez faire valoir que c'est normal puisque nous savons qu'il s'agit d'entreprises plus risquées, mais, de surcroît, ces entreprises s'en tirent pire encore au chapitre de l'innovation et du dépôt de brevets.

Is there a problem that has to be solved? I do not doubt that smaller businesses face a bigger challenge in starting up and getting going, but that is the nature of our system; and the ones that are successful will find a way to get through, and they do get through.

Senator Massicotte: Thank you for your participation. First, let me thank you for your presentation and for your three- or four-pager. It may not directly address our subject matter, which is venture capital, but it does remind us about the facts. I think you have the facts right; 80 per cent of businesses do not last five years. I think it is good for all of us to be reminded to forget all the loose talk; what is the reality of the importance for companies?

Let me bring you back to the subject matter. This committee has a mandate specifically to say we have noticed there has been a significant decrease of venture capital funds. The reason we are concerned about it as parliamentarians is that we associate that capital to be fundamental to the growth of our country and to our economic prosperity. You are putting that in doubt a little bit, so that is a good debate. We are saying it is a lack of capital. The facts also show lack of return. Yes, some are successful, but overall there are very low returns compared to what one would expect, given a risk scenario.

In your presentation and your comments you are saying two things: First, the labour funds have distorted the marketplace, because nearly 100 per cent of return is from tax returns and not from market returns. Maybe that is the reason, and that will get corrected in time.

You are also saying that we do not have very good managers and that most of the venture capital funds are not properly managed, which is maybe motivated by other reasons. We have a managerial problem, you say, combined with an educational problem.

Let us take that argument further. Are you saying we should do nothing? Because we know, as a matter of fact, that there is a shortage of capital, or a significant decrease of capital, and basically no profits.

Is our hypothesis wrong? Our hypothesis is that shortage of capital will affect innovation, growth and prosperity. Is that maybe what is wrong; or do we just leave it as it is, and 10 years from now we find that every innovative firm is elsewhere other than Canada?

Mr. Milway: I think most of the premises are correct. It is true there is a significant decrease in the amount of venture capital that is out there. The same is true in the United States. It is partly

Y a-t-il un problème à régler? Je ne remets pas en question le fait que les entreprises de plus petites tailles sont confrontées à de plus grandes difficultés pour se lancer en affaires, mais c'est là la nature de notre système. Les entreprises qui réussissent trouveront le moyen de surmonter ces difficultés : elles réussissent effectivement.

Le sénateur Massicotte : Merci de votre témoignage. Tout d'abord, permettez-moi de vous remercier de votre exposé et du document de trois ou quatre pages que vous nous avez remis. Il ne porte peut-être pas directement sur la question qui nous occupe, c'est-à-dire le capital de risque, mais il nous rappelle certes les faits. Je crois que vous avez bien cerné la situation : 80 p. 100 des entreprises n'atteignent pas les cinq ans. Il est bon que l'on nous rappelle à tous de ne pas nous laisser distraire par tous ces propos creux. Il faut plutôt se demander quelle est, sur le terrain, l'importance de ces mesures pour les entreprises?

Permettez-moi de vous ramener au sujet qui nous occupe. Dans le cadre de son mandat, notre comité a dit avoir remarqué qu'il y a eu une diminution considérable des fonds de capital de risque. À titre de parlementaires, cette situation nous préoccupe, car ce capital nous paraît être essentiel à la croissance de notre pays et à notre prospérité économique. Vous êtes en train de jeter un peu d'ombre sur cela; c'est donc un bon débat. Nous soutenons qu'il s'agit d'un manque de capital. Les données probantes montrent également des rendements insuffisants. Oui, certaines entreprises réussissent, mais, dans l'ensemble, les rendements sont très faibles comparativement à ce que l'on serait en droit de s'attendre, dans le contexte d'un scénario de risque.

Dans votre exposé et vos commentaires, vous affirmez deux choses : la première est que les fonds d'investissement des travailleurs ont créé une distorsion sur le marché, parce que presque 100 p. 100 du rendement provient des rendements sur l'impôt plutôt que de celui du marché. C'est peut-être effectivement la cause, et cela sera rectifié en temps et lieu.

Vous prétendez également que nos gestionnaires ne sont pas très doués et que la plupart des fonds de capital de risque ne sont pas gérés de manière appropriée, ce qui pourrait être attribuable à d'autres raisons. Vous affirmez que nous avons un problème de gestion, jumelé à un problème d'éducation

Poussons cet argument plus loin. Affirmez-vous que nous ne devons pas intervenir? Les faits nous démontrent effectivement qu'il y a pénurie de capital, ou à tout le moins, une diminution significative du capital, et pratiquement aucun profit.

Travaillons-nous à partir d'une hypothèse erronée? Selon notre hypothèse, la pénurie de capital aurait une incidence sur l'innovation, la croissance et la prospérité. Est-ce là que nous faisons erreur? Devrions-nous tout simplement laisser aller les choses et, dans 10 ans, nous constaterons que les sociétés innovatrices sont partout sauf au Canada?

M. Milway : À mon avis, la plupart des prémisses sont justes. Il est vrai qu'il y a une diminution considérable de la quantité de capital de risque sur le marché. C'est tout aussi vrai aux États-Unis.

because the economy is weak and there is not a lot of capital that wants to be chasing high-risk ventures.

That is the nature of a competitive capitalist economy; the capital comes and goes. We can try to second guess the market and say we are smarter than the market so we will make these investments in venture capital, even though people with their own skin in the game decide that is not what they want it do.

Regarding the results, the record of that kind of assistance is not so good. It is one of those things — is it a problem that government has to solve? It is the reality of the marketplace right now.

One of the things that we ought to be thinking about — we are thinking about it at the institute, and I would encourage you to investigate this yourself — is to what extent is the venture capital model that we all know and love a dinosaur? The U.S. returns have not been so good lately either, so it is possible that venture capital has gotten too big and fat, that it is pouring tons of money into ventures and chasing businesses that should not be capitalized, on both sides of the border. We are worse than the U.S., but the U.S. venture capital returns these days are no great shakes either.

We have been wondering about micro-ventures; ought the venture capital industry be thinking more about smaller, targeted, focused, bootstrap investments rather than the large traditional venture capital investments? Maybe the whole venture capital model is broken and it cannot be fixed. It is something we are wondering about ourselves at the institute.

The other thing I would say about the labour-sponsored funds is not so much that they are distorted, I think they are just bad. They are badly designed vehicles for bringing venture capital to innovative entrepreneurs and to harness innovation in Canada.

They bring in retail investors, when the kind of investor you want in venture capital is a smart, sophisticated investor. They encourage tax breaks when not generating wealth. Then when they are applied at the provincial level, there are a lot of restrictions on them: you have to invest them here in Ontario; you have to invest them by the end of this quarter or by the end of this year, because a lot of them are just sitting on the cash. I am maybe harping on it too much, but I think they are a badly designed vehicle; never mind the distortion, they are just bad.

Senator Massicotte: It is very good; you are even questioning if there is a problem. Maybe it is just the normal dynamics of the marketplace.

C'est en partie attribuable à la faiblesse de l'économie : dans un tel contexte, il y a peu de capital disposé à se lancer à la recherche d'entreprises de haut risque.

Telle est la nature d'une économie capitaliste concurrentielle : le capital va et vient. Nous pouvons nous croire plus malins que le marché, tenter d'anticiper son évolution et faire ce genre d'investissement en capital de risque, même si les personnes qui ont joué leurs propres billes ont décidé que ce n'est pas là qu'ils veulent miser.

À la lumière des résultats, ce genre d'aide n'est pas une si bonne idée. Est-ce le genre de situation où nous devons nous poser la question : est-ce un problème que le gouvernement doit régler? C'est la réalité du marché en ce moment.

L'une des choses auxquelles nous devrions réfléchir — c'est ce que nous faisons à l'institut, et je vous encouragerais à vous pencher également sur cette question —, c'est de déterminer dans quelle mesure le modèle de capital de risque tel que nous le connaissons est devenu un dinosaure. Les rendements américains n'ont pas été tellement intéressants non plus dernièrement, et il est donc possible que le capital de risque soit maintenant hors de contrôle, qu'il verse des tonnes d'argent dans des entreprises à risque et qu'il soutienne des sociétés qui ne le méritent pas, des deux côtés de la frontière. Nos résultats sont pires que ceux des États-Unis, mais les rendements actuels du capital de risque américain sont tels, eux aussi, qu'il n'y a pas de quoi écrire à sa mère.

Nous nous sommes penchés sur la question des micro-investissements de capital de risque. L'industrie du capital de risque devrait-elle envisager de faire de plus petits investissements de démarrage mieux ciblés, plutôt que les gros investissements de capital de risque traditionnels? C'est peut-être tout le modèle du capital de risque qui ne fonctionne plus et qu'il faut laisser tomber. C'est une possibilité à laquelle nous réfléchissons nous-mêmes, à l'Institut.

L'autre chose que j'aimerais dire au sujet des fonds d'investissement de travailleurs, ce n'est pas tant qu'ils créent de la distorsion. Non, à mon avis, ils sont tout simplement mauvais. Ce sont des véhicules mal conçus pour fournir du capital de risque à des entrepreneurs innovateurs et pour harnacher l'innovation au Canada.

Ces fonds attirent des investisseurs au détail, alors que, en capital de risque, on souhaite plutôt avoir des investisseurs intelligents et avertis. Ces fonds favorisent les allègements fiscaux quand ils ne produisent pas de richesse. Quand ils sont appliqués à l'échelon provincial, ils imposent beaucoup de restrictions : vous devez les investir ici, en Ontario; vous devez les investir avant la fin du trimestre ou avant la fin de l'année, parce que bon nombre des entreprises se contentent de s'asseoir sur le magot. Je vous rebats peut-être les oreilles à ce sujet, mais je suis convaincu qu'il s'agit d'un véhicule mal conçu : même sans égard à la distorsion qu'ils créent, ils sont tout simplement mauvais.

Le sénateur Massicotte : C'est très bien : vous vous demandez même s'il y a un problème. C'est peut-être tout simplement la dynamique normale du marché.

Let me jump to the big picture. I saw some tables recently relative to innovation in the world. It compares different countries — Canada, predominantly the U.S., England and so on. We always compare things to Silicon Valley and the Googles of this world, but if you look at what people call innovative firms, the United States has a significant number of leading worldwide innovative firms compared to Canada and many other countries.

A lot of us for the last 20 or 30 years have tried to find a formula to replicate that, which would cause economic growth, employment and so on. What is your assessment? Are we chasing a dream? Is there something special there we should not even try to duplicate? Is there something wrong with us?

Mr. Milway: It is a good question. In Ontario for our work, we pick the 14 largest U.S. states to say here is who Ontario should be comparing to, and they are all more prosperous, innovative and productive than Ontario. We are talking California, Massachusetts, Texas, Michigan, Ohio, et cetera.

In that group of peer states, the only two that are ahead of everybody — they are ahead of the whole world in venture capital — are Massachusetts and California. In Massachusetts, it is Harvard-based bio-medical and MIT high-tech venture capital, and in California it is Silicon Valley.

However, a state like Pennsylvania — a humdrum state with decent prosperity in the scheme of things in the U.S. — is more prosperous and productive than Ontario. It pays higher wages than us and is more innovative, yet we have probably as much venture capital in Ontario per capita, per GDP, as they do.

Part of the question for all this is should we be looking at the U.S. or are there two places in the U.S. that are totally different than the rest of the planet — Silicon Valley and Massachusetts — and that is the way it is? We have great hockey players; they have great venture capital in those two places for a long variety of historical reasons, and we should be careful when we compare ourselves to them or aspire to those results.

I am not saying do not aspire, but they are different; they are perfect storms that have created super markets and super sources of venture capital. I do not know if that answers your question.

Senator Massicotte: You are basically saying, like all of us, that they are phenomenal examples of growth. Many countries tried to replicate that, unsuccessfully, and what you are saying is do not even give it a try because it is probably impossible. We can talk

Permettez-moi de passer à la situation d'ensemble. Récemment, j'ai vu des données tabulées qui portaient sur l'innovation dans le monde. Elles comparaient différents pays — le Canada, surtout les États-Unis, l'Angleterre, et ainsi de suite. Nous comparons toujours les entreprises à ce qui se fait dans Silicon Valley et aux autres Google de ce monde, mais si vous examinez ce que les gens appellent des sociétés innovatrices, les États-Unis comptent un nombre considérable de sociétés innovatrices chefs de file dans le monde, comparativement au Canada et à bien d'autres pays.

Au cours des 20 ou 30 dernières années, beaucoup d'entre nous ont tenté de trouver une formule pour reproduire cette réussite, qui amènerait la croissance économique, l'emploi et tous les autres facteurs de prospérité. Quelle évaluation faites-vous de la situation? Pourchassons-nous des nuages? Se passe-t-il quelque chose de spécial là-bas qu'il est inutile pour nous de tenter de reproduire? Y a-t-il quelque chose qui ne tourne pas rond chez nous?

M. Milway : C'est une bonne question. En Ontario, dans le cadre de nos travaux de recherche, nous avons choisi les 14 plus importants États américains avec lesquels l'Ontario devrait se comparer : chacun d'entre eux est plus prospère, innovateur et productif que notre province. Il s'agit de la Californie, du Massachusetts, du Texas, Michigan, de l'Ohio et d'autres.

Dans ce groupe d'États pairs, les deux États qui devancent tous les autres — ils devancent le reste du monde sur le plan du capital de risque — sont le Massachusetts et la Californie. Au Massachusetts, c'est le capital de risque du domaine du médical issu de Harvard et des hautes technologies du MIT; en Californie, c'est Silicon Valley.

Pourtant, un État comme la Pennsylvanie — un état quelque peu banal qui affiche une prospérité honnête par rapport à ce qui se passe aux États-Unis — est plus prospère et plus productif que l'Ontario. Les salaires y sont plus élevés qu'en Ontario, et l'État se montre plus innovateur; pourtant, le capital de risque investi en Ontario par habitant, selon le PIB, est probablement aussi élevé que celui de la Pennsylvanie.

Dans ce contexte, une partie de la question qui se pose est la suivante : devrions-nous chercher à reproduire ce qui se passe aux États-Unis, ou existe-t-il deux endroits là-bas qui sont complètement différents du reste de la planète — Silicon Valley et le Massachusetts —, et que c'est tout simplement ainsi que va la vie? Nous avons de formidables joueurs de hockey — ces deux endroits ont un formidable capital de risque. Dans les deux cas, cela s'explique par de nombreuses raisons historiques diverses, et nous devrions faire preuve de circonspection quand nous nous comparons à eux ou que nous aspirons à atteindre ces résultats.

Je ne dis pas qu'il ne faut pas avoir d'aspirations, mais ce sont des endroits véritablement différents; ils réunissent des conditions uniques qui ont créé de super marchés et de super sources de capital de risque. Je ne sais pas si cela répond à votre question.

Le sénateur Massicotte : En fait, ce que vous dites, tout comme nous, c'est qu'ils sont des exemples phénoménaux de croissance. Bien des pays ont tenté de reproduire leur réussite, en vain; vous nous dites de ne même pas essayer, parce que c'est sans doute

about it for 30 or 40 years. There is probably a lot to learn, but it is not an easy one. It is not one that will be copied and replicated easily, I suspect.

Mr. Milway: In some sense, I am being quite negative and destructive here. I am saying what we have tried so far does not work, so let us stop doing that.

I wish I had a list four things that if you implement this tomorrow, Canada will be the source of all venture capital and all innovation. I can only tell you that a lot of what we are doing does not work and a lot of it is based on the misdiagnosis that we need more venture capital, not better venture capital.

The Chair: I think that sums up your view very clearly.

Senator Tkachuk: From a public policy point of view in Canada, we focused on small business because we denigrate large businesses politically. Part of the problem is a cultural problem in Canada. The reason we have good hockey players is because we want our children to aspire to be good hockey players. We work hard at taking them out to practice every morning and making them work hard and saying that is important to their well being.

We do not do that in business. I think the success of the American model is because they did the opposite. Recently they have been having a little problem with that, but I think they might figure it out.

I am not sure a government should do anything except treat all businesses the same; have the same tax rate for business; treat business as a proud and wonderful place for people to go to; have universities not denigrate business, which a lot of them do; and produce great engineers, great doctors, great research, great scientists and all the people who will create wealth.

We know instinctively what creates wealth. I do not know whether there is any research on that, but I do not think it is that complicated a question.

I invested in the union venture capital funds and I do not even like unions. I invested for the tax credit; it had nothing to do with venture capital. As soon as you do stuff like that, people invest for all the wrong reasons. Of course, the reason they got the money was because of the tax credit, not because it created any profits.

We knew from years ago that it was not going to work, but we continue to do it. I agree with you on that.

impossible. Nous pouvons en parler pendant 30 ou 40 ans. Il y a probablement bien des choses à apprendre, mais rien n'est simple. J'ai le sentiment que ce n'est pas une situation qu'il est aisé de copier ou de reproduire.

M. Milway : D'une certaine manière, je suis en train de me montrer très négatif et destructif. Ce que j'affirme, c'est que ce que nous avons essayé jusqu'ici ne fonctionne pas, alors cessons de le faire.

J'aimerais bien pouvoir vous présenter une liste de quatre choses qui, si elles étaient mises en œuvre dès demain, feraient en sorte que le Canada devienne la source de tout capital de risque et d'innovation. Tout ce que je peux faire, c'est vous dire que beaucoup des mesures que nous avons prises ne fonctionnent pas, et que bon nombre d'entre elles s'appuient sur le diagnostic erroné selon lequel il nous faut davantage de capital de risque plutôt que du capital de risque de meilleure qualité.

Le président : Voilà qui résume votre point de vue très clairement.

Le sénateur Tkachuk : Au chapitre de la politique publique au Canada, nous avons mis l'accent sur les petites entreprises parce que, sur le plan politique, nous dénigrons les grandes entreprises. Au Canada, une partie du problème est culturel. La raison pour laquelle nous avons de bons joueurs de hockey, c'est parce que nous souhaitons que nos enfants aspirent à être de bons joueurs de hockey. Nous déployons bien des efforts pour les amener à leurs pratiques tous les matins, les faire travailler fort et leur dire que c'est important pour leur bien-être.

Ce n'est pas ce que nous faisons pour les affaires. À mon avis, la réussite du modèle américain s'explique du fait que ces derniers ont fait le contraire. Récemment, ils ont eu quelques petits problèmes, mais je crois qu'ils pourraient réussir à s'en tirer.

Je ne suis pas certain qu'un gouvernement devrait faire autre chose que de simplement traiter toutes les entreprises de la même manière : leur appliquer le même taux d'imposition; traiter le monde des affaires comme un endroit formidable où les gens peuvent être fiers de se diriger; faire en sorte que les minorités ne dénigrent pas le monde des affaires, ce que beaucoup d'entre elles font; enfin, former d'excellents ingénieurs, d'excellents médecins, d'excellents scientifiques qui feront des recherches formidables ainsi que toutes les autres personnes qui créeront de la richesse.

Nous savons d'instinct ce qui crée la richesse. Je ne sais pas si quelqu'un effectue de la recherche à ce sujet, mais cela ne paraît pas si compliqué.

J'ai investi dans les fonds de capital de risque des syndicats, et je n'aime même pas les syndicats. Dans le fond, j'ai investi pour obtenir le crédit d'impôt; cela n'avait rien à voir avec le capital de risque. Dès que l'on met en place des mesures de ce genre, les gens vont investir pour les mauvaises raisons. Bien entendu, les gens ont fait de l'argent à cause du crédit d'impôt, pas parce que la mesure avait généré des profits.

Cela fait des années que nous savons que cela n'allait pas fonctionner, mais nous continuons de le faire. Je suis d'accord avec vous à ce sujet.

There have been a number of books and studies done on that and the creation of success. For instance, one topic is how you get kids out of the ghettos in the States, and they have a list of reasons: get a high school education; do not get pregnant; do not take drugs and you will get out of the ghetto. It is not that complicated, right? Do not invest in labour funds.

I will let you comment on that, but I would like to discuss this because I think it is something our committee should talk about a little more.

The Chair: Senator Tkachuk is never provocative, as you can see.

Mr. Milway: I think you are right. As I said in the opening remarks, we have a love affair with small businesses. My father was a small businessman; most of us know small business people. This is not in any way to denigrate small business people or to say that large business people are the source of all good. It is simply to level the playing field. There is no evidence academically or even anecdotally that small businesses are somehow affected by market failure. From the economist's perspective, government intervention typically comes in when the market is not working the way it should. There is very little evidence that the market is not working the way it should with respect to small business.

Every time we have a discount on the tax rate for small business, it means we have to raise the tax rate on larger business, and I am not sure that leads to a good allocation of resources. I do not see why we should be punishing success.

Senator Massicotte: You raise a very good question. On the education side, we all know, unfortunately so, that the culture of the family is a great determinant as to whether kids go to university or not. It is not financial; it is the culture and the role model of the parents that dictate the probability of going to university.

Some countries talk about entrepreneurship. We do have a highly educated workforce in Canada as compared to many countries. Maybe we do not have, as Senator Tkachuk referred to, an entrepreneurial culture. It is true that in many circles, we diminish the value of business owners. If you look at the polling, unless you are a small business owner, you are sort of frowned upon as if you were a crook or a capitalist or whatever you want to call it.

Bien des livres et des études ont été effectués à ce sujet ainsi qu'au sujet de la création de la réussite. Par exemple, l'un des enjeux est de déterminer comment faire pour sortir les jeunes des ghettos aux États-Unis, et il y a toute une liste de raisons : décrochez un diplôme d'études secondaires; ne tombez pas enceinte; ne prenez pas de drogues et vous sortirez du ghetto. Ce n'est pas si compliqué, pas vrai? N'investissez pas dans les fonds d'investissement de travailleurs.

Je vais écouter ce que vous avez à dire à ce sujet, mais j'aimerais que nous en parlions, car j'estime que c'est quelque chose dont notre comité devrait parler un peu plus.

Le président : Comme vous pouvez le constater, le sénateur Tkachuk ne donne jamais dans la provocation.

M. Milway : Je crois que vous avez raison. Comme je l'ai dit dans la déclaration préliminaire, nous entretenons une histoire d'amour avec les petites entreprises. Mon père était propriétaire d'une petite entreprise; la plupart d'entre nous connaissent des gens qui travaillent dans une petite entreprise ou qui en possèdent une. Mes propos ne visent d'aucune manière à dénigrer les petites entreprises ou à affirmer que les grandes entreprises sont à l'origine de tout ce qui se fait de bien. Il s'agit tout simplement de mettre tous les joueurs sur un pied d'égalité. Il n'y a pas de données probantes tirées des recherches universitaires ni même de données anecdotiques qui confirment que les petites entreprises sont plus touchées que d'autres par un échec du marché. D'un point de vue d'économiste, le gouvernement ne devrait habituellement intervenir que lorsque le marché ne fonctionne pas comme il le devrait. Il n'y a que très peu de données probantes qui indiquent que le marché ne fonctionne pas comme il le devrait à l'égard des petites entreprises.

Chaque fois que les petites entreprises se voient accorder un rabais sur leur taux d'imposition, cela signifie que celui des grandes entreprises doit être augmenté, et je ne suis pas convaincu que cela mène à une allocation efficace des ressources. Je ne vois aucune raison de pénaliser la réussite.

Le sénateur Massicotte : Vous soulevez une excellente question. Au sujet de l'éducation, nous savons tous, et c'est malheureux, que le fait que des jeunes aillent à l'université ou pas est en grande partie déterminé par la culture familiale. Ce n'est pas une question financière; c'est la culture et le modèle proposé par les parents qui dictent la probabilité qu'un jeune aille à l'université.

Certains pays parlent d'entrepreneuriat. Au Canada, nous possédons effectivement une main-d'œuvre très instruite comparativement à bien d'autres pays. Ce que nous n'avons pas, par contre, comme l'a mentionné le sénateur Tkachuk, c'est la culture d'entrepreneuriat. Il est vrai que, dans bien des cercles, nous dénigrons l'importance des propriétaires d'entreprises. Si vous regardez les sondages, à moins que vous ne soyez un propriétaire de petite entreprise, on vous regarde un peu de haut, comme si vous étiez un filou, un capitaliste, ou quel que soit le nom que vous vouliez lui donner.

I wonder if it is not a cultural problem within families. It is true Americans are more pro-business. Most Americans, as you know, must travel to go to a state university. They leave home; therefore, they have already made the sacrifice to move to where the school is, whereas we are more sedentary. Is it a cultural problem? Maybe we are just not pro-business enough.

Mr. Milway: I am not sure it is a cultural problem. We did some research a few years ago with Allan Gregg where we looked at the attitudes of Ontarians. This was Ontario research compared against the large states I was referring to earlier. We looked at things like whether the average Ontarian is more or less risk-taking in attitudes in what they would say over the telephone in a survey. This was not like putting probes on them and investigating that way; it was determining how questions were answered.

Americans and Ontarians answer questions very much the same way. For example, you inherit \$2 million; how much would you put into a mutual fund? How much would you put into bonds? How much would you invest in a new business? Americans answer about the same as we do.

Or if you ask, is it a good thing to be competitive in business? Is it a good thing to be competitive with your next-door neighbour for having the nicest house? We answer pretty well the same as Americans. Both of us like small businesses as much as each other. Small businesses are the most popular; everybody looks to small businesses as the great people in both countries.

Where we differ is in our attitudes towards education. Americans have a much more positive attitude towards education than we do. If you ask an American, what is the highest level of education a kid should receive today? The biggest response is a graduate degree. You ask the same question to an Ontarian, they would say a technical diploma, not even a bachelor's degree.

The Americans value an education more than we do, and that is about the only significant attitudinal difference we found relative between the two countries.

I think you are absolutely right that it is in the family and to what extent the family promotes education. It comes back to the fact that our small businesses will be more successful if the founders are better educated. In fact, our big businesses will be

Je me demande si ce n'est pas un problème culturel au sein des familles. Il est vrai que les Américains favorisent davantage le monde des affaires. Comme vous le savez, la plupart des Américains doivent quitter la maison pour aller étudier dans une université d'État : ils ont donc déjà fait le sacrifice de déménager pour se rendre là où est l'école, tandis que nous sommes plus sédentaires. Est-ce un problème culturel? Nous ne sommes peut-être pas suffisamment pro-affaires.

M. Milway : Je ne suis pas convaincu qu'il s'agit d'un problème culturel. Il y a quelques années, avec Allan Gregg, nous avons fait des recherches au cours desquelles nous avons examiné les attitudes des Ontariens. Il s'agissait d'une recherche qui comparait l'Ontario aux États de grande importance dont je parlais plus tôt. Nous nous sommes penchés sur des facteurs comme le fait de savoir si l'Ontarien moyen, dans son attitude, prend plus ou moins de risques; nous évaluions cela en fonction des réponses données au téléphone au cours d'un sondage. Il ne s'agissait pas de recherches où le cobaye aurait été connecté à des sondes, non : c'était plutôt de voir comment les gens allaient répondre aux questions.

Dans l'ensemble, les Américains et les Ontariens répondent aux questions de manière similaire. Voici un exemple de question. Vous héritez de 2 millions de dollars : combien d'argent investiriez-vous dans un fonds commun de placement? Combien d'argent investiriez-vous dans des obligations d'épargne? Combien d'argent investiriez-vous dans une nouvelle entreprise? Les Américains répondent à peu près comme nous.

Ou encore, si vous posez la question suivante : est-il bon de se montrer compétitif en affaires? Est-ce une bonne chose de se montrer compétitif par rapport au voisin de la porte d'à côté pour savoir qui aura la maison la mieux entretenue? Nous répondons à peu près comme les Américains. Nous aimons tous deux les petites entreprises tout autant l'un que l'autre. Les petites entreprises sont les plus populaires : dans les deux pays, chacun estime que les propriétaires de petites entreprises sont des gens formidables.

La différence se dessine dans notre attitude à l'égard de l'éducation. Les Américains affichent une attitude beaucoup plus positive à l'égard de l'éducation que nous le faisons. Posez la question suivant à un Américain : quel est le niveau d'instruction le plus élevé qu'un jeune devrait obtenir aujourd'hui? La réponse la plus répandue est une maîtrise. Si vous posez la même question à un Ontarien, il répondrait un diplôme technique, même pas un baccalauréat.

Les Américains accordent davantage d'importance à l'éducation que nous le faisons, et cela semble être à peu près la seule différence d'attitude significative que nous ayons trouvée entre les deux pays.

À mon avis, vous avez parfaitement raison d'affirmer que tout se joue dans la famille et dépend de la mesure dans laquelle cette dernière favorise l'éducation. Cela revient au fait que nos petites entreprises réussiront davantage si les fondateurs sont plus

more successful to the extent their managers are better educated. We are big believers in education, but we do not think it is about Canadians being wired differently than Americans.

What would be helpful on this front is if we could instil more competitive intensity in our markets. A lot of our industry sectors are still devoid of competition from abroad. There is nothing like competition that will force you to innovate, or someone who is threatening your existence.

The Chair: It is interesting, Mr. Milway, that if Americans value higher education more than we do, that they notwithstanding pay more for it.

Mr. Milway: Yes, they pay more for it, but I think research after research has shown that the cost of education is not a big deal. It is important, but there are many other important things that determine whether or not a young person goes on to university, such as family structure and family support. All those things can overcome any income disadvantages that are there.

Senator L. Smith: I was hot on that educational question for you because in Quebec, as an example, we have a dropout issue that has been well-documented throughout the country. Some years ago, between Ontario and Quebec, I think the Ministers of Education got together and they put a bet on that within 10 years, both provinces would have an 80 per cent graduation rate from high school within a cycle of five to six years. After 10 years, apparently Ontario succeeded. Both were at 69 per cent at the time, but Ontario went to 80 and Quebec is still at 69. It goes back to the question of culture.

If we agree that education is critical, how do we provide incentive to parents and create the cultural shift? Does government have a role in that? Do we have to become cheerleaders? How do we incent people, especially in Quebec? As an example, we have such a social culture there are 2 million people in Quebec who do not pay income tax. There is no question that in Quebec alone the biggest challenges are poverty, education mentality and how to change that because we have so many opportunities in front of us with resources, et cetera. Unless we can create a mind shift, I do not see how this will necessarily occur. What do you think the government can do to create some of that?

Mr. Milway: I think cheerleading is one of the ways that could help. I think our premiers and our members of Parliament at every chance they get should tell young people that for a successful future, education is important. Our leaders, both political leaders and business leaders, should be getting the message out to our young people that education is important.

instruits. De fait, nos grandes entreprises réussiront mieux dans la mesure où leurs gestionnaires seront plus instruits. Nous sommes de fervents partisans de l'éducation, mais nous ne croyons pas que c'est en raison d'une différence entre le cerveau des Canadiens et celui des Américains.

Ce qui serait utile à ce chapitre, ce serait de pouvoir inculquer davantage d'intensité compétitive dans un marché. Bon nombre de nos secteurs d'industrie sont encore dépourvus de véritables concurrents provenant de l'étranger. Rien ne vaut la concurrence ou encore une menace à notre existence pour nous obliger à innover.

Le président : Monsieur Milway, il est intéressant de constater qu'alors que les Américains valorisent davantage l'éducation que nous, ils sont néanmoins prêts à payer plus.

M. Milway : C'est vrai, ils paient davantage pour leurs études, mais je rappelle que, recherche après recherche, nous avons démontré que le coût de l'éducation n'est pas le fin mot de l'affaire. C'est un facteur important, il y a bien d'autres choses importantes qui déterminent si une jeune personne ira étudier à l'université, comme la structure et le soutien familiaux. Ce sont tous des facteurs qui permettent de surmonter une situation financière désavantageuse.

Le sénateur L. Smith : J'étais impatient de vous poser cette question sur l'éducation parce que, au Québec par exemple, nous avons un problème de décrochage bien documenté partout au pays. Il y a quelques années, les ministres de l'Éducation de l'Ontario et du Québec se sont réunis et se sont mis au défi, à l'intérieur des 10 années suivantes, d'atteindre un taux de diplomation de 80 p. 100 au niveau secondaire, soit un cycle d'études de cinq à six ans. Après 10 ans, il semble de l'Ontario ait réussi. À l'époque où les deux provinces se sont lancé ce défi, toutes deux affichaient un taux de diplomation de 69 p. 100, mais l'Ontario est passé à 80 p. 100, alors que le Québec est resté bloqué à 69 p. 100. Cela revient à la question de la culture.

Si nous sommes d'accord pour affirmer que l'éducation est critique, comment faire pour inciter les parents à créer une transition culturelle? Le gouvernement a-t-il un rôle à jouer? Devons-nous nous transformer en meneuses de claques? Comment pouvons-nous inciter les gens, tout particulièrement au Québec? À titre d'exemple, au Québec, la culture sociale est telle que 2 millions de personnes ne paient pas d'impôt sur leur revenu. Ne serait-ce qu'au Québec, il ne fait aucun doute que les plus grandes difficultés sont la pauvreté, la mentalité relative à l'éducation et la manière dont il faudra changer cela, car tant de possibilités s'offrent à nous en matière de ressources et ainsi de suite. À moins que nous réussissions à créer un changement de mentalité, je ne vois pas comment cela pourrait se produire. Selon vous, qu'est-ce que le gouvernement pourrait faire pour amener cela en partie?

M. Milway : À mon avis, il serait utile d'encourager les gens. Nos premiers ministres et nos députés devraient saisir la moindre occasion pour dire aux jeunes que l'éducation est importante pour réussir son avenir. Nos leaders, qu'ils soient politiques ou économiques, devraient communiquer à nos jeunes gens le message de l'importance de l'éducation.

As we go through worrying about our deficit situation federally and provincially, the temptation is to cut education. That is what we did the last time we went after deficits in the 1990s. I caution against deficit-cutting that is only on education. I think education is an investment in our future.

In addition, I think provincial Ministries of Education, colleges and universities need to be thinking about creative ways of teaching and program delivery. I am no expert in this area, but there are a lot of kids who just do not do well in the traditional academic setting.

To the extent we can find different pedagogy and different styles of teaching, that is something we ought to explore because a lot of our kids are not going on and they are falling through the cracks. It is such a tragedy at both the individual and societal levels, a kid who drops out of high school and does not go on to post-secondary education. That is a loss for all of us. We ought to be figuring out ways to help and encourage the kids who do not learn the traditional ways to move on to more advanced levels of education.

Senator Oliver: As you know, the study that we are doing is called financing small- and medium-sized enterprises, venture capital and other support for research and development. Your real expertise and what you do on a daily basis for the province of Ontario is competitiveness. I would like to know, in terms of competitiveness and the use of information technology, what you would recommend that we look at in terms of financing for small- and medium-sized enterprises. Would you say that the government should be saying and doing certain things with respect to information technology to improve our competitiveness? What other things do you recommend we do to help these small- and medium-sized businesses? That is your core expertise.

Mr. Milway: I will give an answer similar to the one I gave on venture capital. It is education and tax rates. On the tax rates, until now, until what the federal government has been doing and what is being followed in the provincial governments like Ontario, until recently, Canada has been one of the worst jurisdictions in the world for making new investments in technology, or in anything for that matter. We taxed very high with corporate tax rates, federally and provincially. A lot of provinces applied the sales tax. We even had the capital tax. There was that disincentive built into our system until a few years ago in Canada that discouraged people from making those investments. I think what the feds and the provincial governments have done, especially here in Ontario and in other provinces, will help solve that problem, because our businesses do under-invest in information technology.

Au moment où nous nous préoccupons de la situation de nos déficits fédéral et provinciaux, nous pourrions être tentés de faire des compressions dans l'éducation. C'est ce que nous avons fait la dernière fois que nous avons accumulé des déficits dans les années 1990. Je tiens à faire une mise en garde contre le fait de couper les dépenses en éducation seulement pour réduire le déficit. Selon moi, l'éducation est un investissement dans notre avenir.

En outre, les ministres provinciaux de l'Éducation, responsables des collèges et des universités, doivent réfléchir sur des moyens créatifs d'enseigner et d'offrir des programmes. Je ne suis pas un expert dans ce domaine, mais il y a tout simplement tant de jeunes qui fonctionnent mal dans le milieu scolaire traditionnel.

Dans la mesure où nous réussirons à trouver des modes pédagogiques et des styles d'enseignement différents, c'est quelque chose que nous devrions étudier, parce que beaucoup de nos jeunes ne poursuivent pas leurs études et passent entre les mailles du filet. Un jeune qui décroche du secondaire et ne poursuit pas des études postsecondaires est une véritable tragédie, sur le plan tant individuel que sociétal. C'est une perte pour chacun d'entre nous. Nous devrions être en train de chercher des moyens d'aider et d'encourager les jeunes à qui l'approche traditionnelle ne convient pas pour qu'ils puissent accéder à des niveaux d'instruction plus élevés.

Le sénateur Oliver : Comme vous le savez, l'étude que nous menons est intitulée financer la croissance des petites et moyennes entreprises au moyen du capital de risque et d'autres soutiens pour la R-D. La concurrence est votre champ d'expertise réel et ce sur quoi vous vous penchez quotidiennement pour la province de l'Ontario. J'aimerais savoir ce que vous nous recommanderiez d'examiner pour le financement des petites et moyennes entreprises en matière de concurrence et d'utilisation des technologies d'information. Affirmeriez-vous que le gouvernement devrait dire et faire certaines choses au chapitre des technologies de l'information afin d'améliorer notre compétitivité? Quelles sont les autres recommandations que vous feriez pour que nous aidions ces petites et moyennes entreprises? C'est votre principale expertise.

M. Milway : Je vais vous donner une réponse similaire à celle que je vous ai donnée sur le capital de risque. L'éducation et le taux d'imposition. Au sujet des taux d'imposition, jusqu'ici, ce que le gouvernement fédéral a fait et que des gouvernements provinciaux comme l'Ontario imitent, à tout le moins jusqu'à récemment — le Canada a été l'une des pires administrations au monde au chapitre des nouveaux investissements en technologie, ou en quoi que ce soit d'autre, d'ailleurs. Nous avons imposé un lourd fardeau fiscal aux sociétés, à l'échelon tant fédéral que provincial. Beaucoup de provinces ont appliqué la taxe de vente. Nous avons même l'impôt sur les gains en capital. Au Canada, jusqu'à il y a quelques années, notre régime fiscal intégrait des mesures dissuasives qui décourageaient les gens de faire ces investissements. À mon avis, les mesures prises par les gouvernements fédéral et provinciaux, tout particulièrement ici en Ontario et dans d'autres provinces, contribueront à régler ce problème, car il est vrai que les investissements de nos entreprises en technologies de l'information sont insuffisants.

The other way we can get at that, and again this is not a short-term fix, is education. The research Stats Canada has done shows that where you get the most beneficial returns from technology is where you do the more complex or complicated installation. It is not just a matter of automating your receivables list or your sales call list; it is a matter of changing the way you do business and using technology as an enabler to do that. That requires managers who know their way around, and one predictor of that is education. We do know that small and medium enterprise managers are less well educated than large business managers. We are significantly less well educated at the managerial level than our U.S. counterparts. Again, this is not a short-term fix. We just have to keep working and, in the long term, the benefits will be there.

If I knew how to help small businesses make good ITC investments that got great returns, then I would certainly be proposing that, but we have to work on the quality of our managers at the small business level and, for that matter, at the large business level as well. I do think the tax changes that we put in place federally and provincially will help.

Senator Oliver: The government's current plan is to continue to reduce taxes, so we are on the right track.

Mr. Milway: I think so. We could reduce taxes more if we levelled off the small- and medium-sized firms' tax rates. Currently, large businesses pay more. Is the glass half empty or half full? Large businesses pay more than they need to because small businesses are getting the break.

Senator Massicotte: How much money is that? Do you know?

The Chair: The picture is frozen again.

Senator Oliver: Can you hear us now?

Mr. Milway: I can hear you perfectly, but your picture is frozen.

The Chair: So are you.

Senator Massicotte: You are saying everyone should be treated fairly. There is a strong argument there, and we can believe in that. If you reduce the advantage that small businesses get, you could reduce the large corporate. How much money is that? Do you have any idea what impact it would have or what percentage the activist income a large company would pay as a consequence?

D'autres moyens de s'attaquer à ce problème, et, une fois de plus, il ne s'agit pas d'une mesure à court terme, c'est l'éducation. D'après les résultats de recherche de Statistique Canada, ce sont les installations technologiques les plus complexes ou les plus compliquées qui rapportent le meilleur rendement. Il ne suffit pas d'informatiser la liste de vos comptes client ou de vos contacts de vente; c'est une question de changer la manière de faire les affaires et de se servir de la technologie comme d'instrument habilitant. Pour cela, il faut des gestionnaires qui s'y connaissent : l'éducation est l'un des indicateurs prévisionnels qui permettent de déterminer cette caractéristique. Nous savons que les gestionnaires des petites et moyennes entreprises sont moins éduqués que ceux des grandes entreprises. Des cadres intermédiaires canadiens sont considérablement moins instruits que leurs homologues américains. Une fois de plus, ce n'est pas une solution à court terme. Il nous faut continuer à travailler là-dessus et, au bout du compte, nous pourrions récolter les fruits de notre travail.

Si je savais comment aider les petites entreprises à faire des investissements en TIC qui pourraient leur rapporter d'excellents rendements, alors je vous le proposerais certainement. Ce qu'il nous faut retenir, c'est que nous devons travailler sur la qualité de nos gestionnaires à l'échelle des petites entreprises et, tant qu'à y être, à l'échelle des grandes entreprises également. Je crois également que les changements apportés par les gouvernements fédéral et provinciaux au régime fiscal seront utiles.

Le sénateur Oliver : Le plan actuel des gouvernements est de continuer à réduire les impôts, alors nous sommes sur la bonne voie.

M. Milway : C'est ce que je crois aussi. Nous pourrions réduire les impôts davantage si nous étions prêts à ajuster les taux d'imposition des petites et moyennes entreprises. À l'heure actuelle, les grandes entreprises paient davantage. Le verre est-il à moitié vide ou à moitié plein? Les grandes entreprises paient davantage qu'elles ne le devraient, car les petites entreprises bénéficient des allègements.

Le sénateur Massicotte : Savez-vous à quel montant cela correspond?

Le président : L'image est encore figée.

Le sénateur Oliver : Est-ce que vous nous entendez?

M. Milway : Je vous entends parfaitement, mais l'image que je vois est figée.

Le président : C'est la même chose pour nous.

Le sénateur Massicotte : Vous dites que tout le monde devrait être traité équitablement. Voilà un solide argument auquel nous pouvons croire. En réduisant l'avantage dont bénéficient les petites entreprises, il serait possible de réduire le taux des grandes sociétés. À quel montant correspond une telle mesure? Avez-vous la moindre idée de l'incidence qu'elle pourrait avoir ou du pourcentage de revenu qu'une grande société devrait payer en conséquence?

Mr. Milway: No, I do not. I do not have a number. I do not know how much. If you move small business up and large business down to equalize, I honestly do not know how much we are talking about, but I would be pushing revenue neutrality to the extent that you lower one, you raise the other. Realistically, no government will raise the tax rate on small businesses. I do not see anyone that suicidal. However, I have seen it happen in some provinces that, as governments decide they need to cut corporate rates, they cut more in the large firm than the small firm. Over time, the two will converge. That is a long-winded answer to your question. I do not know the amount of dollars we are talking about.

The Chair: Mr. Milway, thank you. Your picture may be frozen, but certainly your mind is not, and we appreciate it.

Mr. Milway: Thank you very much.

The Chair: We are sorry for the short notice.

Colleagues, that brings our session to a close. Tomorrow morning, at 10:30, we will welcome two representatives from Deloitte who will be talking to us about their work *The future of productivity: an eight-step game plan for Canada*. That should also be very interesting.

(The committee adjourned.)

OTTAWA, Thursday, October 27, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:32 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (topic: Financing growth capital for SMEs).

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

[*English*]

The Chair: Welcome colleagues. I will call to order this meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

[*Translation*]

Welcome to our meeting to discuss the domestic and international financial system. Our topic is financing growth capital for SMEs.

[*English*]

The Chair: I am Senator Michael Meighen and I am from Ontario. I have the honour to chair this committee. I will introduce the senators present. Senator Harb is from Ontario.

M. Milway : Non, je l'ignore. Je n'ai pas de chiffre à vous donner. Je ne sais pas à combien cela s'élève. Si vous augmentez le taux d'imposition des petites entreprises et faites diminuer celui des grandes sociétés, très franchement, j'ignore à quel montant cela pourrait correspondre; toutefois, je favoriserais la neutralité fiscale, en ce sens que, en baissant l'une, vous augmentez l'autre. Soyons réalistes : aucun gouvernement n'augmentera le taux d'imposition des petites entreprises. Personne n'est aussi suicidaire. Toutefois, ce que j'ai constaté dans certaines provinces, c'est que le gouvernement décide d'abaisser le taux d'imposition des sociétés, et il coupe davantage dans celui des grandes sociétés que dans celui des petites entreprises. Au fil du temps, les deux taux vont converger. Voilà la réponse détournée à votre question. J'ignore la valeur en dollars de la mesure dont nous parlons.

Le président : Monsieur Milway, je vous remercie. Votre image est peut-être figée, mais votre esprit ne l'est certainement pas, et nous sommes heureux d'avoir pu en bénéficier.

M. Milway : Merci beaucoup.

Le président : Nous vous prions de nous excuser du préavis de dernière minute.

Chers collègues, cela met fin à notre séance. Demain matin, à 10 h 30, nous allons accueillir deux représentants de Deloitte et nous parlerons de leur étude intitulée *L'avenir de la productivité — Un plan d'action en huit étapes pour le Canada*. Cela devrait également être très intéressant.

(La séance est levée.)

OTTAWA, le jeudi 27 octobre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 32, pour examiner la situation actuelle du régime financier canadien et international (sujet : Le financement de la croissance des PME).

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

[*Traduction*]

Le président : Bienvenue chers collègues. J'ouvre la séance du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

[*Français*]

Je vous souhaite la bienvenue à notre séance portant sur la situation du régime financier canadien et international. Notre sujet est le financement et la croissance des PME.

[*Traduction*]

Le président : Je suis le sénateur Michael Meighen et je viens de l'Ontario. J'ai l'honneur de présider ce comité. Je présente les sénateurs qui sont ici. Le sénateur Harb vient de l'Ontario.

[Translation]

Senator Pierrette Ringuette from New Brunswick.

[English]

Senator Campbell is from British Columbia, Senator Moore from Nova Scotia, Senator Oliver from Nova Scotia, Senator Greene from Nova Scotia and Senator Gerstein from Ontario. We will have other senators joining us when they are free from other obligations.

Regrettably, we have a number of parliamentary association elections today. Around noon, and with no disrespect, some honourable senators will have to absent themselves.

We are continuing with the study of growth capital for small and medium-sized businesses.

We have two witnesses from Deloitte, which is one of Canada's leading professional services firms. We have Bill Currie, who is the vice chair of Deloitte Canada, sits on the board of directors and is the Americas managing director. He also leads Deloitte's banking practice in Canada. He is one of three authors of a study entitled *The future of productivity: An eight-step game plan for Canada*. I think all senators received a copy, and Mr. Currie will be taking us through it.

Joining Mr. Currie is Andrew Dunn, Deloitte's managing partner for tax.

Welcome to our meeting. Thank you for taking your time and agreeing to appear before us today, notwithstanding the short notice we were able to give you. I appreciate it.

If you have opening remarks, perhaps you will make them and then we will move to questions.

Bill Currie, Americas Managing Director, Vice Chair, Deloitte: I will go through the background of our findings. The PowerPoint document is a summary of the Word document report. I do not intend to go through this in any detail, although I might go to one slide later.

About 14 months ago, we invited Kevin Lynch to talk to us about the competitiveness of Canada. One thing that struck me as a result of that presentation was the productivity gap. I could not understand why we would be 25 per cent less productive than our American brethren. At Deloitte, we sponsored a study to try to figure out why that gap occurred and what we can do to solve it. We spent nine or ten months looking at it. We had three major work streams against that. First, we had hypotheses as to why productivity was so far below the U.S. and others. We looked at U.S. defence spending. Does that drive more innovation than in Canada? We looked at the percentage of unionized labour in Canada versus the United States — where we are over double — and for things that had correlations to why the productivity gap existed.

[Français]

Le sénateur Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick.

[Traduction]

Le sénateur Campbell vient de la Colombie-Britannique, le sénateur Moore, de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Oliver, de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Greene, de la Nouvelle-Écosse, et le sénateur Gerstein, de l'Ontario. D'autres sénateurs se joindront à nous lorsqu'ils se seront libérés d'autres obligations.

Malheureusement, il y a des élections au sein de quelques associations parlementaires aujourd'hui. Je vous prie d'excuser quelques honorables sénateurs qui devront s'absenter vers midi.

Nous poursuivons l'étude du financement de la croissance des petites et moyennes entreprises.

Nous entendrons deux témoins de Deloitte, l'un des chefs de file des services professionnels au Canada. Nous recevons Bill Currie, qui est vice-président de Deloitte Canada, qui siège au conseil d'administration et qui est directeur général de la consultation pour les Amériques. Il dirige aussi les activités de Deloitte liées au secteur bancaire et est l'un des trois auteurs d'une étude intitulée *L'avenir de la productivité : Un plan de match en huit étapes pour le Canada*. Je pense que les sénateurs en ont reçu un exemplaire et que M. Currie nous présentera cette étude.

M. Currie est accompagné de Andrew Dunn, associé directeur, Fiscalité, chez Deloitte également.

Bienvenue. Merci de prendre le temps de témoigner devant nous aujourd'hui, malgré le court préavis que nous avons pu vous donner. Je vous suis reconnaissant d'avoir accepté notre invitation.

Si vous avez une déclaration, faites-la maintenant, puis nous passerons aux questions.

Bill Currie, directeur général de la consultation pour les Amériques, vice-président, Deloitte : Je vous décrirai le contexte de nos constatations. Le document PowerPoint est un résumé du rapport en Word. Je n'ai pas l'intention d'entrer dans les détails, mais je présenterai peut-être une diapositive un peu plus tard.

Il y a environ 14 mois, nous avons invité Kevin Lynch à nous parler de la compétitivité au Canada. Une chose qui m'a frappé en réfléchissant à cet exposé, c'est l'écart de productivité. Je n'arrivais pas à comprendre pourquoi nous sommes de 25 p. 100 moins productifs que nos voisins américains. Deloitte a parrainé une étude afin de tenter de découvrir les causes de cet écart et ce que nous pouvons faire pour le combler. Nous avons consacré neuf ou 10 mois à la question. Nous avons trois grands volets. Premièrement, les hypothèses sur les raisons pour lesquelles la productivité est tellement inférieure à celle des États-Unis et d'autres pays. Nous avons examiné les dépenses militaires américaines. Stimulent-elles l'innovation davantage qu'au Canada? Nous avons comparé le pourcentage de travailleurs syndiqués au Canada et aux États-Unis — deux fois plus élevé chez nous — et cherché les corrélations avec l'écart de productivité.

We did interviews of over 100 people across Canada and the United States. We talked to academics, business leaders and government officials. We spoke to a wide cohort of people to understand the issues and where they came from.

From those conversations, we heard that Canadian business leaders are more risk-averse than their counterparts in the United States. We heard that as an opinion over and over, but could find no research.

We sponsored a quantitative study where we interviewed 452 U.S. business leaders and 450 Canadian leaders to find out if there was merit to that. We found there was merit. We are more risk-averse. In Canada, there are two cohorts of people. There are risk avoiders and risk takers.

The Canadian risk takers looks exactly like an American one, behaving in the same way and investing in the same way.

People who are self-proclaimed risk avoiders in Canada are significantly more risk-averse than their U.S. counterparts. We have a tale of Canadian businesses who do not invest to the same degree that their American counterparts do, and do not accept the same level of risk.

We found six underlying reasons why Canada is less productive. One reason was that financing for early-stage business in Canada is significantly less than in the United States. I would argue venture capital is not absent here, but it is close. There were five other bases, and we made eight recommendations as a result.

This is not a government issue. This is an issue that requires the participation of government. Government has been very active on this file for many years. It requires participation from academia and business. We would argue there are many academics involved in this. As I understand, you heard from some yesterday. Business has not been as engaged as it probably should have been. It is difficult to bring business in. We have 40,000 business clients in every part of the country, at every size and segment. Our intent is to participate in this discussion as time goes forward and to encourage clients — and business in general — to get active on this topic. Without businesses active in direct participation, we continue to have a gap in our activity.

The Chair: For the benefit of people watching us and listening to us on CPAC, is there a definition of productivity?

Mr. Currie: The definition we use is gross domestic product per employed person in Canada.

I have not found anything that is a better definition. If you look on page 2 of our PowerPoint slide, it talks about employment rate times work effort. That is output per hour, which drives our GDP per population standard of living. In Canada, we work as hard as the Americans do. Hours are not a

Nous avons interrogé plus de 100 personnes au Canada et aux États-Unis. Nous avons parlé à des universitaires, des gens d'affaires et des fonctionnaires. Nous avons parlé à un vaste éventail de personnes pour comprendre les enjeux et leurs causes.

Dans ces conversations, nous avons entendu que les chefs d'entreprises canadiens sont plus frileux en affaires que leurs homologues américains. C'était une opinion qui revenait sans cesse, mais nous n'avons pas pu trouver de recherches à ce sujet.

Nous avons parrainé une étude quantitative dans laquelle nous avons interrogé 452 chefs d'entreprise américains et 450 chefs d'entreprise canadiens pour savoir si cette opinion était fondée. Nous avons trouvé que oui. L'aversion pour le risque est plus prononcée chez nous. Au Canada, il y a deux types d'entreprises. Celles qui évitent les risques et celles qui prennent des risques.

Les entreprises canadiennes qui prennent des risques sont en tous points semblables aux entreprises américaines, elles se comportent et investissent de la même façon.

Les entreprises qui proclament haut et fort leur aversion pour le risque au Canada sont nettement moins portées à prendre des risques que leurs homologues américains. Il y a une foule d'entreprises canadiennes qui n'investissent pas autant que les entreprises américaines et qui ne tolèrent pas autant le risque.

Nous avons trouvé six causes fondamentales pour lesquelles le Canada est moins productif. Une raison est que le capital de départ au Canada est nettement moins accessible qu'aux États-Unis. J'oserais dire que le capital de risque n'est pas totalement absent chez nous, mais presque. Il y avait cinq autres causes, qui nous ont poussé à faire huit recommandations.

Ce n'est pas une question qui relève du gouvernement. C'est une question qui exige la participation du gouvernement. Le gouvernement a été très actif dans ce dossier depuis de nombreuses années. C'est une question qui exige la participation des universitaires et du milieu des affaires. Nous estimons que de nombreux universitaires s'y intéressent. Si je comprends bien, vous en avez entendu certains aujourd'hui. Le milieu des affaires n'a probablement pas été aussi actif qu'il aurait dû l'être. Il est difficile de faire participer les entreprises. Nous avons 40 000 entreprises clientes dans toutes les régions du pays, de toutes les tailles et dans tous les secteurs. Nous avons l'intention de participer à cette discussion à l'avenir et d'encourager les clients — et les entreprises en général — à s'intéresser activement à cette question. Sans des entreprises qui participent directement, l'écart d'activité persistera.

Le président : Pour ceux qui nous regardent et qui nous écoutent sur CPAC, y a-t-il une définition de la productivité?

M. Currie : La définition que nous utilisons est le produit intérieur brut par personne employée au Canada.

Je n'ai pas trouvé de meilleure définition. Si vous regardez la page 2 de notre présentation PowerPoint, il est question de taux d'emploi multiplié par l'effort de travail. Il s'agit de la production à l'heure qui détermine notre niveau de vie exprimé en PIB divisé par la population. Au Canada, nous travaillons aussi fort que les

problem. Employment rate is not a problem. The level of employment in our country is not the issue. The issue is our output per hour. Every hour of work a Canadian does produces 25 per cent less than an hour of work for an American.

Senator Harb: Is the gross domestic product determined using the working population only or the overall population?

Mr. Currie: It is the working population. I believe that the math uses full-time equivalent.

We had eight recommendations.

Educate — entrepreneur and innovation at all levels of education. We think there is opportunity to improve curriculum at all levels, not only in graduate schools or universities but also in high schools. In undergraduate work, there should be a vectoring toward more business education and more education around quantitative things.

Populate — skilled immigration. We have an opportunity to improve the intake of immigration to Canada. As the demographics of certainty play out both in Canada and globally, there will be intense competition for immigrants. Obviously, today we are attractive to immigrants, so we need to ensure that we sustain that attractiveness going forward and that when immigrants come to Canada, we can employ them fast and well. That means we need to understand and approve their credentials and their educations, which is a problem today.

Innovate — improve the effectiveness of research and development.

Incubate — bolster the pool of risk capital for start-ups. We would argue that friends and family financing today in Canada exists. Angels exist, but our angel financing cohort is about half the size of that in the United States. Venture capital is very under scale in Canada and a real issue for Canadian businesses.

Clustering — support is required for clusters.

Investment — Canadian businesses are extremely poor at investing in machinery and equipment. We invest half the amount that our U.S. counterparts invest. In technology and communication, we invest one third of the amount invested in the U.S. Despite having the things required to drive productivity — low interest rates, a high dollar and government incentives, Canadian businesses are still not investing in their own futures.

Accommodate — flow direct investment.

Reduce trade barriers and pursue new markets.

Those are the areas we recommend, and we have more specific things underlying those.

Américains. Les heures de travail ne posent pas de problème. Le taux d'emploi n'est pas un problème. Le niveau d'emploi dans notre pays n'est pas le problème. Le problème, c'est notre production à l'heure. Chaque heure de travail d'un Canadien produit 25 p. 100 de moins qu'une heure de travail d'un Américain.

Le sénateur Harb : Le produit intérieur brut est-il déterminé en utilisant la population active ou l'ensemble de la population?

M. Currie : La population active. Je pense que les calculs se font avec les équivalents temps plein.

Nous avons huit recommandations.

Éducation — entrepreneuriat et innovation à tous les niveaux de l'éducation. Nous pensons qu'il est possible d'améliorer les programmes à tous les niveaux, pas seulement dans les écoles supérieures ou les universités, mais aussi dans les écoles secondaires. Au baccalauréat, il faudrait accentuer les cours en affaires et les cours de nature quantitative.

Population — immigrants qualifiés. Nous avons la possibilité d'accroître l'immigration au Canada. Comme les facteurs démographiques jouent au Canada et dans le monde, il y aura une vive concurrence pour les immigrants. De toute évidence, nous sommes attractifs pour les immigrants actuellement. Nous devons donc nous assurer de maintenir cet attrait à l'avenir et de pouvoir employer les immigrants vite et bien lorsqu'ils viennent au Canada. Cela veut dire que nous devons comprendre et reconnaître leurs compétences et leurs diplômes, ce qui est problématique actuellement.

Innovation — améliorer l'efficacité de la recherche et du développement.

Maturation — renforcer la réserve de capital de risque pour les jeunes entreprises. Nous estimons que le financement par la famille et les amis existe actuellement au Canada. Il existe des capitaux providentiels, mais la taille de notre cohorte d'investisseurs providentiels est environ la moitié de celle des États-Unis. Le capital de risque est beaucoup moins élevé au Canada et constitue un réel problème pour les entreprises canadiennes.

Regroupement local — il faut appuyer les regroupements.

Investissement — les entreprises canadiennes investissent extrêmement peu dans la machinerie et l'équipement. Nous investissons environ la moitié moins que les Américains. Dans les technologies et les communications, nous investissons le tiers du montant investi aux États-Unis, même si nous avons tout ce qu'il faut pour stimuler la productivité. Malgré les faibles taux d'intérêt, un dollar élevé et les encouragements gouvernementaux, les entreprises canadiennes n'investissent toujours pas dans leur propre avenir.

Flexibilité — faciliter les flux d'investissement direct étranger.

Réduire les obstacles au commerce et se lancer sur de nouveaux marchés.

Ce sont les champs d'action que nous recommandons, et il y a des sous-champs d'action qui les recourent.

That is my quick overview of the work we have done in our outputs.

The Chair: Thank you, Mr. Currie.

Andrew Dunn, Managing Partner, Tax, Deloitte: I had the opportunity to present to this committee before with respect to retirement savings. I used more than my five minutes for prepared remarks; so today I will try to average down. Mr. Currie provided his comments to describe our productivity report. My background is tax. There are huge elements in tax policy that are important in improving productivity and giving Canada a leg up competitively. In particular, of the eight areas Mr. Currie talked about, there is the idea of incubating and helping businesses in early stages go from friends and family financing to more systematic and senior levels of capital-raised innovation. The Jenkins panel recently produced its report on how to stimulate innovation in Canada. There are important ways that the tax system can play a significant role in improving Canada's competitive position in innovation.

Of the eight, the third most significant tax priority in terms of building our productivity in Canada is the point of population. It is a subtle point, but I have a couple of comments. Much of that has to do with immigration policy, and a key element of that policy is making Canada an attractive jurisdiction. The individuals who are most likely to stimulate investment and innovation are those who are highly educated, mobile, professional and entrepreneurial. They simply have the most choices of where to live.

Ways in which Canada can be more attractive include a competitive personal tax regime. Canada has gone a long way in improving its business tax environment and reducing its business tax rates below those of its major trading partner, although on average across the OECD, its business tax rates are in the middle.

On the personal side, tax rates are high. We believe that the same approach employed to reduce business tax rates, which is a long-term signalling that suggests a point on the horizon that we would work toward gradually over a period of years, is an important effort in improving Canada's attractiveness to immigrants and, ultimately, in striving to build that populate element of increasing our productivity.

The Chair: How do you avoid putting government inadvertently or advertently in the position of picking winners?

Mr. Dunn: That is an interesting point. The tax credit regime, in the context of innovation, provides a series of rules under which any taxpayer is entitled to claim a credit for their activities to advance scientific knowledge and technological uncertainty in respect of a product or process. In that respect, the tax credit regime has the advantage of universality. It identifies the criteria,

C'était mon bref survol de notre rapport.

Le président : Merci, monsieur Currie.

Andrew Dunn, associé directeur, Fiscalité, Deloitte : J'ai eu la possibilité de témoigner devant votre comité à propos de l'épargne-retraite. J'ai pris plus que les cinq minutes qui m'étaient allouées à ce moment-là pour la déclaration que j'avais préparée, alors aujourd'hui, je vais tenter de réduire ma moyenne. M. Currie vous a décrit notre rapport sur la productivité. Je suis fiscaliste. D'énormes pans de la politique fiscale sont importants pour améliorer la productivité et procurer au Canada un avantage concurrentiel. Dans les huit étapes évoquées par M. Currie, il y a l'idée de la maturation et de l'aide au démarrage des entreprises qui permet de passer du financement des amis et de la famille à des formes plus systématiques et plus avancées de financement de l'innovation. Le groupe Jenkins a publié récemment son rapport sur la manière de stimuler l'innovation au Canada. Il y a d'importantes façons dont le régime fiscal peut jouer un grand rôle pour améliorer la position concurrentielle du Canada dans le domaine de l'innovation.

Parmi les huit moyens proposés, la population constitue la troisième priorité fiscale pour accroître la productivité au Canada. C'est un élément subtil, mais sur lequel j'aimerais revenir brièvement. Il est grandement lié à la politique sur l'immigration. Un élément clé de cette politique consiste à faire du Canada un pays attrayant. Les gens qui sont les plus enclins à stimuler l'investissement et l'innovation sont ceux qui sont très instruits, mobiles et professionnels et qui ont l'esprit d'entreprise. Ils ont tout simplement un plus grand choix d'endroits où vivre.

Le Canada peut devenir plus attrayant notamment par un régime de l'impôt sur le revenu des particuliers plus concurrentiel. Le Canada a fait de grands pas pour améliorer l'environnement fiscal des sociétés et abaisser ses taux d'imposition des sociétés au-dessous de ceux de son principal partenaire commercial, bien que, en moyenne par rapport à l'ensemble des membres de l'OCDE, ses taux d'imposition des sociétés se situent au milieu.

Sur le front de l'impôt des particuliers, les taux d'imposition sont élevés. Nous croyons qu'adopter la même démarche que pour les sociétés afin de réduire les taux d'imposition, ce qui donnerait un signal à long terme du point futur vers lequel nous dirigerions graduellement au fil des années, serait un important moyen de rehausser l'attrait du Canada pour les immigrants et, au bout du compte, de renforcer cet outil de la population afin d'accroître notre productivité.

Le président : Comment évitez-vous de mettre volontairement ou involontairement le gouvernement dans la position de choisir les gagnants?

M. Dunn : C'est une question intéressante. Dans le contexte de l'innovation, le régime des crédits d'impôt prévoit une série de règles permettant aux contribuables de demander un crédit pour des activités visant à promouvoir les connaissances scientifiques et les progrès technologiques sur un produit ou un procédé. À cet égard, le régime fiscal a l'avantage de l'universalité. Il définit les

and people apply. A grants-based program is one in which government is, by definition, making choices of who will be a winner or a loser, not who already is a winner or a loser.

We have looked across our major trading partners and have seen a shift of economies moving toward a tax credit regime and away from the more direct grant-based funding. A mosaic is the right approach because you need to have a mix. However, directionally most countries have been shifting from grants to tax credits for this reason of not having to pick individual winners and losers.

The Chair: Would the tax credit kick in at the beginning? I am speculating, but might it be better to wait a certain period of time to see if the idea for a better toothbrush has gained some traction? If it has some traction, then apply for the credit. Just because you say you will make a better toothbrush, should the government shell out money before there is any indication of possible success?

Mr. Dunn: There are a couple of points; and part of it has to do with the matter of refundability, which I will come back to.

Following the theme of today's discussion, if an entrepreneur has an idea for a product and needs to invest in order to build a prototype or do further research, the most significant issue is cash flow. In that particular circumstance, for them to succeed they need to have sufficient operating capital to complete their research, build their prototype and perfect their process, whatever it happens to be and whatever the uncertain element is that they are working their way through. That is why angel investing is important and similarly why the tax credit regime should provide refundability in those early stages. By definition, that has to occur before the technology is proven.

The model in which government and the entrepreneur advance the uncertainty is a risk sharing.

Senator Oliver: I have two questions. The first deals with angels and the second deals with your report. Perhaps I could ask the second question first.

First, you spent nine or ten months doing a global study on this issue, and you have come up with eight points, starting with education and so on. Now that the study is done and you are starting to report on it, how will you follow up on those eight points?

Second, you both talked about angels, which are important to productivity and Canada's future. In your report, you said that angel investors typically seek to make investments of between \$500,000 and \$2 million. We were told yesterday that that is about the same level as American angels in seed stage companies that exhibit high growth prospects. Existing estimates collected by the National Angel Capital Organization suggest that in Canada angel capital is the largest source of start-up financing after friends and family, providing almost double the level of financing

critères et les contribuables demandent le crédit. Dans un programme de subventions, par définition, le gouvernement choisit qui sera gagnant ou perdant, pas qui l'est déjà.

Nous avons examiné nos principaux partenaires commerciaux et nous avons constaté que les économies se dirigent vers un régime de crédits d'impôt et délaissent le financement plus direct par des subventions. Un éventail de mesures est la bonne approche, parce qu'il faut un mélange. Mais, la plupart des pays ont tendance à délaissier les subventions au profit des crédits, parce que cela permet de ne pas choisir des gagnants et des perdants.

Le président : Est-ce que le crédit d'impôt s'appliquerait dès le début? Je conjecture, mais vaudrait-il mieux attendre un certain temps pour voir si l'idée d'une meilleure brosse à dents a commencé à faire ses preuves? Lorsque l'idée commence à s'imposer, on demande le crédit. Le gouvernement devrait-il investir simplement parce qu'un entrepreneur dit qu'il fabriquera une meilleure brosse à dents, avant qu'il y ait une indication de réussite possible?

M. Dunn : Il y a quelques aspects à prendre en considération, notamment la possibilité de remboursement, sur laquelle je reviendrai.

Pour rester dans le thème de la discussion d'aujourd'hui, si un entrepreneur a une idée pour un produit et doit investir afin de fabriquer un prototype ou d'effectuer des recherches plus poussées, le problème le plus important, c'est la trésorerie. Dans cette situation, pour que cette entreprise réussisse, elle doit avoir suffisamment de fonds de roulement pour effectuer les recherches, fabriquer le prototype et perfectionner son procédé, quel qu'il soit et quelle que soit l'incertitude de ses travaux. C'est pour cette raison que les capitaux providentiels sont importants. De la même façon, le régime des crédits d'impôt devrait prévoir la possibilité de remboursement à ces premières étapes. Par définition, cela doit être possible avant que la technologie fasse ses preuves.

Le modèle dans lequel le gouvernement et l'entrepreneur financent l'incertitude est celui du partage des risques.

Le sénateur Oliver : J'ai deux questions. La première porte sur les investisseurs providentiels et la seconde, sur votre rapport. Je pourrais peut-être poser d'abord la seconde.

Premièrement, vous avez consacré neuf ou 10 mois à une étude globale sur cette question, et vous avez conclu qu'il y avait huit étapes, à commencer par l'éducation. Maintenant que l'étude est terminée et que vous commencez à présenter votre rapport, comment assurerez-vous le suivi de ces huit étapes?

Deuxièmement, vous avez parlé des investisseurs providentiels, qui sont importants pour la productivité et l'avenir du Canada. Dans votre rapport, vous déclarez que les investisseurs providentiels veulent normalement investir entre 500 000 dollars et 2 millions de dollars. On nous a dit hier que c'est à peu près le même montant que les investisseurs providentiels américains dans des entreprises en prédémarrage qui affichent de solides perspectives de croissance. Selon les estimations recueillies par la National Angel Capital Organization, le capital-risque privé est

deployed by venture capitalists. Angels are extremely important in Canada. What can we, as public policy-makers, do to enhance the interest of angels to do more? Will it be through tax policy, Mr. Dunn, or something else? It is so important according to your statistics?

Mr. Currie: I will answer both questions and then ask Mr. Dunn to speak specifically to angels. We have strong opinions.

The report we worked on we did not do as a one-time thing but as part of a policy conversation that Deloitte chose to participate in actively over an extended period of time. We have a dedicated team associated with this full-time. We are funding that. I have been across the country and continue to go across the country speaking to different groups and participating in different forums.

We have relationships now with Industry Canada to work with some research, with Roger Martin's institute, with the Conference Board of Canada, with the Public Policy Forum. We, along with the Business Development Bank and the Bank of Montreal, are currently in the process of doing some national round tables on this financing topic specifically.

We have prioritized activities against our eight that we think, in the short term, we can help influence discussion and public policy to get change effected soon, and longer term on things that are cultural, that have to do with the academic community, et cetera. We are one of the largest recruiters in the country for business, commerce, engineering and computer science schools. We intend to use our positions within those universities to influence change in the academic curriculum and to support those changes going forward.

We are the large professional services firm in our country. We are fortunate in our partners, fortunate to be in the positions we are in, and this matters.

Unless we get change in the direction of our productivity, then our children will not be as affluent as we are. That is not an acceptable outcome when it is predictable that that will occur unless we make changes. We intend to continue to be a voice, if not the voice, of business in this conversation and move the agenda forward over time.

When it comes to angels, obviously, angels in Canada are more than venture capital. The sad thing is they are still half the size, roughly, of the United States. While our angel community exists and is becoming increasingly connected and active, it is not to the same scale as in the United States. Our venture is one tenth of what you would have in the United States, on a relative basis.

la plus importante source de financement pour les jeunes entreprises, après les amis et la famille. Les investisseurs providentiels fournissent presque deux fois plus de financement que les sociétés de capital de risque. Les investisseurs providentiels sont extrêmement importants au Canada. Que pouvons-nous faire, à titre de décideurs, pour accroître l'intérêt de ces investisseurs et les inciter à investir davantage? Faut-il passer par la politique fiscale, monsieur Dunn, ou autre chose? C'est aussi important d'après vos statistiques?

M. Currie : Je répondrai aux deux questions et demanderai ensuite à M. Dunn de parler plus précisément des capitaux providentiels. Nous avons des opinions très claires.

Notre report n'était pas une étude ponctuelle, mais plutôt un élément d'une réflexion de politique à laquelle Deloitte a choisi de participer activement sur une longue période. Une de nos équipes s'y consacre à plein temps. Nous la finançons. J'ai fait le tour du pays et je continue de le faire pour parler à différents groupes et participer à différentes tribunes.

Nous sommes maintenant en lien avec Industrie Canada afin de participer à certaines recherches, avec l'institut de Roger Martin, avec le Conference Board du Canada, avec le Forum des politiques publiques. De concert avec la Banque de développement du Canada et avec la Banque de Montréal, nous tenons actuellement quelques tables rondes nationales qui portent précisément sur cette question du financement.

Nous avons priorisé les activités en fonction des huit étapes par lesquelles nous pouvons, selon nous, influencer à court terme les discussions et la politique publique pour modifier rapidement et à long terme des aspects culturels liés au milieu universitaire, par exemple. Nous sommes l'un des plus grands recruteurs au pays dans les écoles de commerce, de génie et d'informatique. Nous avons l'intention d'utiliser nos relations dans ces universités pour influencer des modifications aux programmes d'études et appuyer ces changements à l'avenir.

Nous sommes la plus grande société de services professionnels au pays. Nous avons la chance d'avoir de solides partenaires et des liens étroits. C'est important.

Si nous ne changeons pas le cours de notre productivité, nos enfants ne seront pas aussi riches que nous. Ce n'est pas un résultat acceptable quand on peut prévoir que c'est ce qui arrivera si nous n'apportons pas des changements. Nous avons l'intention de continuer à être un porte-parole, voire le porte-parole de choix, des entreprises dans ce domaine et de faire avancer les choses avec le temps.

En ce qui concerne les capitaux providentiels au Canada, ils sont plus élevés que le capital de risque. Mais ce qui est triste, c'est qu'ils sont encore environ la moitié moins élevés qu'aux États-Unis. Même si les investisseurs providentiels existent et deviennent de plus en plus reliés entre eux et actifs, ils n'ont pas la même ampleur qu'aux États-Unis. Le capital de risque au Canada correspond proportionnellement à environ le dixième du capital de risque américain.

We believe that serial entrepreneurs, who generally are what angels are, are important not only for their money, but also for their knowledge and ability to guide start-up companies.

In incubators where we have executives and residents, and where we have people who can help our start-ups have a higher success rate, they are important not only for their money, but also for their insight, knowledge and ability to help manage risk of start-up companies going forward.

In our report, we recommend tax credits. I will let Mr. Dunn talk about that. The angel community matters a lot to us.

Senator Oliver: How do we get more, by tax credits or anything else?

Mr. Currie: There are tax credits. You can change behaviour, and this comes back to our clustering conversation. One of the things we have learned about this topic is that everything is related. When you talk about financing or angels, it also comes back to clusters.

In Waterloo, a couple of weeks ago I was at an organization called Communitech, which is an amazing place. It is an incubator, a not-for-profit organization created by people like Tom Jenkins, Mike Lazaridis and Jim Balsillie 15 years ago, and they said they were not going to have future entrepreneurs go through the same pain they were. They will create an entity to support technology start-up organizations in the Waterloo region going forward, leveraging their existing anchor industries, companies as well as the academic community and the community at large.

Communitech has 400 start-ups in their incubator. They get a one new a day. They have a 75 per cent success rate.

Senator Oliver: What do they have as capital to start, though?

Mr. Currie: It is exactly what we described: friends and family, angels and venture.

They have been able to go to the community and have ongoing conversations with sources of capital. They have, by force of nature, transparency and selling, increased the pool of angel capital in the Waterloo region materially by many times by saying, "This is what we are trying to do. These are the kinds of businesses we are sponsoring. Here are examples of success."

It is an interesting example of a well-run group in that community, changing the direction of the financing protocols.

Mr. Dunn: On the subject of what in particular could be done, there are a couple of observations. As Mr. Currie mentioned, we have travelled and spoken to different organizations and businesses. One example that springs to mind as you ask that question is a company I spoke to in Quebec City. They are in

Nous pensons que les entrepreneurs perpétuels — ce que sont généralement les investisseurs providentiels — sont importants non seulement pour leur argent, mais aussi pour leurs connaissances et pour leur capacité de guider des entreprises en démarrage.

À l'étape de la maturation, où il y a des cadres et des résidents, ainsi que des gens qui peuvent aider les entreprises en démarrage à avoir un taux de réussite plus élevé, ils sont importants non seulement pour leur argent, mais aussi pour leur clairvoyance, leurs connaissances et leur capacité d'aider à gérer les risques des entreprises en démarrage.

Dans notre rapport, nous recommandons des crédits d'impôt. Je laisserai M. Dunn en parler. Les investisseurs providentiels sont très importants pour nous.

Le sénateur Oliver : Comment avoir plus de crédits d'impôt ou autre chose?

M. Currie : Il y a des crédits d'impôt. On peut changer son comportement, ce qui nous ramène à la question des regroupements. Une chose que nous avons apprise à ce sujet est que tout est lié. Quand il est question de financement ou de capital providentiel, il est aussi question de regroupements.

À Waterloo, j'étais, il y a quelques semaines, dans une organisation appelée Communitech, un endroit vraiment formidable. C'est une organisation de maturation sans but lucratif créée par des gens comme Tom Jenkins, Mike Lazaridis et Jim Balsillie il y a 15 ans. Ils ont voulu que les futurs entrepreneurs n'aient pas à surmonter les mêmes difficultés qu'eux. Ils ont créé une entité pour appuyer les entreprises en démarrage dans le secteur de la technologie dans la région de Waterloo, en mettant à contribution les industries établies, les entreprises aussi bien que le milieu universitaire et la communauté en général.

Communitech compte 400 entreprises en démarrage dans son réseau. Il s'en ajoute une nouvelle par jour. Le taux de réussite est de 75 p. 100.

Le sénateur Oliver : Mais d'où vient le capital au début?

M. Currie : Exactement comme nous l'avons décrit : les amis et les parents, les capitaux providentiels et le capital de risque.

Ils ont pu aller dans la communauté et dialoguer constamment avec les sources de capital. Grâce aux lois de la nature, à la transparence et à la vente, ils ont nettement agrandi à plusieurs reprises le bassin de capitaux providentiels dans la région en disant : « Voici ce que nous essayons de faire. Voici le genre d'entreprises que nous essayons de parrainer. Voici des exemples de réussites. »

C'est un exemple intéressant d'un groupe bien dirigé dans cette région, qui change la direction des protocoles de financement.

M. Dunn : Voici quelques observations sur ce qui pourrait être fait en particulier. Comme l'a indiqué M. Currie, nous avons voyagé et discuté avec différentes organisations et entreprises. Un exemple qui me vient à l'esprit, puisque vous posez cette question, est une entreprise de Québec à qui j'ai parlé. Elle effectue des essais

second-stage trials in respect of a pharmaceutical development, and, in their particular, case, they are doing almost entirely R & D activities. Coming back to Senator Meighen's question, to get refundability for R & D credits, you need to be a Canadian-controlled private corporation. In that space in which they are doing their research, there are no venture funds to provide that kind of funding in Canada, so they are turning to the U.S.

They are finding an extreme tension between their eligibility to get R & D support and their eligibility to get financing; they are directly contradictory. The more financing they get from the U.S. reduces the amount of financing they can get through the tax credit system.

The kind of tax credits we observe that will be most effective with the angel community are not the retail-based, labour-sponsored venture capital credits that were announced twenty years ago and were popular but have run their course. Those were small amounts of capital that were retail collected. There is a lot of infrastructure for any amount of capital.

We like the British Columbian model, where \$200,000 per investor is eligible for a credit. It is a capped credit program and operates halfway between a credit regime that is subject to universality and a grant program, but it is a credit and is based on universality of entitlement but only on a first-come first-served basis.

That kind of approach is valuable. One of the reasons the retail approach was a problem is they were generalized funds, even though there was an effort at specialization. When you are making small investments — let me contrast it to later stage financing, like private equity — it involves significant due diligence, which is expensive, either done internally by having a big team of people or done externally by hiring external firms to come in to look and decide whether their projections, technology and so forth makes sense forth.

Angel investing, in contrast, tends to be somebody who is already focused on the area of the business. In doing that, that reduces the amount of due diligence and makes it more efficient per dollar of investment capital to get a return. We like that approach. It aligns more, and similarly, that clustering opportunity creates an area of specialization, so you have a number of different organizations, all sharing staff, not necessarily currently but consecutively, so people can move from one organization to another. Similarly, it is easier for an angel community to invest in a group of companies because they know something about what each of them does as opposed to a very generalized much more diverse view.

The Chair: Do most of the clusters involve mentoring?

Mr. Dunn: To be most effective, yes.

de deuxième étape pour un produit pharmaceutique et, dans ce cas particulier, presque exclusivement des activités de R-D. Pour revenir à la question du sénateur Meighen, pour obtenir une possibilité de remboursement des crédits pour la R-D, il faut être une société privée sous contrôle canadien. Dans l'espace où cette entreprise effectue ses recherches, il n'y a pas de capital de risque permettant d'obtenir ce financement au Canada, alors elle se tourne vers les États-Unis.

Elle trouve une tension extrême entre son admissibilité au soutien de la R-D et son admissibilité au financement; les deux sont tout à fait contradictoires. Plus elle obtient du financement aux États-Unis, moins elle a droit à du financement par l'entremise du régime de crédits d'impôt.

Les crédits d'impôt qui nous paraissent les plus efficaces auprès des investisseurs providentiels ne sont pas les crédits d'impôt pour le capital de risque fourni par les particuliers et les fonds de solidarité qui ont été annoncés il y a 20 ans et qui ont été populaires, mais qui ont fait leur temps. Seuls de petits montants ont été obtenus sur le marché de détail. Il y a beaucoup d'infrastructure pour n'importe quel montant de capital.

Nous aimons le modèle de la Colombie-Britannique, où un montant de 200 000 \$ par investisseur donne droit à un crédit. Il s'agit d'un programme de crédit plafonné qui se situe à mi-chemin entre un régime de crédits universel et un programme de subventions. C'est un crédit universel, mais le premier arrivé est le premier servi.

Ce type d'approche est utile. L'une des raisons pour lesquelles l'approche du marché de détail a été problématique est qu'il s'agissait de fonds généraux, malgré certains efforts pour les spécialiser. Quand on effectue de petits investissements — contrairement au financement à des étapes ultérieures, comme le financement par capitaux propres — il faut d'importants contrôles préalables, qui coûtent cher et qui doivent s'effectuer à l'interne par une grande équipe ou à l'externe en embauchant des entreprises qui examinent la situation et déterminent si les projections, la technologie ou d'autres aspects ont du sens.

En revanche, les investisseurs providentiels ont tendance à s'intéresser déjà au secteur d'activité de l'entreprise. Cela réduit donc l'ampleur des contrôles préalables et rend ces contrôles plus rentables par dollar investi. Nous aimons cette approche. Elle s'aligne davantage sur les besoins. De même, cette possibilité de regroupement crée un domaine de spécialisation, de sorte que différentes organisations partagent du personnel, pas nécessairement en même temps mais plutôt les unes après les autres, et que les gens peuvent aller d'une organisation à une autre. De même, il est plus facile pour un groupe d'investisseurs providentiels d'investir dans un groupe d'entreprises parce que chaque membre a une bonne idée de ce que font les autres au lieu d'avoir une vision générale et beaucoup plus variée.

Le président : Est-ce que la plupart des regroupements comportent du mentorat?

M. Dunn : Pour être le plus efficaces, oui.

Senator Harb: I am troubled by this chart, in particular, your figure number 4, which shows Canada way behind Hungary, Czech Republic, Spain, Portugal, and so on. I am troubled, first, because we both know that, normally, when you decide on a productivity of some sort you use a formula, which I have here on page 7 — employment rate, work effort, productivities — and then you conclude with standard of living. Whenever you have a formula, then most of the time you have variables in the formula, the XYZ, to give you something at the other end.

Where you run into problems is if you do not give fair value to those variables, so as a result, if you do not give them proper value, you get a screwed-up result.

For example, when we talk about output per hour, how much weight did you give for somebody in the workforce who is a mine equipment operator, a car assembly worker, a high-tech worker, a teacher or a hospitality worker? You have a workforce here and each and every one of them fits into the equation, so you get the output. That troubled me a bit because you use this premise in order to move forward and build your case to come up with your eight recommendations.

Would you care to elaborate on that?

Mr. Currie: The point you are making is accurate. The reality is that productivity will vary by sector. The sectoral analysis that you can do in Canada today is limited because the guys who hold the data, being Statistics Canada, have not historically been willing to share it on a time-series basis. Today, Industry Canada has come to an agreement with Statistics Canada so that they will share that information and work with an external academic party to start to do the kind of analysis that you describe.

There are two things out there today that we know about. One is called SIBS, which is a study sponsored by Industry Canada. It has 4,200 business participants, and allows statistically significant analysis to 67 industry sectors. It is the first data we have seen and it is publicly available for a fee. It was introduced two weeks ago at an event I attended at the Rotman Institute for International Business.

We are starting now to play with that data to find out if we can answer the question you are asking because it is important. However, you need the Statistics Canada stuff. The problem with that is there is so much data that the current research plan is 300 pages long. They have to figure out what to do with all of this material and they have to ensure that it is sanitized so that there are no individual pullouts.

That is particularly an issue when you get to the large end of the business — some large private Canadian companies like Irving, McCain and others — where it is difficult to disguise the data because of the unique nature of those companies. There is work going on to do that.

Le sénateur Harb : Je suis troublé par un graphique, votre figure 4, qui montre que le Canada arrive derrière la Hongrie, la République tchèque, l'Espagne, le Portugal, et ainsi de suite. Je suis troublé, d'abord parce que nous savons tous les deux que, normalement, pour définir une productivité quelconque, on utilise une formule, que j'ai ici à la page 7 — taux d'emploi, effort de travail, productivité — et on conclut par le niveau de vie. Quand on a une formule, la plupart du temps il y a des variables, les XYZ, qui donnent un résultat à la fin du calcul.

Le problème, c'est que si l'on ne donne pas une bonne valeur à ces variables, le résultat est faussé.

Prenons par exemple la production à l'heure. Quel poids avez-vous accordé à l'opérateur d'une machine dans une mine, par rapport à un ouvrier sur une chaîne d'assemblage d'automobiles, un travailleur dans le secteur des technologies, un enseignant ou un employé du secteur de la restauration? Ils travaillent tous, et chacun d'eux entre dans l'équation pour obtenir la production. Cela m'a troublé un peu parce que vous utilisez cette prémisse pour aller plus loin et faire valoir votre thèse afin d'arriver à vos huit recommandations.

Qu'en pensez-vous?

M. Currie : Vous avez raison. La réalité est que la productivité varie selon le secteur. L'analyse sectorielle qui peut se faire au Canada actuellement est limitée parce que ceux qui possèdent les données, Statistique Canada, n'ont pas vraiment voulu, par le passé, communiquer des données chronologiques. Industrie Canada a conclu une entente avec Statistique Canada en vue de communiquer cette information et de travailler avec des universitaires pour commencer à faire le type d'analyse que vous décrivez.

Nous en connaissons deux. La première est appelée l'EISE. C'est une étude parrainée par Industrie Canada. Elle a réuni 4 200 entreprises participantes et elle permet une analyse statistiquement importante de 67 secteurs de l'industrie. Ce sont les premières données que nous avons vues et elles sont disponibles moyennant paiement. L'étude a été présentée il y a deux semaines à un événement auquel j'ai assisté au Rotman Institute for International Business.

Nous commençons maintenant à jouer avec ces données pour déterminer si nous pouvons trouver une réponse à la question que vous posez parce qu'elle est importante. Mais il faut les données de Statistique Canada. Le problème, c'est qu'il y a tellement de données que le plan de recherche actuel compte 300 pages. Il faut trouver quoi faire avec tout ce matériel et s'assurer qu'il est aseptisé afin qu'on ne puisse pas reconnaître une entreprise en particulier.

C'est particulièrement difficile pour les grandes entreprises. Pour certaines grandes sociétés privées canadiennes comme Irving, McCain et d'autres, il est difficile de déguiser les données à cause de la nature bien particulière de ces entreprises. Des travaux sont en cours actuellement pour procéder à cette opération.

We have not found a proxy. We have found people who have opinions. Your point is not wrong. You would like to look at all of Canada from a sector point of view and say we are great at mining, which is a huge amount of productivity that we get because I have one guy doing 10 tons of coal every day; and then we are terrible in whatever else. Today we only have the aggregate.

Everyone that I have talked to, in academia and everywhere else, believes that the direction the aggregate shows is correct. It would be great to have more sectoral stuff because you would be able to be much more focused on your investments and activities, but today it does not exist. We sort of had what we had to get to where we got to. We are participating with government and others as we go through this next level of thinking because we would really like to get the sectoral data.

Senator Harb: That takes me to my second point, which is your chart, number 13, on page 16, where you talk about private sector R & D induced per dollar, per government. Out of 30 countries, we came dead last, way behind Hungary and Spain, and even Turkey, Italy and Greece — Greece, which is on the verge of not being able to make its payments; we are way behind them.

Senator Tkachuk: That should tell you something.

Senator Harb: Again, it is very telling. How do we decide on how to measure those factors? How much due diligence do we do when we look at the data being provided for us to use in our formulation to decide where we sit on that chain?

I submit that your point about clusters is the most important point we have heard this morning — what is happening in Waterloo and elsewhere. We saw it here in Ottawa not long ago when we had one of the finest companies by the name of Nortel. As a result of Nortel and the other case you brought up, Research In Motion, we ended up having a cluster and lots of spinoff. There was a lot of talent that existed in those companies; in the case of Nortel, I think over 2,000 companies were established and some of them went on to become some of the most dynamic in the world.

I guess what I am trying to say here is that I would have liked to see, somehow, the eight points that you came forward with shifted a bit to the areas where we could excel and we are not. As you said, no one can beat Canada in the mining sector; it is impossible. We have some of the most fascinating mining companies in the world. However, in the technology sector, we used to be some of the best in the world but we may be falling behind.

Why? Because a Chinese company was able to beat Nortel in a contract proposition in Africa by 30 per cent. Nortel, the best in the world, was not able to gain the contract because someone else produced it cheaper than they can produce it themselves.

Nous n'avons pas trouvé d'indicateurs substitutifs. Nous avons trouvé des gens qui ont des opinions. Vous n'avez pas tort. Vous aimeriez examiner l'ensemble du Canada du point de vue sectoriel et pouvoir dire que nous sommes formidables dans le secteur minier, par exemple, qu'il y a une énorme productivité dans ce secteur parce qu'un travailleur produit 10 tonnes de charbon par jour, et que nous sommes des cancre dans autre chose. À l'heure actuelle, il n'y a que des données globales.

Tous ceux à qui j'ai parlé, dans le milieu universitaire et ailleurs, croient que la direction que montrent les données globales est exacte. Il serait formidable d'avoir plus de données sectorielles parce qu'il serait alors possible de mieux cibler les investissements et les activités, mais ces données n'existent pas actuellement. Nous avons fait ce que nous pouvions avec ce que nous avons. Nous participons avec le gouvernement et avec d'autres pour arriver à ce prochain niveau de réflexion parce que nous aimerions vraiment avoir des données sectorielles.

Le sénateur Harb : Cela m'amène à ma deuxième question. Dans votre figure 13, à la page 16, vous présentez l'investissement en R-D réalisé par le secteur privé par dollar de financement public. Sur 30 pays, nous arrivons bons derniers, derrière la Hongrie et l'Espagne, voire la Turquie, l'Italie et la Grèce, la Grèce qui est sur le point de ne plus pouvoir rembourser ses dettes. Nous sommes loin derrière.

Le sénateur Tkachuk : C'est révélateur.

Le sénateur Harb : C'est effectivement très révélateur. Comment décider de la manière de mesurer ces facteurs? Quels contrôles devons-nous effectuer quand nous examinons les données qui nous sont fournies pour effectuer nos calculs et décider où nous devrions nous situer dans cette chaîne?

J'estime que votre idée des regroupements est ce que nous avons entendu de plus important ce matin — ce qui arrive à Waterloo et ailleurs. Nous l'avons vu ici à Ottawa il n'y a pas si longtemps quand nous avions un fleuron appelé Nortel. Grâce à Nortel et à l'autre exemple que vous avez donné, Research In Motion, nous avons fini par avoir des regroupements et un grand essaimage. Il y avait une foule de talents dans ces entreprises; dans le cas de Nortel, je pense que plus de 2 000 entreprises ont été créées et certaines d'entre elles sont devenues parmi les plus dynamiques de la planète.

Ce que j'essaie de dire, c'est que j'aurais aimé voir comment les huit étapes que vous avez proposées s'orientent un peu vers les domaines où nous pouvons exceller et ceux où nous tirons de l'arrière. Comme vous l'avez dit, personne ne peut battre le Canada dans le secteur minier; c'est impossible. Nous avons certaines des entreprises minières les plus formidables au monde. Dans le secteur de la technologie, nous étions les meilleurs, mais nous perdons peut-être du terrain.

Pourquoi? Parce qu'une entreprise chinoise a pu battre Nortel et obtenir un contrat en Afrique par un écart de prix de 30 p. 100. Nortel, la meilleure au monde, n'a pas pu obtenir le contrat, parce que quelqu'un a produit la même chose à un prix nettement moins cher.

Rather than be all things to all people, perhaps we should focus on the sectors that can provide the most output in order to improve our productivity — the technology sector, for example, the biotechnology sector. Let us focus on that and figure out what the government can do in order to make winners out of those corporations or out of those start-ups.

When you tell me about small- and medium-sized businesses — grocery owners and small outlets and so on — that is great. They need help and some of them are getting it and everything is okay; but the areas that the government should be focusing on are areas where we can change rules, regulations and laws to ensure that these organizations can move forward.

I will stop there.

The Chair: We will get a comment from the witnesses.

Mr. Currie: Relative to the data in the report, I think the slide you are looking at, without having it in front of me, is probably sourced to OECD data, which is common and generally thought to be credible. Again, I think that is what it is but it could be someone else. Generally, we will only use data that we think has a credible underpinning and has common approaches from country to country to try to normalize noise.

Sadly, we invest a lot of money in research and development and we get a relatively small return on the investment as compared with others. It is a frustration. That is obviously why the Jenkins panel was sponsored and has come to its output. I will let Mr. Dunn talk about SR&ED as we go forward.

As to the clusters and the focus, we are a strong believer in clusters. The Communitech hub is amazing — I think Waterloo is unique. It has done phenomenally well. Ottawa, with Nortel no longer here and some others, needs more energy against its cluster. I think it had one of the strongest clusters in the country.

I spend a bunch of time talking to CEOs in the city and they are worried because they have lost some of the energy and the anchors. There is probably a revitalization that is required in Ottawa to change that trajectory back up. Waterloo is still booming because of the cluster. They are focused on technology. They are not confused about what they are doing.

You go inside Communitech and you have 40 start-ups in this incubator. You also have RIM, OpenText, the University of Waterloo, Laurier University, Conestoga College, Christie Digital and Google all on the same floor. They have a program, for example, where Waterloo co-op engineers or computer science students are paid to do a term to think about their next big idea to become an entrepreneur in Canada, and they sit inside this incubator. There is phenomenal thinking and innovation going on in that place.

Au lieu de nous lancer dans tous les secteurs, nous devrions peut-être nous concentrer sur ceux qui peuvent fournir la plus grande production afin d'accroître notre productivité — le secteur de la technologie, par exemple, ou le secteur de la biotechnologie. Mettons l'accent sur ces secteurs et déterminons ce que le gouvernement peut faire pour transformer en gagnants les entreprises en démarrage.

Ce que vous me dites des petites et moyennes entreprises — les épiceries et les petits magasins et les autres — est formidable. Elles ont besoin d'aide, certaines en obtiennent et c'est très bien; mais le gouvernement devrait s'intéresser aux domaines pour lesquels nous pouvons changer les règles, les règlements et les lois afin que ces organisations puissent avancer.

Je m'arrêterai là.

Le président : Nous entendrons la réaction des témoins.

M. Currie : En ce qui concerne les données dans le rapport, je pense que la diapositive que vous regardez et que je n'ai pas sous les yeux est probablement tirée des données de l'OCDE, qui sont bien connues et généralement considérées crédibles. Je crois que c'est la source, mais ce pourrait en être une autre. En général, nous n'utilisons que les données qui nous paraissent avoir des fondements crédibles et qui révèlent des approches communes d'un pays à l'autre afin de tenter d'effacer le bruit.

Malheureusement, nous investissons beaucoup dans la recherche-développement et nous obtenons un rendement relativement faible sur cet investissement par rapport à d'autres. C'est une frustration. C'est sans doute pour cette raison que le groupe Jenkins a été formé et a produit son rapport. Je laisserai M. Dunn parler de RS&DE.

En ce qui concerne les regroupements et la direction à prendre, nous croyons fermement aux regroupements. Le réseau Communitech est fantastique — je pense que Waterloo est unique en son genre. Les résultats sont phénoménaux. Du fait que Nortel et d'autres n'existent plus, Ottawa a besoin de plus d'énergie. Je pense qu'il y avait ici l'un des plus solides regroupements du pays.

Je passe beaucoup de temps à discuter avec les pdg de la ville et ils sont inquiets parce qu'ils ont perdu une partie de l'énergie et des entreprises établies. Il faut probablement une revitalisation à Ottawa pour changer la trajectoire. Waterloo est encore en essor grâce au regroupement. Ils sont axés sur la technologie. Ils savent exactement ce qu'ils font.

Vous allez dans Communitech et vous voyez 40 entreprises en démarrage dans cet incubateur. RIM, OpenText, l'Université de Waterloo, l'Université Laurier, le collège Conestoga, Christie Digital et Google se retrouvent tous sur le même étage. Ils ont un programme, par exemple, où les étudiants en génie et en informatique qui font des stages-études à Waterloo sont payés pour faire un stage pendant lequel ils réfléchissent à leur prochaine grande idée afin de devenir un entrepreneur au Canada. Ils se retrouvent dans cet incubateur. La réflexion et l'innovation sont fantastiques à cet endroit.

I agree with your cluster comments completely. We guess but we do not really know where the points of high productivity are or where our opportunities to improve are. We do know that when you get to high-tech start-ups in Canada, they are disadvantaged relative to the U.S.

We have American private equity firms and venture capital firms coming into Canada to finance the best of the best Canadian technology companies. That is good; I believe in the free flow of capital. The problem is they take the people south.

The business leaves Canada with the brains, because in the United States their IPO will be more than 50 per cent higher than in Canada from a multiple perspective. They have much more financing and they get tons of intellectual support from the venture community and the technology community in Silicon Valley and elsewhere.

This financing piece is a real issue because it is not just about the money. These entrepreneurs will grow their businesses and the best of them will get picked off by Sequoia and end up in Silicon Valley unless we intervene to change that financing so that they have money and capabilities to do that, thus the clustering. We see the same kind of clustering happening in Edmonton around a different kind of technology, mostly focused on oil field services, et cetera, but high tech.

It is the same in Quebec City. I was in Quebec City earlier this week, on Tuesday. Again, I was talking to the CEO of Industrial Alliance. They are trying to build a cluster focused on technology and the support of the insurance industry because Laval has a great actuarial program and they have good insurance companies. It is something they can do. You see this across the country but no coordination. You do not see any sharing of ideas unless it happens accidentally. You do not see people going out to learn from the guys in Waterloo, who I think are the most advanced; or the guys at MaRS, or some of the others. Stuff is happening, but it would be good to get systemic support to share ideas and to advance the agenda around some of these innovative things because they work.

Mr. Dunn: I wish to throw in a couple of quick comments on one systematic way to do some of that better. I think the statistics that you are pointing to are the reason why we are having this conversation.

Using OECD data, Canada was the third best tax regime for providing tax incentives for research and development in 2008 for small businesses but it was the ninth best for large businesses. Pause and think about that for a moment. I will also say that since 2008, since that most recent OECD cut of data, 11 of the top 24 countries that provided tax incentives for research and development increased them during that time; Canada has been stable in the credits and incentives that it has offered.

Je suis tout à fait d'accord avec vous sur les regroupements. Nous faisons des suppositions, mais nous ne savons pas vraiment où la productivité est élevée ni où nous pouvons nous améliorer. Nous savons que les entreprises en démarrage du secteur de la haute technologie au Canada sont désavantagées par rapport à leurs homologues aux États-Unis.

Des sociétés américaines de financement par capitaux propres et de capital de risque viennent au Canada pour financer les meilleures entreprises de technologie canadiennes. C'est bien; je crois dans la libre circulation du capital. Le problème, c'est qu'ils attirent les gens vers le sud.

L'entreprise quitte le Canada et emporte les cerveaux, parce qu'aux États-Unis, la première offre publique est de 50 p. 100 plus élevée qu'au Canada à de nombreux points de vue. Ils ont plus de financement et ils obtiennent une tonne de soutien intellectuel de la part des sociétés de capital de risque et du milieu de la haute technologie dans la Silicon Valley et ailleurs.

Le financement est vraiment problématique parce que ce n'est pas seulement une question d'argent. Ces entrepreneurs feront grandir leur entreprise et les meilleurs d'entre eux seront achetés par Sequoia et finiront dans la Silicon Valley si nous n'intervenons pas pour modifier ce financement afin qu'ils aient les fonds et les capacités nécessaires pour avancer, d'où les regroupements. Nous avons vu le même genre de regroupement à Edmonton dans une technologie différente, surtout axée sur les services aux champs de pétrole, et cetera, mais aussi en haute technologie.

C'est la même chose à Québec. J'étais à Québec au début de la semaine, mardi dernier. J'ai parlé au président-directeur général de l'Industrielle Alliance. Ils essaient de créer un regroupement axé sur la technologie et l'appui de l'industrie de l'assurance parce que l'Université Laval a un formidable programme d'actuariat et qu'il y a de bonnes compagnies d'assurance. C'est quelque chose qu'ils peuvent faire. On le voit partout au pays, mais il n'y a pas de coordination. Il n'y a pas d'échanges d'idées, sauf de manière fortuite. Personne ne va à Waterloo, où ils sont les plus avancés à mon avis, ni à MaRS ou ailleurs pour voir ce qui s'y fait. Il se passe des choses, mais il serait bien d'obtenir un appui systémique pour échanger des idées et faire avancer certaines de ces innovations, parce qu'elles fonctionnent.

M. Dunn : J'aimerais ajouter quelques brèves observations sur une manière systématique de mieux intervenir. Je pense que les statistiques que vous évoquez sont la raison pour laquelle nous avons cette conversation.

Selon les données de l'OCDE, le Canada offrait le troisième meilleur régime fiscal du point de vue des encouragements à la recherche et au développement en 2008 pour les petites entreprises, mais le neuvième pour les grandes entreprises. Réfléchissons à cette statistique pour un moment. J'ajouterai que, depuis 2008, depuis les dernières données de l'OCDE, 11 des 24 pays qui offraient les meilleurs encouragements fiscaux à la recherche et au développement ont bonifié ces encouragements; tandis que la situation est restée stable au Canada.

Businesses make decisions about where to invest multinationally. This is a comment that is more geared at larger businesses but it is equally true about highly mobile entrepreneurs. They make that decision based on forward information — that is, what they expect an incentive regime and an environment to be at the time of the success of their efforts as opposed to over the period between now and again. Again, that is why it is important to have long-term signalling and to talk about the policy objective of where we will go. As other countries become more competitive by announcing that they are moving in that direction, then they simply become more attractive to entrepreneurs and to large businesses that look to do more innovation.

On a quick interesting element of efficiency, a U.S. multinational has no incentive generally to do R & D in Canada these days. The United States is responsible for almost one third of the R & D globally. If you take into account that a U.S. multinational operating in Canada, the reason for that has to do with a technical issue on how tax credits for R & D are determined. They are not refundable for large business or for non-Canadian controlled business. When a U.S. multinational without refundability repatriates the earnings from R & D conducted in Canada to their U.S. parent, they simply pay the delta of whatever tax savings they have in Canada and have to pay it back. If the credit was refundable, even if it was refundable ultimately three years later or even, Senator Meighen, as you are suggesting, at the time of the commercialization of that research, refundable at any time, then it changes how the tax treatment is done on repatriation in the U.S. In other words, a U.S. multinational has not just a timing advantage but a permanent advantage in doing research in Canada.

I leave that with you to think about.

The Chair: That is certainly food for thought.

Senator Massicotte: I appreciate your report; I appreciate your insights. Many people have done studies on the whole issue of productivity, as you know. The Bank of Canada has been trying to handle this issue for the last 20 years. They have issued a lot of reports. The impression I got from all the reports that I have read so far is that no one knows for sure. I hope your latest attempt to explain it will be useful, but so far it has been like a moving target.

If you look at the Bank of Canada reports, their major explanation, possibly — because they are not so sure — is the lack of investment in modern equipment by enterprise. If you look at the reports over the last six months, they are pleased with the fact that Canadian businesses are now seemingly making capital expenditures to modernize their plants and, therefore to become more efficient. It has nothing to do with the productivity of the human beings or of the labour force; rather, it is the tools that

Les entreprises décident où elles investiraient dans une perspective internationale. Cette observation vaut davantage pour les grandes entreprises, mais elle s'applique aussi aux entrepreneurs très mobiles. Elles prennent ces décisions en fonction de renseignements prospectifs — autrement dit, sur leurs attentes concernant un régime d'encouragements et le contexte au moment où leurs efforts seront récompensés plutôt que sur la période entre aujourd'hui et ce moment-là. C'est pour cette raison qu'il importe d'avoir des signaux à long terme et de parler de l'objectif de politique sur l'orientation à prendre. À mesure que d'autres pays deviennent plus concurrentiels en annonçant qu'ils vont dans cette direction, ils deviennent plus attrayants pour les entrepreneurs et pour les grandes entreprises qui cherchent à être plus innovantes.

Rapidement à propos de l'efficacité, je signale qu'une multinationale américaine n'est nullement incitée, de manière générale, à faire de la R-D au Canada ces temps-ci. Les États-Unis effectuent environ le tiers de la R-D mondiale. Dans le cas d'une multinationale américaine qui exerce des activités au Canada, elle n'est pas encouragée à faire de la R-D à cause d'un problème technique lié à la manière dont sont déterminés les crédits d'impôt pour la R-D. Ces crédits ne sont pas remboursables pour les grandes entreprises ou pour les sociétés qui ne sont pas sous contrôle canadien. Lorsqu'une multinationale américaine qui ne peut pas se faire rembourser rapatrie les bénéfices tirés de la R-D effectuée au Canada dans sa société mère américaine, elle paie simplement le delta de l'économie d'impôt réalisée au Canada et doit le rembourser. Si le crédit était remboursable, ne serait-ce que trois ans plus tard, voire comme vous le suggérez, sénateur Meighen, en tout temps après la commercialisation de la recherche, alors cela changerait le traitement fiscal lors du rapatriement aux États-Unis. Autrement dit, une multinationale américaine n'aurait pas simplement un avantage ponctuel, mais aussi un avantage permanent en faisant de la recherche au Canada.

Je vous laisse y réfléchir.

Le président : Il y a certainement matière à réflexion.

Le sénateur Massicotte : J'apprécie votre rapport; j'apprécie vos points de vue. Il y a eu de nombreuses études sur la productivité, comme vous le savez. La Banque du Canada s'intéresse à cette question depuis 20 ans. Elle a publié de nombreux rapports. L'impression que me laissent tous les rapports que j'ai lus jusqu'ici est que personne ne sait exactement ce qu'est la productivité. J'espère que votre dernière tentative de l'expliquer sera utile, mais jusqu'ici c'était un peu comme une cible mouvante.

En ce qui concerne les rapports de la Banque du Canada, la principale explication, peut-être — parce qu'ils ne sont pas certains — est l'investissement insuffisant des entreprises dans de l'équipement moderne. Dans ses rapports des six derniers mois, la banque se réjouit du fait que les entreprises canadiennes semblent effectuer maintenant des investissements en immobilisations pour moderniser leurs usines et, par conséquent, devenir plus efficaces. Cela n'a rien à voir avec la productivité des êtres

allow for more productivity. You get to that issue and you then come to around eight or nine solutions to get there, including the venture capital side.

I largely agree. It is a good shopping list of things we could do. One could argue that it cannot hurt because it all seems to be positive. Let meet play devil's advocate a bit to flush out some of your thoughts.

Yesterday, Senator Tkachuk made a good summary of capitalism and market forces. You look at our own history as a country — and you can look at the history of many countries — and every time we seem to try to engineer success by governments, per se, it has proven to be a failure or an immense, significant waste of money. You can take a look at clusters. Many countries have tried; we have tried. Take a look at grants. Our history as a country has a page full of a lot of money spent without much success. There is no shortage of money for sure, or capital. It is an allocation issue. Maybe the most significant problem when you talk about venture capital, which is the purpose of our study, it that is not profitable. There is no money into it because it cannot make money. There are a couple of reasons why. One is that you have distortions which you are encouraging by government intervention, labour funds, and so on, and all kind of tax credits. If you look at the report by Jenkins, he is saying that the R & D credit has not worked and it is costing billions of dollars to taxpayers. We should get out of it. Oddly, he is also recommending grants — now you are really trying to pick winners and losers. One should say, “Just get outside of the marketplace.”

This morning I was reading the Mackenzie report on venture capital and private equities on 2010 for Canada and the United States. They are basically saying, as we heard yesterday, that maybe it is not profitable because it is that cycle. If you look at the cycle of venture capital, there was excessive capital. Industry, in 2008, suffered immensely; the markets suffered immensely. Maybe you just let it be. If you look at the deals so far this year, there seem to be a lot more deals — not more creation of funds, but more deals are happening. Maybe in two or three years the issue will be resolved. The more you distort the marketplace, the more you delay it, the more you cause consequences that were never intended. Why not just let the market take place? Why so much government intervention per se?

The Chair: I will give you another question, Senator Massicotte, but let us get the reaction of the witnesses to that.

Mr. Currie: We have a strong focus on our business community. We are not about government intervention.

Concerning this problem, though, if you look at the history, venture capital in Canada spiked in 2000 and 2001 and then we had a dot-com burst. It melted down. The people who were in venture capital at the time — and you could argue whether or not we ever had skilled venture capitalists to scale in Canada — lost

humains ou de la main-d'œuvre; c'est plutôt lié aux outils qui permettent d'accroître la productivité. Vous examinez cette question et vous proposez huit ou neuf solutions pour améliorer la situation, y compris le capital de risque.

Je suis plutôt d'accord. C'est une bonne liste d'épicerie de solutions. On pourrait soutenir que cela ne peut pas nuire, parce que tout semble positif. Permettez-moi de me faire un peu l'avocat du diable pour contredire certaines de vos idées.

Hier, le sénateur Tkachuk a présenté un bon résumé du capitalisme et des forces du marché. Vous examinez l'histoire de notre pays, mais vous pourriez examiner l'histoire de nombreux pays. Chaque fois, on tente de rechercher la réussite des gouvernements, en soi, mais c'est un échec ou un immense gaspillage d'argent. Prenons les regroupements. De nombreux pays ont essayé et nous avons essayé nous aussi. Prenons les subventions. Dans l'histoire de notre pays, il y a toute une page sur de l'argent dépensé sans grand succès. Ce n'est pas l'argent ou le capital qui manque. C'est un problème d'affectation. Le problème peut-être le plus important dans le cas du capital de risque, qui fait l'objet de notre étude, est qu'il n'est pas rentable. Il n'y en a pas parce qu'il ne rapporte pas. Cela s'explique de plusieurs façons. Une raison est qu'il y a des distorsions qu'accroissent l'intervention gouvernementale, les fonds de solidarité, et cetera, et toutes sortes de crédits. Dans son rapport, M. Jenkins affirme que le crédit à la R-D n'a pas fonctionné et qu'il coûte des milliards de dollars aux contribuables. Nous devrions l'abolir. Étrangement, il recommande aussi des subventions — qui supposent vraiment qu'on s'efforce de choisir des gagnants et des perdants. On devrait tout simplement se retirer du marché.

Ce matin, je lisais le rapport Mackenzie sur le capital de risque et le financement par capitaux propres en 2010 pour le Canada et les États-Unis. Ce rapport affirme essentiellement, comme nous l'avons entendu hier, que ce n'est peut-être pas rentable parce que c'est cyclique. Le cycle du capital de risque montre qu'il y a eu un excès de capital. En 2008, l'industrie a énormément souffert; les marchés ont énormément souffert. Il faudrait peut-être les laisser en paix. Il semble y avoir eu beaucoup plus d'activité jusqu'ici cette année — pas davantage de créations de fonds, mais plus d'activité. Le problème sera peut-être réglé dans deux ou trois ans. Plus on fausse le marché, plus on le retarde, plus on provoque des conséquences tout à fait inattendues. Pourquoi ne pas laisser simplement faire le marché? Pourquoi tant d'intervention gouvernementale?

Le président : Je vous laisserai poser une autre question, sénateur Massicotte, mais entendons d'abord la réaction des témoins.

M. Currie : Nous mettons beaucoup l'accent sur le milieu des affaires. Nous nous intéressons peu à l'intervention gouvernementale.

Mais en ce qui concerne ce problème, l'histoire montre que le capital de risque au Canada a atteint un sommet en 2000 et 2001, puis il y a eu l'effondrement des technos. Le secteur s'est désagrégé. Ceux qui investissaient du capital de risque à l'époque — et on peut se demander s'il y a jamais eu beaucoup d'investisseurs en capital

their money and funding and went into other things. We had labour-sponsored funds that were confused policy instruments that created noise in the marketplace that was not constructive. They almost always had limits on it. For example, you have to be in these industries, you have to be in these provinces, you cannot go international, et cetera. In our opinion, they were failed policy instruments. They were trying to do too many policy things under one umbrella and it did not work. It created noise in the market. Again, it dulled the capability.

I think that as we have gone forward — and we talked to a lot of people about this — you get consistent feedback around the need and the lack of capable venture capital. OMERS' announcement recently about their fund, which is \$230 million, does not solve the problem but it at least starts. It is a professionally managed, successful and well-capitalized group. John Ruffolo, who runs that fund, hopes to take that fund to \$1 billion after proving he can make money in this place Canada. I think you are right. People question whether there is enough skill to get funds that can do it, whether there is enough human capital that are able to manage venture funds effectively and whether or not they get into the market in such a way that they can be economically viable.

What we know is that we do not have this level of this third stage financing. Assume that friends and family are there; assume we have angel, which we would like to see improved. This is where the problem is, namely, in the third stage financing.

Unless you have that, then we end up pushing people out of our country. They will find the money, if it exists and they have the capability; it just will not be in Canada. Many of them simply stall. A business with the potential to grow to \$1 billion gets stalled at \$5 million because they cannot get the funding to reach the next level; and it takes years before they become traditionally “bankable.” Then, you have more conservative lending than you get in the venture capital stage. Alternatively, they might go prematurely to initial public offering, IPO, which is very easy to do with the TSX Venture Exchange in Canada. The problem is that they get stuck in a junior company rut without the proper funding and resources.

I do not disagree with you philosophically. It would be nice if we could back away and people would come into this market with money. However, to date we have not seen that, with some very specific exceptions. What does it require? It requires some intervention on the part of government in order to encourage people to go out the risk curve beyond where they sit today on mid-stage financing, venture capital pools, et cetera. We are still working through the specifics of what we believe to be the right answer.

We have been working with the Public Policy Opinion Forum and a number of other people. There are different views. Roger Martin would tell you that venture capital is not the answer because it is not profitable and not sustainable in the U.S; you cannot get returns. Perhaps the answer is merchant banking. There may be nuances as to what will work in Canada, but where

de risque chevronnés au Canada — ont perdu leur mise et se sont ensuite intéressés à autre chose. Il y a eu les fonds de solidarité, ces instruments de politique confus qui ont créé du bruit sur le marché et n'ont pas été constructifs. Il y avait presque toujours des restrictions. Par exemple, il fallait investir dans telle industrie, dans telle province, ne pas investir à l'étranger, et cetera. À notre avis, ces instruments de politique ont été un échec. Ils visaient trop d'objectifs de politique en même temps et cela n'a pas fonctionné. Cela a créé du bruit sur le marché et a émoussé les capacités.

Je pense qu'avec le temps — et nous en avons parlé à beaucoup de gens — on obtient une réaction unanime sur le besoin et l'absence de capital de risque efficace. L'annonce récente d'OMERS au sujet de son fonds de 230 millions de dollars ne règle pas le problème, mais c'est au moins un début de solution. C'est un groupe géré par des professionnels, qui réussit et qui est bien capitalisé. John Ruffolo, qui le dirige, espère que ce fonds atteindra 1 milliard de dollars lorsqu'il aura démontré qu'il peut faire de l'argent au Canada. Je pense que vous avez raison. Les gens se demandent s'il y a suffisamment de compétences pour que les fonds réussissent, s'il y a assez de capital humain pour pouvoir gérer efficacement des fonds de capital de risque et s'il est possible d'entrer sur le marché d'une manière qui peut être rentable.

Ce qui est sûr, c'est que le financement de troisième niveau n'existe pas. Supposons qu'il y a les amis et la famille; supposons qu'il y a des investisseurs providentiels, que nous aimerions voir plus nombreux. C'est ensuite que le bât blesse. Pour le financement du troisième niveau.

Sans lui, on finit par pousser les gens hors du pays. Ils trouvent l'argent, s'il existe et s'ils en sont capables, mais pas au Canada. Bon nombre d'entre eux achoppent. Une entreprise qui pourrait avoir un chiffre d'affaires de 1 milliard de dollars bloque à 5 millions de dollars parce qu'elle ne peut pas obtenir le financement nécessaire pour atteindre le prochain niveau; et il faut des années avant qu'elle devienne intéressante pour les banques, dans les structures traditionnelles. Il y a alors plus de prêts conservateurs qu'à l'étape du capital de risque. Ou alors, elle se lance prématurément dans une première offre publique, ce qui est très facile à faire sur la Bourse de croissance TSX au Canada. Le problème c'est qu'elle reste embourbée dans l'ornière des petites entreprises sans le financement et les ressources nécessaires.

Je ne suis pas en désaccord avec vous en théorie. Ce serait bien de pouvoir se retirer et de laisser les gens investir sur ce marché. Mais ce n'est pas ce qui est arrivé jusqu'ici, à quelques rares exceptions près. Que faut-il? Il faut une certaine intervention de la part du gouvernement afin d'encourager les gens à prendre plus de risques et à aller au-delà du financement intermédiaire, des fonds communs de capital de risque, et cetera. Nous peaufinons encore les détails de ce que nous pensons être la bonne réponse.

Nous avons travaillé avec le Forum des politiques publiques et quelques autres personnes. Il y a des points de vue différents. Roger Martin vous dirait que le capital de risque n'est pas la réponse parce qu'il n'est pas rentable et n'est pas viable aux États-Unis; il ne rapporte pas. La réponse est peut-être les services bancaires d'investissement. Il y a peut-être des nuances quant à ce

we are today is not sustainable, and the markets have not healed themselves to solve this problem. There is demand for money; but there is no money to meet the demand.

Mr. Dunn: May I comment on what you said about the Jenkins report? It did not say to remove R & D credits, but, for clarification, it talked about simplifying the program.

The mandate of the Jenkins panel was to be cost neutral. In effect, what things could be done in total to benefit innovation without spending more money? One of their recommendations is to simplify the R & D regime and, in effect, to shift the balance. I will come back to a couple of things that I mentioned earlier.

Eleven of the 24 top countries offering tax incentives have increased them in the last three years. Most countries have been moving from grants to tax credits. Certainly there is no silver bullet but whatever the solution is, it includes a healthy tax credit regime. I am happy to elaborate on that point.

Senator Massicotte: We are talking about a lack of funding with the result that we are seeing fewer start-ups and less innovation and the consequences in this country on economic growth and prosperity. Around the world, there is a difference between the entrepreneurship culture of a country and the level of competition. In France, entrepreneurship is poor and the orientation of business is negative. One could argue that the government should concentrate on that and on creating competition. As you know, competition is the fundamental flaw or ingredient to our capitalist system. If there is not good competition, then the system does not work. Maybe we should focus on those two things and forget about our comparison to Silicon Valley. The whole world has spent billions of dollars to try to replicate it. Maybe we should lose that and concentrate on we can do; we might be more productive with our solutions.

Mr. Currie: Jenkins was not allowed to go into competitiveness. The competitive intensity in Canada is below where it should be. There are artificial constraints around protecting industries from being sold to non-Canadians or being sold at all, depending on where you are. Telco Management Inc. is an example as are others.

Canadians are fat and happy. We have gone a long time with a 65-cent dollar and a free trade agreement with the largest trading nation in the world. As a result, we have enjoyed a good standard of living, but it not sustainable. The fact that today we are fat and happy, we feel better than we actually are.

One of the solutions is to increase competitive intensity, which means taking down barriers so that there is more activity in the marketplace and free flow. We do not ever believe that Canada should be the same as the U.S. There is a price to being Canadian, and we believe that Canadians are happy to pay that price for a

qui fonctionnera au Canada, mais à l'heure actuelle, nous ne sommes pas viables, et les marchés n'ont pas assez guéri pour pouvoir résoudre ce problème. Il y a une demande d'argent, mais pas d'argent pour répondre à la demande.

M. Dunn : Puis-je intervenir au sujet de ce que vous avez dit sur le rapport Jenkins? Ce rapport ne recommandait pas d'abolir les crédits à la R-D, mais de simplifier le programme.

Le mandat du groupe Jenkins consistait à ne pas accroître les coûts. Autrement dit, quelles mesures peuvent être prises afin de favoriser l'innovation, sans dépenser davantage? L'une des recommandations consiste à simplifier le régime de R-D et de modifier ainsi l'équilibre. Je reviendrai sur quelques aspects que j'ai évoqués plus tôt.

Onze des 24 principaux pays qui offrent des encouragements fiscaux les ont accrus depuis 10 ans. La plupart des pays délaissent les subventions au profit des crédits d'impôt. Il n'y a certainement pas de remède miracle, mais quelle que soit la solution, il faut un sain régime de crédits d'impôt. Je serais heureux de fournir des précisions à ce sujet.

Le sénateur Massicotte : C'est une question de financement insuffisant, qui fait qu'il y a moins d'entreprises en démarrage et moins d'innovation, avec les conséquences que cela implique pour la croissance économique et la prospérité de notre pays. Un peu partout dans le monde, il y a une différence entre la culture entrepreneuriale d'un pays et le degré de concurrence. En France, l'entrepreneuriat est médiocre et la tendance des entreprises est négative. On pourrait soutenir que le gouvernement devrait se concentrer sur cela et sur la stimulation de la concurrence. Comme vous le savez, la concurrence est la lacune ou la composante fondamentale de notre système capitaliste. Sans une saine concurrence, le système ne fonctionne pas. Nous devrions peut-être nous concentrer sur ces deux aspects et oublier la comparaison avec la Silicon Valley. Le monde entier a dépensé des milliards de dollars pour tenter de l'imiter. Nous devrions peut-être nous concentrer plutôt sur ce que nous pouvons faire; nous aurions peut-être alors des solutions plus productives.

M. Currie : Le groupe Jenkins n'a pas été chargé d'examiner la compétitivité. L'intensité concurrentielle du Canada est inférieure à ce qu'elle pourrait être. Des contraintes artificielles empêchent de vendre des entreprises à des non-Canadiens ou à n'importe qui, selon le cas. Telco Management Inc. est un exemple, mais il y en a d'autres.

Les Canadiens sont riches et heureux. Nous avons profité pendant longtemps d'un dollar à 65 cents et d'un accord de libre-échange avec la plus grande nation commerçante du monde. Nous avons donc eu un bon niveau de vie, mais cela ne peut pas durer. Parce que nous sommes riches et heureux aujourd'hui, nous nous sentons mieux que nous ne le sommes en réalité.

L'une des solutions consiste à accroître l'intensité concurrentielle, ce qui veut dire éliminer les obstacles afin qu'il y ait plus d'activité sur le marché et une libre circulation du capital. Nous ne croyons certainement pas que le Canada devrait être identique aux États-Unis. Il y a un prix à payer pour être Canadien, et nous croyons que

collective society that has health care and other things, as well as a kinder and gentler nature. I do not think that the price is a 25 per cent delta between Canada and the United States.

We look at Silicon Valley and at Boston. We are also trying to do Canadian best practices across the piece because it is a different environment here. There are things that we can learn out of Silicon Valley, but we are really interested in taking things like Communtech Waterloo and wondering what else we can do in Canada. There is a Canadian clustering solution here, which is not the same as what happens in the U.S. You cannot make the clusters artificial; they have to be community sponsored and have anchors. You have to have Research in Motion, RIM, OpenText and the University of Waterloo. In Edmonton, the University of Alberta has to be aligned with the incubator, which they have and is two or three years old. They have 40 countries in their incubator, but they do not know each other. They should know each other really well because the same things are happening all over. If you go to Communtech and ask what is happening in venture capital, the guy might say that the third Wednesday of each month they get the 10 best inside companies to pitch for money to the venture capitalists. This is probably the most successful incubator in the country. They get the venture capital guys but not enough to fund 50 companies; and they get Silicon Valley guys; those things happen.

Your point about competitiveness is right. The competitive intensity in Canada is too low.

We have the human capital for small company start-ups and entrepreneurs. Our university graduates are willing to do this, but they run into barriers. We might encourage and provide what they need but it does not mean "give for free." Today there is so much friction as a result of financing and other impediments to success of start-ups that it causes grief. I see no data saying that small business drives all innovations. Nortel had 4,000 patents. I believe the data exist now but to date there has been no fact base to say that is where it is. It comes back to the sectoral analysis as well as the size analysis. People are starting to learn and have the conversation about whether small business is the place to go and whether it is all small business or only tech companies? What is the answer? That is a conversation that needs to happen. Data exist in the Survey of Innovation and Business Strategies, SIBS, and at Stats Canada. We have had the conversation but it has not been a fact-based conversation.

The Chair: In terms of venture capitalists and angel investors, do you see any trends or advantages for individuals or branches of pension funds involved?

les Canadiens sont heureux de payer ce prix pour avoir une société collective qui possède entre autres un régime de soins de santé, ainsi qu'une nature plus bienveillante et douce. Je ne pense pas que ce prix soit un rapport de 25 p. 100 entre le Canada et les États-Unis.

Nous examinons la Silicon Valley et Boston. Nous nous efforçons aussi de répandre les pratiques exemplaires canadiennes parce que l'environnement est différent au Canada. Nous pouvons tirer des leçons de la Silicon Valley, mais nous sommes surtout intéressés à promouvoir des réalisations comme Communtech à Waterloo et à savoir ce qu'on peut faire d'autre au Canada. Il y a chez nous une solution canadienne par des regroupements qui ne sont pas identiques à ceux qui existent aux États-Unis. On ne peut pas faire des regroupements artificiels; ils doivent être soutenus par la collectivité et être bien ancrés. Il faut Research in Motion, RIM, OpenText et l'Université de Waterloo. À Edmonton, l'Université de l'Alberta doit s'aligner avec l'incubateur, qui existe depuis deux ou trois ans. Il y a 40 pays dans leur incubateur, mais ils ne se connaissent pas. Ils devraient se connaître très bien, parce que les mêmes choses se passent partout. Si vous allez à Communtech et demandez ce qui se passe dans le domaine du capital de risque, ils vous diront peut-être que le troisième mercredi du mois, ils demandent aux 10 meilleures entreprises du réseau de présenter leurs arguments à ceux qui offrent du capital de risque pour en obtenir. C'est probablement le meilleur incubateur du pays. Ils attirent du capital de risque, mais pas assez pour financer 50 entreprises; et ils attirent des gens de la Silicon Valley; cela se fait.

Votre remarque au sujet de la compétitivité est juste. L'intensité concurrentielle est trop faible au Canada.

Nous avons le capital humain pour les petites entreprises en démarrage et les petits entrepreneurs. Nos diplômés universitaires sont prêts à le faire, mais ils se heurtent à des obstacles. Nous pourrions les encourager et leur fournir ce dont ils ont besoin, mais pas nécessairement gratuitement. Il y a actuellement tellement de friction à cause du financement et d'autres obstacles à la réussite des entreprises en démarrage que c'en est désespérant. Je ne vois aucune statistique montrant que les petites entreprises sont le moteur de toutes les innovations. Nortel avait 4 000 brevets. Je crois que les données existent actuellement, mais jusqu'ici, aucune base factuelle ne dit où elles sont. On en revient à l'analyse sectorielle et à l'analyse de la taille. On commence à se renseigner et à se demander si les petites entreprises sont la solution et s'il faut viser seulement les petites entreprises ou seulement les entreprises de technologie? Quelle est la réponse? C'est une réflexion qui doit se faire. Les données existent dans l'Enquête sur l'innovation et les stratégies d'entreprise (EISE), et à Statistique Canada. La réflexion s'est faite, mais pas en se fondant sur les faits.

Le président : En ce qui concerne le capital de risque et les capitaux providentiels, voyez-vous des avantages pour les particuliers ou certains éléments des caisses de retraite qui y investissent?

Mr. Currie: Yes. We would argue that by definition an angel investor is an individual. Generally, a serial entrepreneur has made a lot of money and participates not only in funding but also in coaching the entrepreneur on how to be successful.

These people generally have made a lot of money, are intellectually curious and often have a number of these things going at the same time. We would say that “angel” and “fund” do not go together. Angels are investors, and we can get them to collaborate with each other because they are always looking for deal flow and activities.

Venture funds are funds. The challenge is to find people who are capable of making third stage investments that allow them, on aggregate, to have a positive return in a time frame that seems reasonable. Again, that is patient money. You need to think of it as seven-years-plus money and you need organizations like the Ontario Municipal Employees Retirement System, OMERS, with people who have that time horizon and the ability to attract skilled managers to make those funds successful.

I was talking to John Ruffolo, CEO of OMERS Ventures, who said that he was talking to someone from the Business Development Bank of Canada. They were both looking for people who can manage funds. OMERS won because BDC is owned by the Government of Canada and cannot pay what OMERS pays for those skills. It is a human capital issue. If you can get money, you will attract capital. It is not like there is a not money in Canada or elsewhere. It is a case of getting a return on the money by finding managers who can make these investments, which is a highly skilled thing to do. You do not create those guys. They do not come straight out of Ivy with those skills. It takes years to develop those skill sets; and I think we are missing them today.

The Chair: Where do they get those skill sets?

Mr. Currie: They get them by owning businesses, being serial entrepreneurs, lending to those companies to some degree, through private equity firms and participating in these markets where they get an area of expertise.

Mr. Ruffolo’s expertise comes from working with Mr. Dunn and our tax practice in the high-tech space. Having served and consulted 200 high-tech companies over a 20-year career, he developed an understanding of how they make money and who was successful and why. Therefore, Mr. Ruffolo ends up highly knowledgeable.

Senator Ringuette: We should invite OMERS to appear before the committee.

I looked at your risk behaviour index, in which you look at 900 companies. What were the sizes of those companies? Were you looking at SMEs or big business?

M. Currie : Oui. Nous pensons que, par définition, un investisseur providentiel est un particulier. En règle générale, un entrepreneur perpétuel a gagné beaucoup d’argent et participe non seulement au financement mais aussi à l’encadrement de l’entrepreneur pour lui apprendre comment réussir.

Ces personnes ont généralement gagné beaucoup de sous, ils sont intellectuellement curieux et ont souvent plusieurs fers au feu. Nous dirions qu’investisseur providentiel et fonds ne vont pas ensemble. Les investisseurs providentiels sont des investisseurs et on peut les amener à collaborer les uns avec les autres parce qu’ils sont toujours à la recherche de marchés à conclure et d’activités.

Les fonds de capital de risque sont des fonds. Leur défi consiste à trouver des gens capables d’effectuer des investissements de troisième niveau qui leur permettent d’avoir, dans l’ensemble, un rendement positif dans un délai qui semble raisonnable. Ce sont des capitaux patients. Ce sont des capitaux investis pour au moins sept ans par des organisations comme le Régime de retraite des employés municipaux de l’Ontario, OMERS, qui ont cet horizon temporel et peuvent attirer des gestionnaires qualifiés pour faire fructifier ces fonds.

J’ai parlé à John Ruffolo, président-directeur général d’OMERS Ventures, qui a affirmé qu’il avait discuté avec quelqu’un de la Banque de développement du Canada. Ils cherchaient tous les deux des gestionnaires de fonds. OMERS l’a emporté parce que la BDC appartient au gouvernement du Canada et ne peut pas payer autant qu’OMERS pour obtenir ces compétences. C’est un problème de capital humain. Avec de l’argent, on attire le capital. Il ne manque pas d’argent au Canada ou ailleurs. Mais il faut pouvoir obtenir un rendement sur l’argent en trouvant des gestionnaires qui savent effectuer les placements, ce qui constitue un travail très spécialisé. On ne peut pas inventer ces gestionnaires. Ils ne possèdent pas ces compétences au sortir de l’université. Il faut des années pour développer ces compétences, qui font défaut actuellement, selon moi.

Le président : Où acquièrent-ils ces compétences?

M. Currie : En possédant des entreprises, en étant entrepreneurs perpétuels, en prêtant aux entreprises jusqu’à un certain point, par l’entremise des sociétés de financement par capitaux propres, et en participant sur les marchés où ils peuvent se spécialiser.

M. Ruffolo a acquis ses compétences en travaillant avec M. Dunn et nos fiscalistes dans le secteur de la haute technologie. Après avoir servi et conseillé 200 entreprises de haute technologie sur une période de 20 ans, il a fini par comprendre comment elles font de l’argent et lesquelles réussissent et pourquoi. M. Ruffolo est donc devenu quelqu’un qui s’y connaît.

Le sénateur Ringuette : Nous devrions inviter OMERS à témoigner devant le comité.

Je me suis intéressée à votre indice d’appétit du risque, qui se fonde sur 900 entreprises. Quelle était la taille de ces entreprises? S’agissait-il de PME ou de grandes entreprises?

Mr. Currie: We looked at both. It is a spread that kind of goes with the nature of the economy in Canada or the U.S. We did not make a specific selection because we could not get enough to be statistically significant. By its nature, our survey will end up looking like the economies in which we did it. The U.S. firms will be bigger than the Canadian firms, but they will be spread across the economy.

Senator Ringuette: I believe that Canadians and Canadian businesses are risk averse to the same degree. They have a lack of marketing skills in comparison to our U.S. counterparts. We lack aggressiveness and how-to in seeking our market share. If we were to focus on increasing that knowledge, our marketing skills and access to markets, we would somewhat lower this risk-aversion index.

Mr. Dunn, you indicated that the clusters work in isolation, and they are working in isolation. That speaks to a communication issue. I remember hearing the Canada Research Chairs who appeared before the Standing Senate Committee on National Finance. My request to them was to put on their website what research they are doing to try to make contact with potential start-ups and marketers. We are also averse to communicating and sharing. Maybe we are looking at all of this from the financing perspective. Maybe we should look at an entirely new skill set.

Mr. Dunn: I have a couple of comments.

The University of Waterloo, which we referred to a couple of times, has a Master of Business, Entrepreneurship, and Technology program. I believe that learned behaviours make somebody more successful as an entrepreneur. It goes beyond risk aversion. We surveyed only the risk aversion but some of the other elements that you describe by observation are certainly reasonable, and we would observe the same things.

In terms of the communication element of education, communication helps to educate to the extent that it helps to share observation and experience. When you commercialize technology, depending on what part of research or development you are doing, communication can be a commercial disadvantage.

Senator Ringuette: The competition.

Mr. Dunn: You want to have a timing advantage over your competition as you improve a process or product. In general, that is a very reasonable comment.

Senator Ringuette: In terms of government policy or programs, how can we increase our marketing skills, knowledge and access in order to reduce risk aversion in Canadian businesses?

M. Currie : Les deux. Il y a un mélange qui correspond à la nature de l'économie au Canada ou aux États-Unis. Nous n'avons pas fait de sélection particulière parce que nous n'avons pas pu obtenir un échantillon statistiquement significatif. Par sa nature, notre sondage finit par ressembler aux économies dans lesquelles nous l'avons mené. Les entreprises américaines sont plus grandes que les entreprises canadiennes, mais elles sont dispersées dans toute l'économie.

Le sénateur Ringuette : Je crois que les Canadiens et les entreprises canadiennes ont la même tolérance au risque. Elles manquent de compétences en marketing comparativement aux entreprises américaines. Nous sommes moins énergiques et savons moins comment obtenir notre part de marché. Si nous nous efforçons d'accroître ces connaissances, nos compétences en marketing et l'accès au marché, l'aversion pour le risque serait peut-être moins grande.

Monsieur Dunn, vous avez affirmé que les regroupements fonctionnent en vase clos et c'est un fait. Cela dénote un problème de communication. Je me souviens du témoignage des chaires de recherche du Canada devant le Comité sénatorial permanent des finances nationales. Je leur avais demandé d'afficher sur leur site Internet quelles recherches ils effectuaient afin de tenter d'établir des contacts avec d'éventuelles entreprises en démarrage et services de marketing. Nous avons aussi un faible appétit pour la communication et le partage. Nous sommes peut-être en train d'examiner tout cela du point de vue du financement. Nous devrions peut-être rechercher un ensemble tout à fait nouveau de compétences.

M. Dunn : Je ferai quelques observations.

L'Université de Waterloo, à laquelle j'ai fait allusion à quelques reprises, offre une maîtrise en affaires, entrepreneuriat et technologie. Je crois que ces comportements acquis permettent de devenir des entrepreneurs qui réussissent mieux. Ce n'est pas seulement une question de tolérance au risque. Nous avons examiné seulement la tolérance au risque, mais certains des autres éléments que vous décrivez à partir de votre observation sont sans doute raisonnables et nous ferions les mêmes observations.

En ce qui concerne l'élément communication dans l'éducation, la communication contribue à l'éducation dans la mesure où elle aide à partager l'observation et l'expérience. Quand on commercialise une technologie, selon l'élément de la recherche ou du développement en cause, la communication peut être un désavantage commercial.

Le sénateur Ringuette : La concurrence.

M. Dunn : On veut avoir une longueur d'avance sur ses concurrents quand on améliore un procédé ou un produit. En général, c'est une observation très raisonnable.

Le sénateur Ringuette : En ce qui concerne la politique ou les programmes gouvernementaux, comment peut-on accroître les compétences en marketing, les connaissances et l'accès aux marchés afin de rendre les entreprises canadiennes plus tolérantes au risque?

Mr. Currie: We believe that academia has a role to play in helping to reverse this. The challenge is that it will not happen overnight. It is a generational thing. We need to intervene in defining curricula, improving technology transfer offices and at all levels of education, not just the university level.

There is no way to quantifiably determine whether we teach risk management as well as our U.S. counterparts teach. However, we looked at the curricula of Canadian graduate business schools and at those of U.S. graduate business schools — the top 10 universities in the U.S. and Canada. We found that U.S. schools had a lot more courses on entrepreneurship, innovation and things that would push the spectrum, whereas Canadian schools were very traditional in their approaches and curricula. We believe there is an opportunity to work with academia to change how they think.

Canadian universities are very “siloeed,” and the politics go with this. If you are in the engineering school at Queen’s University, you do not have any course load to take an arts course or a commerce course, and the commerce school does not have any course load to take an arts course. Part of that is driven by university politics and faculties that want to keep their students in their faculty. That does not do us a great service.

The quality of our education is very good, but we do not necessarily take advantage of it holistically. A business student who is required to take a course in fine arts will end up being more creative; and a more creative person will be better at marketing. There are things we can do to shift how we think about those courses in addition to adding courses.

At earlier stage education, primary and secondary school, we should have business as well as traditional math. If there is business, it is very rudimentary. It might be around financial literacy such as managing a bank account. It does not talk a lot about macro-economics or even fundamental business issues. It is important to do that.

It is also incumbent upon the business community, as alumni of universities and high schools, to participate in that training. They could talk to business students about what the world really looks like. It is particularly important for entrepreneurs or the self-employed.

Senator Ringuette: I agree with you. In our federation, post-secondary education is the responsibility of the provinces and territories. You must come up with a marketing ploy for the provincial and territorial governments to provide that information.

Mr. Currie: We have been talking to the Ontario government. We have also been talking in Ottawa to the Prime Minister and the Privy Council Office, collectively, and others. Obviously, there is no direct federal intervention. However, the federal government gives a lot of money to universities; it sort of comes without condition. There may be an opportunity to use that avenue. This is not an overnight thing. We need to shift the agenda or at least

M. Currie : Nous pensons que les universités ont un rôle à jouer. Le problème, c’est que cela ne se fera pas du jour au lendemain. C’est une question de génération. Nous devons intervenir pour définir les programmes de cours, améliorer les possibilités de transfert de technologie à tous les niveaux, pas seulement au niveau universitaire.

Il n’y a pas de façon mesurable de déterminer si nous enseignons l’appétit pour le risque aussi bien que les Américains. Mais nous avons examiné les programmes des écoles de commerce canadiennes et ceux des écoles américaines — les 10 principales universités aux États-Unis et au Canada. Nous avons constaté que les écoles américaines offrent beaucoup plus de cours sur l’entrepreneuriat, l’innovation et d’autres aspects qui élargissent le spectre, tandis que les écoles canadiennes ont une approche et des cours très traditionnels. Nous pensons qu’il est possible de travailler avec les universités pour changer leur façon de penser.

Les universités canadiennes sont très compartimentées, et les politiques vont dans le même sens. Un étudiant en génie à l’Université Queen’s ne suit pas de cours en arts ou en commerce, et l’école de commerce ne prévoit pas qu’un étudiant suive des cours en arts. Cela découle en partie des politiques universitaires et du fait que les facultés veulent garder leurs étudiants chez elles. Cela ne nous rend pas service.

La qualité de notre enseignement est très bonne, mais nous n’en profitons pas nécessairement globalement. Un étudiant en affaires qui doit suivre un cours en arts plastiques devient plus créatif; et une personne plus créative sera plus efficace en marketing. Ce sont des mesures que nous pouvons prendre pour modifier notre façon de voir ces cours, en plus d’ajouter des cours.

Dans les écoles primaires et secondaires, il devrait y avoir des cours en affaires en plus des cours de mathématiques. Les cours en affaires qui existent sont très rudimentaires. Ils peuvent porter sur la littératie financière, notamment sur la façon de gérer un compte de banque. Ils ne parlent pas beaucoup de macroéconomie ni même de questions fondamentales en affaires. C’est important de le faire.

Il incombe aussi aux gens d’affaires, qui sont sortis des universités et des écoles secondaires, de participer à cette formation. Ils pourraient expliquer aux étudiants en affaires à quoi ressemble le monde en réalité. C’est particulièrement important pour les entrepreneurs ou les travailleurs autonomes.

Le sénateur Ringuette : Je suis d’accord avec vous. Dans notre fédération, l’enseignement postsecondaire relève des provinces et des territoires. Il faut trouver un stratagème de marketing afin d’inciter les gouvernements provinciaux et territoriaux à fournir cette information.

M. Currie : Nous avons parlé au gouvernement de l’Ontario. Nous avons aussi parlé au premier ministre du Canada et au Bureau du Conseil privé, collectivement, et à d’autres. Évidemment, il n’y a pas d’intervention fédérale directe. Mais le gouvernement fédéral donne beaucoup d’argent aux universités; presque sans condition. Il serait peut-être possible d’utiliser cette voie. Cela ne se fera pas du jour au lendemain. Nous devons

get it on the agenda that a broader education than what currently exists should be focused on people who will have careers in business.

Senator Ringuette: Will you look to communicate the results of your study beyond the Government of Ontario?

Mr. Currie: Oh, yes, we are everywhere.

Senator Ringuette: I hope you make a stop in New Brunswick.

Mr. Currie: We will be coming at the end of November, I believe.

The Chair: Are there further questions?

Senator L. Smith: Small- and medium-sized businesses have a 1 per cent direct write-off from revenues available for training in house. I spent some time when I was younger in the training business. The statistic that always baffled me was that about 90 per cent of money spent by companies on training people was spent on technical training, and less than 10 per cent was spent on people training, which are the soft skills required to market, sell, et cetera.

Is there something that provincial and federal governments can do to stimulate business, in particular entrepreneurs, to look at the directional skills for corporations?

Mr. Dunn: We have a couple of premises. I have said that there is no silver bullet. A mosaic of different approaches creates the right environment to be more productive and innovate more. We prioritized the elements.

In our research we valued education but we would see that more as broader-based education to help people be more successful as entrepreneurs. It is not apparent in anything that we have looked at so far that there is an issue in respect of training within organizations; although, I do not think we have a view on that subject.

Senator L. Smith: You have corporate entrepreneurs and other entrepreneurs — people cross the lines. From an educational perspective, some universities in fourth year business programs bring outside people in to lecture. At McGill University one professor burned the book on his fourth-year marketing program and brings entrepreneurs from outside to share their experiences with the students.

How much more can we do in that area to foster the mentality? You talk about innovation and to me, part of that is all about mentality.

Mr. Currie: I believe that we need to do a lot more of that. Real life experiences you get from talking to entrepreneurs and business people in general add a lot of value to the educational experience that goes beyond what you can get in a classroom. We recommend taking greater advantage of alumni networks for universities and leveraging the business community to create an understanding of entrepreneurship, risk taking, and the reality of being in a business community. It is important that we continue to

modifier les priorités ou tout au moins demander que l'enseignement s'élargisse et mette l'accent sur les personnes qui feront carrière en affaires.

Le sénateur Ringuette : Communiquerez-vous les résultats de votre étude ailleurs qu'au gouvernement de l'Ontario?

M. Currie : Oh oui, nous allons partout.

Le sénateur Ringuette : J'espère que vous ferez un arrêt au Nouveau-Brunswick.

M. Currie : Nous y allons à la fin de novembre, je crois.

Le président : Y a-t-il d'autres questions?

Le sénateur L. Smith : Les petites et moyennes entreprises peuvent déduire directement 1 p. 100 de leurs revenus pour la formation interne. Plus jeune, j'ai travaillé quelques années dans le secteur de la formation. J'étais toujours ébahi d'apprendre qu'environ 90 p. 100 des dépenses des entreprises en formation étaient consacrées à la formation technique, et moins de 10 p. 100 à la formation personnelle, autrement dit, les compétences intellectuelles requises pour commercialiser, vendre, et cetera.

Les gouvernements fédéral et provinciaux peuvent-ils faire quelque chose pour inciter les entreprises et plus particulièrement les entrepreneurs, à examiner les compétences en direction des entreprises?

M. Dunn : Nous avons quelques hypothèses. J'ai déclaré qu'il n'y a pas de remède miracle. Un mélange d'approches différentes crée le bon environnement qui incite à être plus productif et à innover davantage. Nous avons priorisé les éléments.

Dans notre recherche, nous avons mis l'accent sur l'éducation, mais nous l'envisageons comme une éducation plus large afin d'aider les entrepreneurs à mieux réussir. Il n'est pas apparent dans ce que nous avons examiné jusqu'ici qu'il y a un problème de formation dans les organisations; mais je ne pense pas que nous ayons une opinion à ce sujet.

Le sénateur L. Smith : Il y a toutes sortes d'entrepreneurs — les frontières sont floues. Du point de vue de l'éducation, certaines universités prévoient des cours donnés par des gens de l'extérieur en quatrième année des programmes de commerce. À l'Université McGill, un professeur a brûlé son manuel de cours de quatrième année en marketing et fait venir des entrepreneurs qui présentent leurs expériences aux étudiants.

Qu'est-ce que nous pouvons faire d'autre dans ce domaine pour faciliter cette mentalité? Vous parlez d'innovation et pour moi, c'est en partie une question de mentalité.

M. Currie : Je pense que nous devons être beaucoup plus actifs dans ce domaine. L'expérience pratique dont on entend parler en discutant avec des entrepreneurs et des gens d'affaires en général ajoute une grande valeur à l'enseignement et va au-delà de ce qu'on peut apprendre dans une salle de classe. Nous recommandons de profiter davantage des réseaux d'anciens étudiants dans les universités et de faire participer le milieu des affaires pour faire comprendre l'entrepreneuriat, la prise de

advocate for that and to push both academics and the business community to join together and help teach our students to be more aggressive in their careers.

Mr. Dunn: To the extent that there is risk-averse behaviour, training within a business, sharing experiences and describing methodology reduces that risk-averse behaviour because it provides some degree of certainty and reduces the ambiguity of an outcome. In that respect, it is positive.

Senator L. Smith: Canada Research Chairs gave out \$203 million. The feedback I received, because I made the announcement, was that in many situations with research chairs, there is confusion as to the outcome. Should we make stricter rules for demanding outcomes and perhaps have government interact with entrepreneurs? Where do the research chairs take their five-year or seven-year studies when they are complete? What are the outcomes? Taking some of this to market, what is the connection to entrepreneurs?

Mr. Currie: When we looked at those 28 things, we were disappointed because Canada does not stack up very well. However, we are good at writing white papers. We are the OECD winners at writing white papers, but we are not the winners when it comes to commercialization. In fact, we are far behind. I have two views on this.

Senator Massicotte: Senate committees are the best at papers.

Mr. Currie: Most research chairs should have outcomes; something specific should be required, but not all. I was at the Perimeter Institute for Theoretical Physics in Waterloo. The Bank of Montreal was just funding the chair and they had a world-renowned MIT professor of quantum physics come up to the front. The Perimeter Institute has 30 or 40 professor researchers in-house. They have no goals, no targets and no students. They are there to think. They do pure research. Mike Lazaridis, founder and Co-CEO of Research In Motion, is funding that with help from the Government of Canada and others because they believe that quantum physics is the next big wave. I am not sure what quantum physics are, but I know that if you are going to drive innovation, you have to have places that are absolutely world class.

We were there doing a presentation. Minister Flaherty was there and a bunch of guys who looked like me dressed in suits were there. Members of an advisory council for quantum physicists from around the world and we were having dinner in the same space. My favourite was the guy wearing sandals and orange socks, but he would have way more IQ points than I have. They come to the institute from around the world because it is a magnet for geniuses. There is a place for pure research and also a place for outcomes.

risques, et la réalité des affaires. Il est important de continuer à pousser dans ce sens et d'inciter les universités et le milieu des affaires à s'unir pour aider nos étudiants à être plus dynamiques dans leurs carrières.

M. Dunn : Dans la mesure où il y a un comportement peu tolérant au risque, la formation dans une entreprise, l'échange d'expériences et la description des méthodologies atténue ce comportement, parce que cela apporte une certaine certitude et réduit l'ambiguïté d'un résultat. À cet égard, c'est positif.

Le sénateur L. Smith : Les Chaires de recherche du Canada ont donné 203 millions de dollars. La réaction que j'ai obtenue, parce que c'est moi qui ai fait l'annonce, était que, bien souvent, les résultats des chaires de recherche ne sont pas clairs. Devrions-nous imposer des règles plus strictes pour exiger des résultats et faire en sorte peut-être que le gouvernement interagisse avec les entrepreneurs? Que font les chaires de recherche des études qu'elles ont menées pendant cinq ou sept ans lorsque ces études sont achevées? Quels sont les résultats? Quand une partie se rend sur le marché, quel est le lien avec les entrepreneurs?

M. Currie : Quand nous avons examiné les 28 aspects, nous avons été déçus parce que le Canada ne fait pas très bonne figure. Cependant, nous excellons dans la rédaction de rapports. Nous sommes les champions de l'OCDE en ce qui concerne la rédaction de rapports, mais pas les champions de la commercialisation. De fait, nous venons loin derrière. J'ai deux opinions à ce sujet.

Le sénateur Massicotte : Les comités sénatoriaux sont les as de la rédaction de rapports.

M. Currie : La plupart des chaires de recherche devraient avoir des résultats; il faudrait exiger quelques précisions, mais pas trop. Je suis allé au Perimeter Institute for Theoretical Physics à Waterloo. La Banque de Montréal venait de financer une chaire et un professeur de physique du MIT de renommée mondiale venait d'être nommé président. Le Perimeter Institute compte 30 ou 40 professeurs-chercheurs à l'interne. Il n'a pas de buts, pas de cibles et pas d'étudiants. Ils sont là pour réfléchir. Ils font de la recherche pure. Mike Lazaridis, fondateur et co-pdg de Research In Motion, fournit du financement, avec le gouvernement et d'autres, parce qu'ils croient que la physique quantique sera la prochaine grande vague. Je ne sais pas trop ce qu'est la physique quantique, mais je sais que pour stimuler l'innovation, il faut absolument des lieux de calibre mondial.

Nous avons fait un exposé. Le ministre Flaherty était présent, tout comme d'autres types en complet cravate comme moi. Des membres d'un conseil consultatif de physiciens quantiques du monde entier et nous-mêmes avons mangé à la même table. Mon préféré portait des sandales et des chaussettes orange, mais il avait un QI beaucoup plus élevé que le mien. Ils viennent à l'institut du monde entier, parce que c'est un aimant pour les génies. C'est un lieu de recherche pure et aussi un lieu de résultats.

Senator Greene: It would be interesting for me and the listening audience to know why 25 years ago we matched the U.S. in productivity, but now we are at about 85 per cent. What have they been doing differently or what have we not been doing that we did before?

Mr. Currie: We have to look at what happened during that time frame. We had a currency that was low and a free trade agreement that gave us access to the U.S. market, which has the most competitive intensity in the world. The U.S. continued to invest because to be successful, they have to continue to get better and better. Their economy over that time shifted from manufacturing and agriculture to high-tech services because manufacturing went to China and some of the low end services went to India. In response, the U.S. upped their game. They continued to be more productive and to shift sectors. They are driven and intensely competitive.

We rode along on their coattails, to some degree, but we have not had the same level of intensity. Our companies are fat and happy, so they do not invest in machinery and equipment in their own businesses; so they do not feel pain. I do not believe that they sensed they were falling behind, when in fact they were doing just that. Now, they wake up and see that they are behind and trending. Those are some of the things that drove that.

Senator Massicotte: That is a good explanation of what has happened over 25 years. American competitiveness has been around for at least 150 years. What happened 25 years ago when it was equally competitive to Canada? You talked about the dynamics of the marketplace. Why was Canada equally productive 25 years ago?

Mr. Currie: After World War II, Canada had the fourth largest navy in the world. We are a small country, and our participation rate in that war was way beyond the size of our relative economies. On a per capita basis, we were way beyond what the United States contributed to that effort in lives, effort and everything else.

The generation coming out of that was confident in building a young country and were at least as competitive as the United States — intensely so. We reached the point where we had structural advantages that cost us our edge.

Senator Massicotte: In 1985, 40 years after the war, we still had that benefit from the large navy.

Mr. Currie: We had a population of leaders who grew up and lived through the depression and who had a work ethic, a focus and a discipline that made them country builders.

Senator Massicotte: They were better than the Americans.

Mr. Currie: No, they were equal to the Americans.

Senator Massicotte: Let us leave it at that.

Le sénateur Greene : Il serait intéressant pour moi et pour ceux qui nous écoutent de savoir pourquoi notre productivité était comparable à celle des États-Unis il y a 25 ans et pourquoi nous sommes actuellement à environ 85 p. 100. Qu'est-ce qu'ils ont fait différemment ou que nous n'avons pas fait et que nous faisons avant?

M. Currie : Il faut examiner ce qui s'est produit pendant cette période. Nous avons eu une monnaie faible et un accord de libre-échange qui nous a donné accès au marché américain, où l'intensité concurrentielle est la plus élevée au monde. Les États-Unis ont continué à investir parce que, pour réussir, ils doivent continuer à s'améliorer sans cesse. Pendant ce temps, leur économie est passé de la fabrication et l'agriculture aux services de haute technologie parce que la fabrication s'est déplacée en Chine et que certains services de base sont allés en Inde. Les États-Unis ont donc relevé la barre. Ils ont continué à devenir plus productifs et à changer de secteurs. Ils sont motivés et extrêmement concurrentiels.

Nous les avons suivis, dans une certaine mesure, mais nous n'avions pas la même intensité. Nos entreprises sont riches et heureuses, alors elles n'investissent pas dans la machinerie et l'équipement et elles ne sentent aucun mal. Je ne pense pas qu'elles aient pris conscience qu'elles se laissaient devancer quand c'est ce qui se passait en réalité. Aujourd'hui, elles se réveillent et s'aperçoivent qu'elles accusent du retard et suivent les tendances. Voilà quelques facteurs qui ont créé cette situation.

Le sénateur Massicotte : C'est une bonne explication de ce qui est arrivé depuis 25 ans. La compétitivité américaine existe depuis environ 150 ans. Qu'est-il arrivé il y a 25 ans lorsque les deux pays étaient également concurrentiels? Vous avez parlé de la dynamique du marché. Pourquoi le Canada était-il tout aussi productif il y a 25 ans?

M. Currie : Après la Seconde Guerre mondiale, le Canada avait la quatrième force navale du monde. Nous sommes un petit pays et notre taux de participation pendant la guerre était beaucoup plus élevé que la taille de notre économie relative. Par habitant, nous avons largement dépassé l'effort de guerre des États-Unis, du point de vue du nombre de vies et de tout le reste.

La génération suivante avait confiance de bâtir un pays jeune et était au moins aussi concurrentielle qu'aux États-Unis — très intensément. Nous avons atteint le point où nous avions des avantages structurels qui nous ont fait perdre les devants.

Le sénateur Massicotte : En 1985, 40 ans après la guerre, nous profitons encore de la grande marine.

M. Currie : Nous avons une population de dirigeants qui avaient grandi et vécu pendant la Grande Crise et dont l'éthique professionnelle, la détermination et la discipline en ont fait des bâtisseurs de pays.

Le sénateur Massicotte : Ils étaient meilleurs que les Américains.

M. Currie : Non, ils étaient égaux aux Américains.

Le sénateur Massicotte : Restons-en là.

The Chair: Mr. Currie and Mr. Dunn, this has been a stimulating morning for us. You have given us clear, fairly short answers, which we appreciate. Everyone had a chance to ask questions. You have given us much food for thought. We liked the clarity of your explanations and your down-to-earth examples. We thank your firm for undertaking this study. It will be very useful to the country.

Unless there is anything else, we are adjourned.

(The committee adjourned.)

Le président : Monsieur Currie et Monsieur Dunn, nous venons de passer une matinée très stimulante. Vous nous avez donné des réponses claires et assez courtes, et nous vous en remercions. Tout le monde a pu poser des questions. Vous nous avez donné beaucoup de matière à réflexion. Nous avons aimé la clarté de vos explications et vos exemples concrets. Nous remercions votre cabinet d'avoir réalisé cette étude. Elle sera très utile au pays.

S'il n'y a rien d'autre, la séance est levée.

(La séance est levée.)

WITNESSES

Wednesday, October 26, 2011

As an individual:

Douglas Cumming, Professor, Schulich School of Business, York University (by video conference).

Institute for Competitiveness & Prosperity:

James Milway, Executive Director (by video conference).

Thursday, October 27, 2011

Deloitte:

Bill Currie, Americas Managing Director, Vice Chair;

Andrew Dunn, Managing Partner, Tax.

TÉMOINS

Le mercredi 26 octobre 2011

À titre personnel :

Douglas Cumming, professeur, Schulich School of Business, Université York (par vidéoconférence).

Institute for Competitiveness & Prosperity :

James Milway, directeur exécutif (par vidéoconférence).

Le jeudi 27 octobre 2011

Deloitte :

Bill Currie, directeur général de la consultation pour les Amériques, vice-président;

Andrew Dunn, associé directeur, Fiscalité.