

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

---

Thursday, November 17, 2011  
Wednesday, November 23, 2011  
Thursday, November 24, 2011

---

Le jeudi 17 novembre 2011  
Le mercredi 23 novembre 2011  
Le jeudi 24 novembre 2011

---

Issue No. 5

Fascicule n° 5

*Ninth, tenth and eleventh meetings on:*

The present state of the domestic  
and international financial system

---

*Neuvième, dixième et onzième 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:

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

\*Ex officio members

(Quorum 4)

*Changes in membership of the committee:*

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

The Honourable Senator Stewart Olsen replaced the Honourable Senator Eaton (*November 16, 2011*).

The Honourable Senator Eaton replaced the Honourable Senator Stewart Olsen (*November 16, 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 :

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

\* Membres d'office

(Quorum 4)

*Modifications de la composition du comité :*

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

L'honorable sénateur Stewart Olsen a remplacé l'honorable sénateur Eaton (*le 16 novembre 2011*).

L'honorable sénateur Eaton a remplacé l'honorable sénateur Stewart Olsen (*le 16 novembre 2011*).

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Thursday, November 17, 2011  
(11)

[*English*]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:37 a.m., in room 9, Victoria Building, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Gerstein, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen and Tkachuk (9).

*In attendance:* John Bulmer, June Dewetering 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:**

*Telfer School of Management, University of Ottawa:*

Barbara Orser, Deloitte Professor in the Management of Growth Enterprises.

*Canadian Women in Communications:*

Stephanie MacKendrick, President.

*Canadian Women in Technology:*

Lynda Partner, Director.

The chair made a statement.

Ms. Orser, Ms. MacKendrick and Ms. Partner each made a statement and together answered questions.

At 12:06 p.m., the committee suspended.

At 12:10 p.m., pursuant to rule 92(2)(e), the committee proceeded in camera to consider a draft agenda (future business).

It was agreed that senators' staff be permitted to remain in the room for the in camera portion of the meeting.

At 12:30 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

**ATTEST:**

---

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le jeudi 17 novembre 2011  
(11)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 37, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Gerstein, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen et Tkachuk (9).

*Également présents :* John Bulmer, June Dewetering 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 examen de 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 :**

*École de gestion Telfer, Université d'Ottawa :*

Barbara Orser, professeure Deloitte en gestion des entreprises de croissance.

*Association canadienne des femmes en communications :*

Stephanie MacKendrick, présidente.

*Canadian Women in Technology :*

Lynda Partner, directrice.

Le président ouvre la séance.

Mmes Orser, MacKendrick et Partner font chacune une déclaration puis, ensemble, répondent aux questions.

À 12 h 6, la séance est suspendue.

À 12 h 10, conformément à l'article 92(2)e) du Règlement, la séance reprend à huis clos pour étudier un projet d'ordre du jour (travaux futurs).

Il est convenu que le personnel des sénateurs soit autorisé à demeurer dans la pièce durant la partie de la réunion tenue à huis clos.

À 12 h 30, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

**ATTESTÉ :**

---

OTTAWA, Wednesday, November 23, 2011  
(12)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m., in room 9, Victoria Building, the chair, 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 (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.*)

WITNESS:

*Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada:*

Julie Dickson, Superintendent.

The chair made an opening statement.

Ms. Dickson made a statement and answered questions.

At 6:03 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, November 24, 2011  
(13)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:36 a.m., in room 9, Victoria Building, the deputy chair, the Honourable Céline Hervieux-Payette, P.C., presiding.

*Members of the committee present:* The Honourable Senators Gerstein, Harb, Hervieux-Payette, P.C., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*) and Tkachuk (10).

*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.

OTTAWA, le mercredi 23 novembre 2011  
(12)

[Traduction]

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

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

*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 examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure au fascicule n<sup>o</sup> 1 des délibérations du comité.*)

TÉMOIN :

*Bureau du surintendant des institutions financières Canada :*

Julie Dickson, surintendante.

Le président ouvre la séance.

Mme Dickson fait une déclaration, puis répond aux questions.

À 18 h 3, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ :

OTTAWA, le jeudi 24 novembre 2011  
(13)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 36, dans la salle 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Céline Hervieux-Payette, C.P. (*vice-présidente*).

*Membres du comité présents :* Les honorables sénateurs Gerstein, Harb, Hervieux-Payette, C.P., Massicotte, Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*) et Tkachuk (10).

*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.

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:*

*OMERS Ventures:*

John Ruffolo, Chief Executive Officer.

*Communitech:*

Iain Klugman, President and CEO.

*As an individual:*

James Brander, Professor, Strategy and Business Economics Division, Sauder School of Business, University of British Columbia (by videoconference).

The deputy chair made an opening statement.

Mr. Ruffolo made a statement and answered questions.

At 11:44 a.m., the committee suspended.

At 11:47 a.m., the committee resumed, the chair, the Honourable Michael A. Meighen, presiding.

Mr. Klugman and Mr. Brander each made a statement and, together, answered questions.

At 12:41 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 21 juin 2011, le comité poursuit son examen de 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 :*

*OMERS Ventures :*

John Ruffolo, président-directeur général.

*Communitech :*

Iain Klugman, président-directeur général.

*À titre personnel :*

James Brander, professeur, Études stratégiques et économiques, école de commerce Sauder, Université de la Colombie-Britannique (par vidéoconférence).

La vice-présidente ouvre la séance.

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

À 11 h 44, la séance est suspendue.

À 11 h 47, la séance reprend sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

MM. Klugman et Brander font chacun une déclaration puis, ensemble, répondent aux questions.

À 12 h 41, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

*Le greffier du comité,*

Adam Thompson

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Thursday, November 17, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:37 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:** Good morning, colleagues, witnesses and those watching over the airwaves.

[*Translation*]

Welcome to our meeting to discuss the domestic and international financial system. I am Senator Michael Meighen, from Ontario. I have the honour to chair this committee. I will introduce Senator Hervieux-Payette, from Quebec, the Deputy Chair of this committee. On her right is Larry Smith, also from Quebec, Senator Irving Gerstein, from Quebec, and Senator Carolyn Stewart Olsen, from New Brunswick.

[*English*]

Also present is Senator Harb, from Ontario; Senator Moore, from Nova Scotia; and Senator Massicotte, from Quebec.

We will be resuming our examination of our study topic, which is securing growth capital for small- and medium-sized enterprises, SMEs. At previous meetings, you will recall it was highlighted how the capacity to build and exploit networks, both business and personal, can be an important avenue for securing funding for SMEs.

For instance, our recent witness, Mr. Jenkins, Executive Chairman and Chief Strategy Officer of OpenText and chairperson of a recent federal panel on innovation, attributed his business success to banging on doors and networking in search of finance and other support. If I am to believe my morning newspaper, several studies have concluded that women tend to possess greater networking skills relative to males, especially as we all age. We all, of course, were referring to males, not to our witnesses.

This being understood and for many other reasons, how women entrepreneurs promote and invest in Canada's productivity challenges is an area worthy of study. I would like to thank and commend our deputy chair for her work in this regard.

Joining us today to discuss women and their contribution to Canadian competitiveness is Dr. Barbara Orser, Deloitte Professor in the Management of Growth Enterprises at the University of Ottawa, Telfer School of Management; Stephanie MacKendrick,

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le jeudi 17 novembre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 37, 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, chers collègues, et bonjours aux témoins et à ceux qui suivent les délibérations sur les ondes.

[*Français*]

Bienvenue à notre séance portant sur la situation actuelle du régime financier canadien et international. Je suis le sénateur Meighen de l'Ontario et j'ai l'honneur de présider ce comité. Je vous présente à ma droite, le sénateur Hervieux-Payette, du Québec, qui est vice-présidente du comité. À sa droite, Larry Smith, également du Québec, le sénateur Irving Gerstein, de l'Ontario, le sénateur Carolyn Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick.

[*Traduction*]

Sont également présents le sénateur Harb, de l'Ontario, le sénateur Moore, de la Nouvelle-Écosse et le sénateur Massicotte, du Québec.

Nous poursuivons notre étude du financement de la croissance des petites et moyennes entreprises, les PME. Vous vous rappellerez que, au cours de séances précédentes, on a mis en lumière la capacité de tisser et d'exploiter des réseaux d'affaires et personnels comme moyen important d'obtenir des fonds pour les PME.

Par exemple, un témoin que nous avons accueilli récemment, M. Jenkins, président-directeur et stratège en chef d'Open Text, et également président d'un groupe fédéral d'experts chargé d'étudier l'innovation, a attribué sa réussite en affaires au fait qu'il a dû frapper aux portes et tisser des réseaux à la recherche de fonds et d'autres formes de soutien. Si j'en crois mon journal de ce matin, plusieurs études ont conclu que les femmes ont tendance à posséder de meilleures compétences en réseautage que celles des hommes, surtout lorsque nous avançons en âge. Il s'agit bien sûr des hommes et non de nos témoins.

Cela dit, et au vu de bien d'autres raisons, c'est un sujet digne d'examen que celui de savoir comment les femmes entrepreneures assurent la promotion et l'investissement pour relever les défis de la productivité au Canada. Je tiens à remercier la vice-présidente du comité de son travail à cet égard et à l'en féliciter.

Se joignent à nous aujourd'hui, pour discuter des femmes et de leur apport à la compétitivité du Canada, Barbara Orser, professeure Deloitte en gestion des entreprises de croissance à l'école de gestion Telfer de l'Université d'Ottawa, Stephanie

President of Canadian Women in Communications; and Lynda Partner, Director of Canadian Women in Technology.

**Barbara Orser, Deloitte Professor in the Management of Growth Enterprises, Telfer School of Management, University of Ottawa:** Good morning. I would like to thank the committee for the opportunity to discuss women's entrepreneurship in the context of small business interventions, innovations, and economic prosperity. We hope our presentation will stimulate discussion about how federally funded small business interventions — including technology, innovation, and capitalization — can further support the needs of all growth-orientated business owners.

This discussion is important given that 47 per cent of Canada's 1.6 million firms retain some or partial ownership by women. Women retain majority ownership in 16 per cent of Canadian firms. The task force estimates that female business owners contribute \$117 billion per year to the Canadian economy, yet majority female-owned enterprises are half the size of their majority male-owned counterparts.

My presentation will highlight recommendations drawn from a November 2010 task force report and related Canadian research. I will emphasize four points. First, women's business growth can provide a major boost to the Canadian economy, but increased support is needed.

Second, federally funded small business initiatives, including those that encompass growth capital, fail to consider gender differences in client needs.

Third, Canada lags other developed nations with respect to policy interventions to better support the growth of women-owned firms.

Finally, a national strategy on women's entrepreneurship is needed to capitalize on women's enterprise growth.

What is the Taskforce for Women's Business Growth? The task force evolved from an informal discussion amongst a group of women leaders. All were concerned about the performance gap between male and female-led firms. Founded in 2009, the task force is now a non-partisan group comprised of prominent women entrepreneurs, small business training agencies, academics and industry associations such as Canadian Women in Technology, and Canadian Women in Communication.

MacKendrick, présidente de l'Association canadienne des femmes en communications, et Lynda Partner, directrice de Canadian Women in Technology.

**Barbara Orser, professeure Deloitte en gestion des entreprises de croissance, École de gestion Telfe, Université d'Ottawa :** Bonjour. Je remercie le comité de l'occasion qu'il me donne de parler de l'entrepreneuriat féminin dans le contexte des interventions, des innovations et de la prospérité économique sous l'angle de la petite entreprise. Nous espérons que notre exposé stimulera les discussions sur la façon dont les interventions financées par les autorités fédérales auprès des petites entreprises, notamment en technologie, innovation et capital, peut répondre davantage aux besoins de tous les propriétaires d'entreprise orientés vers la croissance.

Cette discussion est importante, étant donné que 47 p. 100 des 1,6 million d'entreprises au Canada appartiennent en partie à des femmes. Et les femmes sont les propriétaires majoritaires de 16 p. 100 des entreprises canadiennes. Le groupe de travail estime que les femmes propriétaires d'entreprise apportent 117 milliards de dollars à l'économie canadienne. Pourtant, la majorité des entreprises appartenant à des femmes sont moitié moins grosses que celles qui appartiennent à des hommes.

Dans mon exposé, j'insisterai sur des recommandations extraites du rapport du groupe de travail, en novembre 2010, et des recherches canadiennes apparentées. Je mettrai l'accent sur quatre points. D'abord, la croissance des entreprises de femmes peut constituer une stimulation majeure pour l'économie canadienne, mais elles ont besoin d'un soutien plus solide.

Deuxièmement, les initiatives financées par des fonds fédéraux pour les petites entreprises, notamment celles qui portent sur le capital de croissance, ne tiennent pas compte, dans les besoins des clients, des différences entre les hommes et les femmes.

Troisièmement, le Canada tire de l'arrière par rapport à d'autres pays industrialisés, en ce qui concerne les interventions de politique visant à mieux soutenir la croissance des entreprises appartenant à des femmes.

Enfin, il faut une stratégie nationale de l'entrepreneuriat féminin pour tirer profit de la croissance des entreprises appartenant à des femmes.

Qu'est-ce que le Groupe de travail pour la croissance des entreprises appartenant à des femmes? Il a vu le jour par suite de discussions libres entre des dirigeantes. Toutes, elles se préoccupaient de l'écart de rendement entre les entreprises dirigées par des hommes et celles qui sont dirigées par des femmes. Il a été fondé en 2009, et il constitue maintenant un groupe non partisan composé de femmes entrepreneures en vue, d'organismes de formation pour les petites entreprises, d'universitaires et d'associations sectorielles comme Canadian Women in Technology et l'Association canadienne des femmes en communications.

Our growth is to support the growth objectives of Canadian women entrepreneurs. The work is funded solely by in-kind contributions and a lot of volunteer time. The task force has produced two reports: the *Blueprint for Economic Growth* and *Action Strategies to Support Women's Enterprise Development*.

The latter report suggests that a 20 per cent increase in revenues of majority women-owned firms will contribute another \$2 billion to the Canadian economy per year. This is a conservative estimate.

How might we facilitate the growth of female-owned enterprises? To answer this question, we gathered the perspectives of over 200 prominent women business owners from across the country. We asked round table participants to discuss the challenges they face and to discuss strategies to address these challenges. We collated the round table findings with academic research and Statistics Canada data.

We learned that there is a disjoint between the growth in tensions and the performance of women-owned firms. For example, Industry Canada reports that majority female-owned firms are just as likely as their male counterparts to seek growth. Women want to grow their firms. The gap is real. Telfer studies on gender differences in small business performance have found that even when researchers control for influences typically associated with growth — such as firm age, sector, investment in R&D and owner's growth intentions — majority female owned firms were still less likely to exhibit growth in revenue, profit, employment and salary mass. The disparities persisted. Women come to business start-up with less management experience, capital and other resources associated with growth. We know women are less likely to adopt or employ technology in their firms. This impedes growth and productivity.

There is a big gap between the perception of capital options for women and reality. Again looking to research, at the aggregate level, women are more likely to be turned down for short-term debt. However, Telfer's studies conducted in cooperation with Industry Canada consistently suggest that approval rates and terms of lending on short-term and long-term debt are the result of women-owned firms being on average younger and concentrated in certain sectors.

Women business owners were equally likely as men to seek debt financing. Women owners, however, are significantly less likely to seek equity capital. Studies have reported that businesses in which women held majority ownership are less likely to seek equity, even after controlling for those systemic differences mentioned earlier.

Notre but est de soutenir les objectifs de croissance des femmes entrepreneures au Canada. Le travail est financé uniquement par des contributions en nature et beaucoup de bénévolat. Le groupe de travail a produit deux rapports : *Plan directeur pour la croissance économique* et *Stratégies visant à appuyer le développement des entreprises appartenant à des femmes*.

Le dernier rapport dit qu'une augmentation de 20 p. 100 des revenus de la majorité des entreprises appartenant à des femmes apporterait 2 milliards de dollars de plus par année à l'économie canadienne. Et il s'agit d'une estimation prudente.

Comment pouvons-nous faciliter la croissance des entreprises appartenant à des femmes? Pour répondre à la question, nous avons recueilli le point de vue de plus de 200 éminentes Canadiennes propriétaires d'entreprise un peu partout au Canada. Nous avons invité les participantes de la table ronde à discuter des difficultés qu'elles ont à affronter et des stratégies mises en œuvre pour le faire. Nous avons rassemblé les conclusions de la table ronde avec les résultats des recherches universitaires et les données de Statistique Canada.

Nous avons appris qu'il y avait disjonction entre la croissance des tensions et le rendement des entreprises appartenant à des femmes. Par exemple, Industrie Canada signale que la majorité des entreprises des femmes sont tout aussi portées que celles des hommes à rechercher la croissance. Les femmes veulent faire croître leurs entreprises. L'écart est réel. Les études Telfer sur les différences entre les sexes dans le comportement des petites entreprises ont permis de constater que, même si les chercheurs prennent en compte les influences les plus souvent associées à la croissance, comme l'âge de l'entreprise, le secteur, l'investissement en R.-D. et les intentions de croissance du propriétaire, la majorité des entreprises appartenant à des femmes sont moins susceptibles d'afficher une croissance de leurs revenus, de leurs bénéfices, du nombre d'emplois et de la masse salariale. Les disparités persistent. Les femmes partent en affaires avec moins d'expérience de la gestion, moins de capital et moins d'autres ressources associées à la croissance. Nous savons que les femmes sont moins portées à adopter ou à utiliser la technologie dans leurs entreprises, ce qui entrave la croissance et la progression de la productivité.

Il existe un grand décalage entre l'impression qu'on peut avoir des possibilités d'accès aux capitaux pour les femmes et la réalité des faits. Tournons-nous encore vers les recherches : globalement, les femmes sont plus susceptibles de se faire refuser des prêts à court terme. Toutefois, les études Telfer menées avec la coopération d'Industrie Canada donnent constamment à penser que les taux d'approbation et les conditions des prêts à court et à long termes tiennent au fait que les entreprises appartenant à des femmes sont en moyenne plus jeunes et concentrées dans certains secteurs.

De plus, les femmes propriétaires d'entreprise sont aussi portées que les hommes à chercher à se financer par emprunt. Par contre, elles sont beaucoup moins portées à se financer par du capital de risque. Des études ont fait état du fait que les entreprises dont des femmes sont les propriétaires majoritaires sont moins portées à faire appel au capital de risque, même si on tient compte des différences systémiques déjà signalées.



We do not fully understand why women are less likely to seek equity, but these findings are obviously important because of early stage financing needed to support enterprise growth. We learned that governments at all levels have introduced policies and programs to stimulate innovation. The vast majority of these interventions assume, without evidence, that they are just as effective for women as they are for men. The implicit assumption is there are no gender issues. Similar assumptions are evidenced in large-scale initiatives such as the Coalition for Action on Innovation in Canada and this week's report from the Task Force on Competitiveness, Productivity and Economic Progress. Reports are silent with respect to how women's entrepreneurship can uniquely contribute to high-value jobs, increasing productivity and building higher-quality innovation productivity.

However, research reminds us about the complex association between gender, innovation and entrepreneurship. For example, we know that women managers employed in technology firms are significantly less likely to intend to start a business. Women are less likely to commercialize innovation. We know that on average women bring less technical experience to start-up. This is important because technical experience is linked to enterprise growth.

Telfer studies undertaken in cooperation with Canadian Women in Technology have also reported that women entrepreneurs working in advanced technology sectors cite personal and industry-level barriers to business development.

There remains a gap in the data, public reported information on client usage, and impacts of all small business technology and innovation programs. We need to think about women entrepreneurs when we think about productivity and innovation.

To not do so today dilutes the potential impact of federal spending. What are sample best practices?

The task force observed that in some regions such as western and Atlantic Canada, business owners have access to federally funded women-focused small business services. These programs help women start and expand their firms. Repeated studies of the effectiveness of these programs have been universally positive. The impact of training, coupled with the loan program, is particularly impressive. For example, funded by Western Economic Diversification Canada, Women's Enterprise Initiative operates across four Western provinces. The agencies offer loans up to approximately \$100,000 to new and existing firms. They offer business advisory service, walk-in consultations, training and development.

Nous ne comprenons pas tout à fait pourquoi les femmes sont moins portées que les hommes à faire appel au capital de risque, mais ces observations revêtent une importance évidente en raison des fonds nécessaires à un stade précoce pour soutenir la croissance de l'entreprise. Nous avons appris que tous les ordres de gouvernement se sont dotés de politiques et de programmes pour stimuler l'innovation. Dans la vaste majorité de ces interventions, on présume, sans s'appuyer sur aucune preuve, qu'elles sont aussi efficaces pour les femmes que pour les hommes. On suppose implicitement qu'il n'y a aucune problématique homme-femme. Des hypothèses semblables transparaissent dans des initiatives de grande envergure comme la Coalition pour l'action en matière d'innovation au Canada et le rapport paru cette semaine du Groupe d'étude sur la compétitivité, la productivité et les progrès économiques. Les rapports ne disent rien de la contribution originale que peut faire l'entrepreneuriat à la création d'emplois de grande qualité, à l'amélioration de la productivité et au renforcement de la productivité en innovations de haute qualité.

Néanmoins, les recherches nous rappellent l'association complexe qui existe entre sexe, innovation et entrepreneuriat. Par exemple, nous savons que les femmes gestionnaires au service d'entreprises de technologie sont nettement moins portées à lancer une entreprise. Elles tendent moins à commercialiser les innovations. Nous savons que, en moyenne, les femmes apportent moins d'expérience technique au démarrage d'une entreprise. C'est important, car l'expérience technique est liée à la croissance de l'entreprise.

Des études Telfer entreprises avec la coopération de Canadian Women in Technology ont montré également que les femmes entrepreneures qui travaillent dans les secteurs de la technologie de pointe citent des obstacles personnels et sectoriels au développement de l'entreprise.

Il subsiste des lacunes dans les données, l'information publique sur la participation des clients et les impacts de tous les programmes de technologie et d'innovation pour les petites entreprises. Nous devons penser aux femmes entrepreneures lorsque nous réfléchissons à la productivité et à l'innovation.

Négliger de le faire aujourd'hui, c'est diluer l'impact que les dépenses fédérales peuvent avoir. Quels sont les exemples de pratiques exemplaires?

Le groupe de travail a remarqué que, dans certaines régions, comme l'Ouest et le Canada atlantique, les propriétaires d'entreprise ont accès à des services axés sur les femmes financés par les autorités fédérales pour les petites entreprises. Ces programmes aident les femmes à lancer leur entreprise et à lui donner de l'expansion. Des études répétées sur l'efficacité de ces programmes ont toutes été favorables. L'impact de la formation, associée au programme de prêts, est particulièrement impressionnant. Par exemple, l'Initiative pour les femmes entrepreneures, financée par Diversification de l'économie de l'Ouest Canada, est proposée dans les quatre provinces de l'Ouest. Les organismes proposent des prêts d'un maximum d'environ 100 000 \$ à des entreprises nouvelles ou existantes. Elles offrent des conseils sur les affaires, des consultations sur place, de la formation et du perfectionnement.

Third party assessment documents that 75 per cent of their clients remained in business after five years. This is comparable to an average five-year survival rate of small businesses of 38 per cent. Women's Enterprise Centre loan clients generate one job at approximately \$5,200. This compares to between \$5,600 and \$8,000 for our Canadian Small Business Financing Program. Human Resource and Skills Development Canada offers comparisons as to the cost of job of similar public programs. The evidence suggests that Women's Enterprise Initiative is a cost-efficient job creation scheme. The program has been praised for being client-focused and for developing strong managerial skills by motivated and effective staff. However, no such service is present in our two most populous regions: Ontario and Quebec.

All of these observations help to explain why women business owners who participated in the task force seek to increase their financial literacy, employ technologies to increase operational performance, develop foreign trade and capitalize on public and private gender diversity procurement opportunities. Canadian women business owners cannot yet build on women-friendly federal procurement programs in Canada the way they can and are doing in the United States.

Finally, I would like to highlight one last recommendation detailed in the task force report. Women entrepreneurs seek a national strategy to support the growth of women-owned firms. This includes increased funding to existing women-focused programs such as expansion of loan portfolios to all federally funded women's enterprise centres and program development in those regions that do not currently support such programs. Such a strategy requires executive commitment from at least four key departments or ministries including Industry Canada, Foreign Affairs and International Trade, Human Resources and Skills Development Canada and Status of Women.

To implement such changes, task force round table participants echoed past reports that have called for the establishment of an office for women's enterprise. The office would work across federal government to coordinate programs and policies and share knowledge about women's entrepreneurship.

Many nations are taking steps to capitalize on this underdeveloped sector. In September, six task force members, including myself, joined Minister Ambrose at an APEC women's economic summit. The meeting served to launch the policy partnership on women in the economy across the APEC economies. Canada has considerable expertise to offer our

Des évaluations indépendantes établissent que 75 p. 100 de la clientèle est toujours en affaires au bout de cinq ans. À titre de comparaison, le taux moyen de survie des petites entreprises au bout de cinq ans s'élevé à 38 p. 100. Les clientes du Centre de services pour les femmes entrepreneures créent un emploi pour environ 5 200 \$. Le chiffre comparable pour le Programme de financement des petites entreprises du Canada se situe entre 5 600 \$ et 8 000 \$. Ressources humaines et Développement des compétences Canada présente des comparaisons sur le coût de chaque emploi pour des programmes publics semblables. Les faits donnent à penser que l'Initiative pour les femmes entrepreneures est un moyen rentable de créer des emplois. Ce programme a été encensé parce qu'il est axé sur la clientèle et qu'il développe de solides compétences en gestion grâce à un personnel motivé et efficace. Toutefois, aucun service de cette nature n'existe dans les deux régions les plus peuplées, l'Ontario et le Québec.

Toutes ces observations aident à expliquer pourquoi les femmes propriétaires d'entreprise qui ont participé au groupe de travail cherchent à améliorer leurs connaissances en finances, à employer des technologies pour faire progresser leur rendement opérationnel, à développer le commerce avec l'étranger et à exploiter, dans les secteurs privé et public, les occasions de conclure des marchés proposés aux minorités. Les Canadiennes propriétaires d'entreprise ne peuvent pas encore compter sur des programmes fédéraux d'approvisionnement favorables aux femmes comme elles peuvent le faire et le font aux États-Unis.

Enfin, je voudrais attirer l'attention sur une dernière recommandation du rapport du groupe de travail. Les femmes entrepreneures réclament une stratégie nationale qui appuierait la croissance des entreprises appartenant à des femmes. Cela comprendrait des fonds plus généreux pour les programmes existants axés sur les femmes, comme l'augmentation des portefeuilles de prêts pour tous les centres d'entreprises des femmes financés par le gouvernement fédéral et l'implantation des programmes dans les régions qui n'en sont pas encore dotées. Pareille stratégie exige l'engagement de la direction d'au moins quatre ministères ou départements clés, dont Industrie Canada, Affaires étrangères et Commerce international Canada, Ressources humaines et Développement des compétences Canada et Condition féminine.

Pour apporter ces changements, les participantes de la table ronde du groupe de travail ont fait écho à des rapports antérieurs qui ont réclamé la mise en place d'un bureau de l'entreprise féminine. L'action du bureau s'étendrait à toute l'administration fédérale et viserait à coordonner les programmes et politiques et à mettre en commun les connaissances sur l'entrepreneuriat féminin.

Beaucoup de pays prennent des mesures pour tirer profit de ce secteur sous-développé. En septembre, six membres du groupe de travail, y compris moi, se sont joints à la ministre Ambrose à un sommet économique des femmes de l'APEC. Cette réunion a servi à lancer le partenariat en politique sur les femmes dans l'économie dans les économies de l'APEC. Le Canada possède une expertise

trans-Pacific trading partners. Ironically, the same experience is not yet available to women across Canada.

We hope that the work of the task force will motivate government at all levels to examine the utilization and impacts of small business interventions and to consider the expansion of high-yield, women-focused policies and programs to support women entrepreneurs.

**Stephanie MacKendrick, President, Canadian Women in Communications:** Good morning.

*[Translation]*

First, I would like to thank the Senate Standing Committee on Banking, Trade and Commerce for having us this morning. It is really a pleasure to have this opportunity to deal with such an important issue.

As the president of Canadian Women in Communications, I would like to share with you my comments and experience about women in an area with an enormous potential for our economy, the telecommunications, media and technology industry. My goal is to give an outlook of the CWC experience relevant to today's subject matter.

*[English]*

There are two areas I would like to address today. The first is the issue of how we best capitalize on the economic contribution of women in Canada, especially as it relates to the TMT sector, as it is known, and the second is to share CWC's experience with gender-focused programs aimed at women's career advancement and leadership development. We believe that the same factors are relevant within the work we do in the corporate world and increasingly with entrepreneurs, and it is very much transferable.

CWC is one of Canada's most firmly established women's business sector associations and we have more than 1,000 members in chapters across Canada. We have a 20-year track record of helping women to advance in their careers through professional development, networking and awards and recognition. I have been president of the organization for 15 of those 20 years, so I have had a chance to see a lot. We are supported by corporate sponsors and membership fees, and earlier this year we received our first government funding to create an industry-driven training program that will help to develop executive expertise for the digital economy.

In 1991, when we started as Canadian Women in Radio and Television, there were different issues in different sectors. There was exactly one woman general manager in the radio industry, in private radio, when I started in 1996. Today there are dozens of

considérable dont il peut faire profiter ses partenaires commerciaux du Pacifique. Paradoxalement, la même expérience n'est pas encore à la disposition des femmes de tout le Canada.

Nous espérons que le travail du groupe de travail sera une source de motivation pour tous les ordres de gouvernement, afin qu'ils examinent l'utilisation et les impacts des interventions des petites entreprises et envisagent l'expansion de politiques et programmes à haut rendement axés sur les femmes pour aider les femmes entrepreneures.

**Stephanie MacKendrick, présidente, Association canadienne des femmes en communications :** Bonjour.

*[Français]*

J'aimerais tout d'abord remercier le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce de nous avoir invitées ce matin. C'est vraiment un plaisir d'avoir l'occasion de parler d'un sujet très important.

En tant que présidente de l'Association canadienne des femmes en communications, je vais vous faire part de nos observations et de notre apprentissage sur les femmes concernant l'un des secteurs ayant un énorme potentiel en innovation pour notre économie, le secteur des télécommunications, des médias et de la technologie. Mon rôle consistera à donner un aperçu de l'expérience de l'AFC pertinente à la discussion d'aujourd'hui.

*[Traduction]*

Il y a deux points que je voudrais aborder aujourd'hui. Le premier est celui des meilleurs moyens de tirer parti de la contribution des Canadiennes à l'économie, surtout en ce qui concerne le secteur des télécommunications, des médias et de la technologie. Deuxièmement, je voudrais vous faire part de l'expérience de l'AFC en ce qui concerne les programmes qui tiennent compte de la différence entre hommes et femmes et visent à promouvoir la carrière des femmes et à développer leur leadership. Nous croyons que les mêmes facteurs sont pertinents dans le travail que nous faisons dans le monde des affaires et de plus en plus auprès des entrepreneurs, et cet acquis est tout à fait transférable.

L'AFC est l'une des associations les plus fermement établies dans le monde des affaires chez les femmes. Elle compte plus d'un millier de membres répartis en diverses sections au Canada. Elle aide depuis 20 ans des femmes à faire progresser leur carrière grâce au perfectionnement, au réseautage, à des prix et à la reconnaissance de leurs réussites. J'ai été présidente de l'association pendant 15 années sur 20. Il m'a donc été donné de voir beaucoup de choses. Des sociétés commerciales et les cotisations des membres subviennent aux besoins de l'association, et nous avons reçu cette année nos premiers fonds de l'État afin de créer un programme de formation sectoriel qui aidera à développer les compétences en direction dans l'économie du numérique.

En 1991, lorsque nous avons débuté sous le nom d'Association canadienne des femmes en radiotélévision, il y avait divers enjeux dans différents secteurs. Lorsque j'ai débuté, en 1996, il y avait exactement une directrice générale dans l'industrie de la radio, dans

women who are general managers and there are women executive positions on the media side. What we faced 20 years ago in radio and television we face now in the telecommunications and technology sectors. There are low participation rates of women, low retention and few women in positions of leadership.

My colleague Lynda Partner will address some of those specifics in her remarks. This is a big challenge and it is also a lost opportunity. We see women's advancement as an economic issue. It is business, not really social justice, although it has the happy side effect of having that input.

Catalysts' *The Bottom Line* study and a growing body of evidence support the business case for gender diversity in leadership and in business. We believe that, given the anticipated war for talent in the coming years, the need to increase productivity in Canada and the importance of Canada's competitive ability, women represent a very important untapped economic resource, and to fully exploit that potential we need to find ways to support women's advancement in the corporate sphere. Increasingly for CWC members all across business disciplines, it also means more support for entrepreneurial success and growth.

We have had an opportunity to observe many of the factors that hold women back and we have developed some clear ideas on how to maximize women's contribution to business. What we do is no different from normal good business practice. When you manage people, you get the most out of them by understanding them and capitalizing on their strengths. That is the context in which we see it.

Women approach their careers and businesses differently than men and they face different challenges. In the October 2010 edition of *Forbes* magazine there is a great article about 10 unwritten rules that women face. I will not go through all 10, but I will focus on two of them that are germane to today's discussion.

At the top of the list is that there is still a double standard in terms of business behaviour. Men are more likely to be seen as assertive go-getters when they are successful and when they press for results, while women with the same behaviours are more likely to be cast as aggressive and difficult, et cetera. There is a lot of literature around this.

I mention this today because it speaks to the different approach that women take in business. As women observe this and sense that they have a very narrow range in which they can behave where they can be taken seriously but not burn bridges and put people off, they sometimes become more cautious about what they say and how they say it. This is related to and contributes to the second issue, which is self-confidence in terms of business.

la radio privée. Aujourd'hui, des dizaines de femmes sont directrices générales, et il y a dans les médias des femmes qui occupent des postes de direction. La situation qui existait il y a 20 ans en radio et télévision est celle qui se présente à nous aujourd'hui dans les secteurs des télécommunications et de la technologie. Le taux de participation et de persévérance des femmes est faible, et peu de femmes occupent des postes de dirigeantes.

Ma collègue, Lynda Partner, abordera des points précis dans son exposé. Il y a là un grand défi, et c'est aussi une occasion perdue. Nous percevons la promotion des femmes comme une question économique. Ce sont les affaires qui comptent et pas tellement une question de justice sociale, bien que celle-ci soit une retombée intéressante.

L'étude *The Bottom Line* de Catalyst et un bagage de plus en plus important de faits confirment qu'il est rentable que les représentants des deux sexes soient présents aux postes de dirigeants et dans les affaires. Nous croyons que, étant donné la guerre qui devrait se livrer dans les prochaines années pour trouver des talents, la nécessité d'accroître la productivité du Canada et l'importance de la capacité concurrentielle du Canada, les femmes constituent une très importante ressource économique inexploitée, et pour exploiter à fond ce potentiel, nous devons trouver des moyens d'appuyer la progression des femmes dans la sphère des sociétés commerciales. De plus en plus, pour les membres de l'AFC, dans toutes les disciplines, cela veut dire aussi un meilleur soutien pour la réussite et la croissance des entreprises.

Nous avons eu la possibilité d'observer un grand nombre des facteurs qui freinent les femmes, et nous avons défini des idées claires sur les moyens de maximiser la contribution des femmes au monde des affaires. Ce que nous faisons ne diffère guère des bonnes pratiques commerciales normales. Quand on gère des gens, on en obtient le maximum en les comprenant et en tablant sur leurs forces. Voilà dans quel contexte nous envisageons la situation.

Les femmes n'abordent pas leurs carrières et leurs entreprises de la même façon que les hommes et elles doivent surmonter des difficultés différentes. Le magazine *Forbes* d'octobre 2010 publie un excellent article sur les 10 règles tacites qui s'imposent aux femmes. Je ne vais pas les énumérer toutes, mais j'en signalerai deux qui s'appliquent à la discussion d'aujourd'hui.

En tête de liste, signalons une double échelle de valeurs en ce qui concerne le comportement en affaires. Les hommes ont plus de chances d'être perçus comme des gens entreprenants qui savent s'affirmer lorsqu'ils réussissent et exigent des résultats, alors que des femmes qui adoptent un comportement identique risquent davantage d'être vues comme des êtres agressifs et difficiles, par exemple. La littérature sur ce point ne manque pas.

Si je parle de cela aujourd'hui, c'est parce qu'il existe un lien avec l'approche différente que les femmes adoptent en affaires. Comme les femmes observent ces réactions et ont l'impression d'être limitées à une gamme très étroite de comportements, si elles veulent être prises au sérieux, mais sans brûler les ponts ni rebuter les gens, elles deviennent parfois plus prudentes dans ce qu'elles disent et la façon dont elles le disent. Cela est lié et contribue à un

Whether it is nature or nurture does not really matter. Women view their own accomplishments and competence with more diffidence than men. An internal corporate study showed that women will apply for an open job only if they meet 100 per cent of the criteria, while men will apply if they meet 60 per cent. Frankly, I think the men have it right. That indicates the kind of issue we face.

It is critical to understand this so that programs are not created based on the assumption that if women do not apply for jobs or programs they are not interested or they are too concerned with family balance to do that. Women do want to advance and succeed, but they are less forthright about expressing their ambitions and accomplishments.

This reminds me of when the medical field discovered, to their horror, that men and women do not have the same types of heart attacks. It informed how they devised new treatments for women. It is kind of a business version of that same dynamic.

Those are only two of the ten observations that were in the *Forbes* article, but they are the two that make the most difference.

Let me illustrate how that works in terms of how we do things. We run a six-day executive training program called Career Accelerator for Digital Convergence. It takes 20 women through an intensive boot camp that helps them to understand the industry and the skills that are needed and to apply those learnings to their careers and take them back to their companies and provide value.

It is interesting that this course is provided on a full scholarship. All you need to do is find a week off work, yet I have to persuade people to apply.

For women who I think are perfect candidates, I will often say, "You should apply." Their answer is, "I do not know whether I could." Speaking to the 10 out of 10, "They will say that they do not have that tenth criterion."

We have to work hard, but it pays off because the women who do go tell us, "I cannot believe I almost did not apply. It has totally changed how I look at my job, how I look at skills, how I am going to apply it and what my aspirations are in terms of my career; and by the way, I will get at it right now, not some day." It has a huge impact.

The other example that I want to talk about is how targeted programs can really work. We have spent 12 years tracking the representation of women on boards in our industry. We tracked

deuxième problème, la confiance en soi en affaires. Que ce soit un fait de nature ou de culture importe peu. Les femmes voient leurs propres réalisations et leurs compétences avec plus de méfiance que les hommes. Une étude interne dans les entreprises a montré que les femmes ne postulent un poste vacant que lorsqu'elles répondent à la totalité des critères alors que les hommes le font s'ils n'en respectent que 60 p. 100. À dire vrai, je crois que les hommes ont raison. Voilà qui est révélateur du genre de problème que nous devons affronter.

Il est essentiel de comprendre ce qui se passe si on veut éviter de créer des programmes en présumant que, si les femmes ne postulent pas un poste ou ne participent pas à un programme, c'est parce qu'elles ne sont pas intéressées ou se soucient trop de l'équilibre à ménager avec leur vie de famille. Les femmes veulent progresser et réussir, mais elles sont moins directes dans l'expression de leurs ambitions ou de leurs réalisations.

Cela me rappelle l'époque où, en médecine, on a découvert avec horreur que les hommes et les femmes n'ont pas les mêmes genres de crise cardiaque, ce qui a aidé les médecins à concevoir de nouveaux traitements pour les femmes. C'est un peu le même genre de dynamique qu'on observe maintenant dans le monde des affaires.

Ce ne sont là que 2 des observations parmi les 10 qui sont énumérées dans l'article de *Forbes*, mais ce sont les deux qui sont les plus marquantes.

Permettez-moi d'illustrer ce comportement dans notre façon de faire les choses. Nous offrons un programme de formation en six jours pour les cadres, qui s'intitule Career Accelerator for Digital Convergence. Ce programme soumet 20 femmes à un camp d'entraînement intensif qui les aide à comprendre l'industrie et les compétences nécessaires, à appliquer à leur carrière ce qu'elles apprennent et à faire fructifier ces nouvelles connaissances dans leur entreprise.

Fait à signaler, ce cours est offert avec une bourse complète. Il suffit de trouver une semaine de congé. Pourtant, il faut que je fasse des efforts pour persuader les femmes de proposer leur candidature.

À des femmes qui me semblent de parfaites candidates, je dis souvent qu'elles doivent faire une demande, mais elles me répondent qu'elles ne savent pas trop si elles pourraient. Pour en revenir aux 10 critères, elles diront qu'il leur manque le dixième.

Nous devons travailler fort, mais cela rapporte, car les femmes qui suivent cette formation nous disent : « Je ne peux pas croire que j'ai failli ne pas faire la demande. Le cours a changé toute ma façon d'aborder mon travail, de concevoir les compétences, ma façon d'appliquer ce nouveau savoir et de considérer mes aspirations de carrière; et, soit dit en passant, je m'y mets tout de suite, et pas un beau jour. » L'impact du cours est énorme.

Un autre exemple que je voudrais donner fait ressortir la façon dont les programmes ciblés peuvent vraiment avoir des résultats. Nous avons passé 12 ans à suivre l'évolution de la représentation

52 companies and, at the time, 20 per cent had no women on their boards; that was in 1999.

Over 12 years, we have measured and helped suggest ways to find candidates, and an interesting thing has happened. We compared after 10 years to the FP500, and we found out that our survey group had 55 per cent higher representation of women on boards than the FP500, and that the rate of change among our group was twice that of the FP500. It was not 10 per cent a year; it was 1.14 per cent a year compared to 0.45 per cent, but double nonetheless.

While our organization has more experience on the corporate side, we believe the same principles are applicable to women entrepreneurs. The research that Dr. Orser has outlined certainly supports that view.

A growing cohort of our members is becoming entrepreneurs by choice or necessity. We feel we have a critical role to help them take their collective knowledge and expertise and understand the transferability of that — not only to transfer between sectors but also to transfer to entrepreneurial activity so we do not lose that understanding, because there is a really important source of knowledge there.

We have a major training initiative under way that I referred to earlier. Through public policy, through Status of Women and their blueprint project, we are able to do a robust curriculum that will do research to find out what the gaps are and what skills are needed, plus those kinds of confidence-building skills as well. We will be able to help women to apply this knowledge in various areas.

Finally, I had a woman come to my office who wants to create a platform for well-curated, serious content for women in business. She has big plans. She wants to go big; it is not a cottage industry. She said I have this plan and this is the research I have been doing; can you help me find capital? What do I do next? I am not sure where to go.

I thought if she was in Western Canada, I could send her here and if she was in Atlantic Canada, I could send her there; but I will have to get back to her. Despite all my years, I will have to dig a bit and figure out the best route for her. She has all the attributes and I see that as kind of a case in point; if we can help women like her, I think it will be really good for our economy and certainly for our competitiveness.

When it comes to support, our 20 years of experience says that one size does not fit all. I think the task force blueprint provides practical recommendations that were created by a bunch of women who did not have a penny of funding but felt something

féminine dans les conseils d'administration de l'industrie. Nous avons suivi 52 sociétés. Au départ, en 1999, 20 p. 100 d'entre eux ne comptaient aucune femme.

Sur 12 ans, nous avons fait des mesures et aidé à proposer des façons de trouver des candidates, et une chose intéressante s'est produite. Au bout de 10 ans, nous avons fait une comparaison avec le FP500 et constaté que notre groupe d'observation avait une représentation féminine aux conseils d'administration de 55 p. 100 supérieure à celle qui était observée dans le FP500; et le taux de changement dans notre groupe était deux fois plus élevé que celui du FP500. Ce n'était pas 10 p. 100 par année, mais seulement 1,14 p. 100, comparé à 0,45 p. 100. C'est tout de même le double.

Notre organisation a plus d'expérience du côté des grandes sociétés, mais nous estimons que les mêmes principes s'appliquent aux femmes entrepreneurs. Les recherches de Mme Orser confirment assurément cette opinion.

Une cohorte grandissante de nos membres deviennent des entrepreneurs par choix ou par nécessité. Nous estimons avoir un rôle essentiel à jouer pour les aider à prendre leurs connaissances et leur expertise collectives et à comprendre qu'elles sont transférables non seulement d'un secteur à l'autre, mais aussi dans l'entrepreneuriat, de sorte que nous ne perdions pas cette compréhension, car il s'agit là d'une source de connaissance vraiment importante.

Nous avons une initiative majeure de formation en cours et à laquelle j'ai fait allusion tout à l'heure. Grâce à la politique d'intérêt public, grâce à Condition féminine Canada et à ses projets-modèles, nous pouvons bâtir un programme solide qui permettra de réaliser des recherches afin de déceler les lacunes, de cerner les compétences nécessaires ainsi que les compétences propres à renforcer la confiance. Nous pourrions aider les femmes à appliquer ces connaissances dans divers domaines.

Enfin, j'ai reçu à mon bureau une femme qui veut créer une plate-forme pour offrir un contenu soigné et sérieux pour les femmes en affaires. Elle a de grands plans. Elle veut faire quelque chose de grande envergure, pas quelque chose d'artisanal. Elle explique donc qu'elle a un plan et que cela correspond aux recherches que j'ai faites; pouvez-vous m'aider à trouver du capital? Quelle est la prochaine étape? Je ne sais pas trop par où commencer.

Je me suis dit que, si elle était dans l'Ouest du Canada, je pourrais l'envoyer à tel endroit et que, si elle était dans le Canada atlantique, je pourrais l'envoyer à tel autre endroit. Mais il faudra que je la contacte de nouveau. Malgré toutes mes années d'expérience, je dois étudier la question et essayer de trouver le meilleur parcours pour elle. Elle a toutes les qualités voulues, et j'estime que son cas est un bel exemple. Si nous pouvons aider des femmes comme elle, ce sera excellent pour notre économie et pour notre compétitivité.

Pour ce qui est du soutien, notre expérience de 20 ans dit qu'une solution unique ne convient pas à tous. Je crois que le plan directeur du groupe de travail propose des recommandations pratiques qui ont été élaborées par une bande de femmes qui

needed to be done. We hope our expertise will help you in terms of any recommendations you might make in terms of public policy.

**The Chair:** Thank you very much.

By the way, I think we have a copy of Dr. Orser's presentation and Ms. Partner's, but we do not have yours.

**Ms. MacKendrick:** Mine has scribbles all over it. I will clean it up and send it to the clerk.

**The Chair:** That would be helpful.

I made an improper reference to the aging process in my opening remarks, but I cannot vouch for the memories of some of my colleagues, particularly the male ones, so it would be helpful to have something written.

**Lynda Partner, Director, Canadian Women in Technology:** I am here in two capacities. One is as a serial CEO of four high-tech companies. I am the colour commentary representing a typical woman-led small business. I am also here as a director of CanWIT, which is a national forum for Canadian women in technology, so I am trying to represent women in tech more generally.

I worked exclusively in the technology industry for 28 years. I have been in telecommunications, software, wireless and Internet. I have been the president or the CEO of four companies, two of which I founded. All have been growth companies; two were backed by venture capitalists and one was a public company.

I have also been involved for the past five years with CanWIT, which is a not-for-profit organization that recognizes that women in technology require specialized tools and support to be more successful in their fields. They provide mentoring, networking, professional development and advocacy.

I have personally been driven by a desire to see more young women enter into science, technology, engineering and math streams, or STEM. I would like to see more women running companies. It was a bit lonely when I was there.

To help with these goals, I currently run an online community for young women to encourage them to look at careers in technology; and I currently serve on the advisory board of the Telfer School of Management at the University of Ottawa, where I get the opportunity to talk to students about the challenges and the rewards associated with starting and running a business in technology.

I would like to add to the remarks of the other witnesses and weave in my own personal perspective, which is backed by conversations with hundreds of women in technology. It also takes into account the results of a national study of CanWIT

n'avaient pas de fonds, mais qui estimaient qu'il fallait faire quelque chose. Nous espérons que notre expertise vous aidera à formuler les recommandations que vous souhaitez peut-être présenter en matière de politique d'intérêt public.

**Le président :** Merci beaucoup.

Soit dit en passant, nous avons le texte de l'exposé de Mme Orser et de celui de Mme Partner, mais nous n'avons pas le vôtre.

**Mme MacKendrick :** Mon exemplaire est plein de notes. Je vais le mettre au propre et le faire parvenir au greffier.

**Le président :** Ce serait utile.

Dans mes observations du début, j'ai fait une allusion déplacée à l'âge, mais je ne peux pas me porter garant de la mémoire de certains de mes collègues, surtout masculins. Il serait donc utile d'avoir un texte.

**Lynda Partner, directrice, Canadian Women in Technology :** Je comparais à deux titres. D'abord, comme PDG de quatre sociétés de haute technologie. J'incarne la petite entreprise type dirigée par une femme. Je suis également administratrice chez CanWIT, tribune nationale pour les Canadiennes dans le secteur de la technologie. J'essaie donc de représenter les femmes plus généralement dans le domaine de la technologie.

J'ai travaillé exclusivement dans l'industrie de la technologie pendant 28 ans. J'ai été dans les télécommunications, le logiciel, les communications sans fil et Internet. J'ai été présidente ou PDG de quatre entreprises, dont deux ont été fondées par moi. Toutes ont été des entreprises vouées à la croissance; deux ont reçu l'appui de sociétés de capital de risque et une était une société ouverte.

Depuis cinq ans, je participe également aux activités de CanWIT, qui est une organisation sans but lucratif qui reconnaît que les femmes du domaine de la technologie ont besoin d'outils spécialisés et de soutien pour mieux réussir dans leur domaine. L'organisation propose du mentorat, du réseautage, du perfectionnement et la défense d'intérêts.

Pour ma part, j'ai été animée par la volonté de voir plus de jeunes femmes s'engager dans la filière des sciences, de la technologie, du génie et des mathématiques. Je voudrais qu'il y ait plus de femmes qui dirigent des entreprises. Lorsque j'occupais ce genre de poste, je me sentais un peu seule.

Pour faciliter la réalisation de ces objectifs, je dirige en ce moment une communauté électronique pour les jeunes femmes afin de les encourager à faire carrière en technologie. Et je fais actuellement partie du conseil consultatif de l'école de gestion Telfer, à l'Université d'Ottawa, où j'ai l'occasion de discuter avec les étudiants des difficultés et des gratifications liées au démarrage et à l'exploitation d'une entreprise dans le domaine de la technologie.

Je voudrais ajouter aux observations des autres témoins et glisser mon propre point de vue personnel, qui est appuyé par mes conversations avec des centaines de femmes dans le secteur de la technologie. Mon point de vue tient compte également des résultats

members, who were consulted about the issues that prevent them from starting or advancing their own businesses.

I want to look at it from a business perspective. In the business world, the best companies understand that treating all of their customers the same is suboptimal. It does take time and talent to understand the different segments of your market and to match your offerings — be they programs, products or services — to the different needs of these different segments. When you do that, when you can align your message or your product with the different groups' needs, you accelerate overall success as each segment grows more quickly than the total.

Programs aimed at increasing the strength, competitiveness and growth of small businesses in Canada are no different. With the vast majority of businesses run by men, if you do not take a determined approach to segmentation, it is inevitable that small business support, infrastructure and programs will be aligned with the attributes of the majority — in this case, male-run businesses. If our goal is to increase overall small business productivity innovation, it makes sense to look at the market as a series of segments, and to develop programs targeted to these segments instead of pursuing one overarching strategy.

Then I say, what are the attributes of a woman-led small business that may be different from those of men-led businesses? While I personally have some real discomfort with generalizing, I did select three that are repeated themes among women entrepreneurs. My intention is to demonstrate that women-led businesses may be a segment different enough to benefit from programs customized to meet these specific needs.

The first one I picked is the lack of comfort with technology. Women CEOs repeatedly report that they are not as comfortable with technology as their male counterparts. This may stem from several sources.

One of the most obvious is the smaller percentage of women who pursue streams in science, technology, engineering or math at the post-secondary level, and these are known numbers. That ends up resulting in a smaller percentage of women who go into technology; and those who do tend to be in non-technical, more administrative roles. In an age where the effective use and understanding of technology is a key driver of business success, by the time women become CEOs, they have already fallen behind the curve.

I speak and write about many things related to small business success, but my talks and my blog posts about how to harness technology — not for the sake of technology, but to grow your business — are always the most popular among women. Women recognize that they need to get up the curve in the area of

d'une étude nationale menée auprès des membres de CanWIT, qui ont été consultées au sujet des problèmes qui les empêchent de lancer ou de faire progresser leurs propres entreprises.

Je veux aborder la question sous l'angle des affaires. Dans le monde des affaires, les meilleures entreprises comprennent que traiter tous leurs clients de la même manière n'est pas l'idéal. Il faut du temps et du talent pour comprendre les différents segments de son marché et adapter ses produits — qu'il s'agisse de programmes, de produits ou de services — aux besoins propres aux différents segments. Quand on y arrive, quand on peut adapter son message ou son produit aux besoins des différents groupes, on accélère la réussite globale, car chaque segment progresse plus rapidement que l'ensemble.

Les programmes qui visent à renforcer les petites entreprises au Canada, à les rendre plus compétitives et à les faire croître davantage ne sont pas différents. Comme la vaste majorité des entreprises sont dirigées par des hommes, si on n'adopte pas une approche déterminée de la segmentation, il est inévitable que le soutien, l'infrastructure et les programmes conçus pour les petites entreprises correspondront aux attributs de la majorité, dans ce cas les entreprises dirigées par des hommes. Si notre objectif est de faire progresser l'innovation pour améliorer la productivité des petites entreprises, il est logique de concevoir le marché comme une série de segments et d'élaborer des programmes qui ciblent ces segments au lieu d'appliquer une grande stratégie générale.

Je demande ensuite : quels sont les attributs d'une entreprise dirigée par une femme et qui la distinguent des entreprises dirigées par des hommes? Pour ma part, les généralisations me mettent mal à l'aise. J'ai retenu trois thèmes qui reviennent chez les femmes entrepreneurs. Mon intention est de montrer que les entreprises dirigées par des femmes peuvent constituer un segment assez différent pour tirer parti de programmes adaptés de façon à répondre à leurs besoins propres.

Le premier thème : l'inconfort face à la technologie. Les femmes PDG disent et répètent qu'elles ne sont pas aussi à l'aise avec la technologie que leurs collègues masculins. Cela peut dépendre de plusieurs causes.

L'une des causes les plus évidentes est le plus faible pourcentage de femmes qui, au niveau postsecondaire, s'engagent dans la filière des sciences, de la technologie, du génie ou des mathématiques. Ce sont des chiffres connus. On finit par avoir moins de femmes qui s'orientent vers la technologie; et celles qui le font optent plutôt pour les emplois non techniques, les rôles plutôt administratifs. À une époque où l'utilisation efficace et la compréhension de la technologie est un facteur clé du succès en affaires, lorsque les femmes deviennent PDG, elles accusent déjà du retard.

Je parle et j'écris au sujet de bien des éléments liés à la réussite des petites entreprises, mais mes exposés et mes interventions dans mon blogue sur la façon d'exploiter la technologie, non pour la technologie en soi, mais pour faire croître l'entreprise, sont toujours les plus populaires auprès des femmes. Les femmes



technology and they want the resources to help them. I do not see this to the same degree among men.

A second issue is that there are fewer opportunities for relationship development for women. We heard earlier in the remarks that, in business, relationships are critical to success. While there is nothing to say that strong relationships cannot exist between men and women, same-gender relationships are, in many cases, easier to develop and maintain.

There is a subconscious common bond that gives same-gender relationships a starting advantage. In an environment where one gender enjoys a majority, relationships among that gender will always form faster and, in some cases, end up as exclusive to that gender. We see this whether the majority gender is male or female; it does not just relate to women. Women CEOs often report that with the gender balance tilted toward males they struggle to be part of the gang and to join the informal, but critical, networking around the water cooler, in the local pub, or even in the men's room. They strongly feel the lack of available same-gender mentors, and they recognize that their ability to draw upon a network of their peers is often weaker than that of their male counterparts. That puts them at a disadvantage.

The third thing is that the different approach by women to business growth may be affecting their ability to get financing. Women approach business growth and strategy differently from men. I am sure there are many studies that will prove this with real data. Dr. Orser's comment that her studies concluded that women sought out equity funding less frequently than men resonates with me. If you have never pitched a venture capitalist, a VC, for funding, you might wonder why that would be when equity financing is one of the fastest routes to business success. I have pitched over 40 times to venture capitalists to get funding for my businesses, and I learned quickly that there is a repeatable rhythm and style to their meetings. They are characterized by confrontation, and quick-snap questions and answers. VCs respond better to hardnosed and aggressive business plans and strategies that deliver fast results regardless of the cost to human capital. Women are more likely to propose a growth strategy that is built on a strong foundation of productive, engaged, supported employees, where balanced teams and innovation are common themes.

I learned to change my story. I learned very quickly that VCs accustomed to dealing with a very different approach from the vast majority of CEOs do not respond to nonstandard approaches. I recall vividly that of the 40 VCs I met with, only three had women on their decision making teams. I ended up

reconnaisent qu'il leur faut faire du rattrapage dans le domaine de la technologie, et elles veulent avoir des ressources pour les y aider. Je ne vois pas cela dans la même mesure chez les hommes.

Deuxième thème : il y a moins d'occasions pour les femmes de développer le réseau de relations. Quelqu'un a dit tout à l'heure que, en affaires, les relations sont essentielles à la réussite. Rien ne permet de dire qu'il ne peut pas exister des relations solides en affaires entre hommes et femmes, mais les relations entre personnes du même sexe sont dans bien des cas plus faciles à établir et à conserver.

Il existe un lien commun inconscient qui donne aux relations entre personnes de même sexe un avantage au départ. Dans un milieu où les représentants d'un des deux sexes sont majoritaires, les relations entre eux se formeront toujours plus rapidement et, parfois, finiront par se limiter aux représentants de ce sexe. C'est ce qu'on observe, que la majorité soit masculine ou féminine. Il n'y a pas que les femmes. Les femmes PDG disent souvent que, comme il y a plus d'hommes, elles ont du mal à se faire accepter comme faisant partie du groupe et à se joindre au réseau informel mais essentiel qui se crée autour de la fontaine, au pub local ou même dans la salle de toilette des hommes. Elles ressentent aussi fortement l'absence de mentors du même sexe et elles reconnaissent que leur capacité de faire appel au réseau de leurs pairs est souvent plus faible que celle de leurs collègues masculins. Cela constitue un désavantage.

Troisième thème : la façon particulière qu'ont les femmes d'aborder la croissance de leur entreprise peut avoir des conséquences pour leur capacité d'obtenir du financement. Les femmes n'abordent pas la croissance et la stratégie de leur entreprise comme le font les hommes. Je suis persuadée qu'il existe de nombreuses études qui le confirment par des données concrètes. Mme Orser a dit que ses études permettaient de conclure que les femmes font appel au capital de risque moins fréquemment que les hommes. Je suis tout à fait d'accord. Si vous avez jamais essayé de convaincre un investisseur en capital de risque de vous financer, vous vous demandez peut-être pourquoi il en est ainsi, alors que le capital de risque est l'une des voies les plus rapides vers la réussite. Je me suis adressée plus d'une quarantaine de fois à ces investisseurs de capital de risque pour faire financer mes entreprises, et j'ai appris rapidement que leurs rencontres ont un rythme et un style qui se répète. Elles se caractérisent par la confrontation et des questions et réponses rapides. Ces investisseurs réagissent mieux aux plans d'entreprise et stratégies durs et agressifs qui donnent des résultats rapides sans égard aux coûts pour le capital humain. Les femmes sont plus portées à proposer une stratégie de croissance qui repose sur un solide fondement, celui d'employés productifs, engagés et bien soutenus, où l'équilibre des équipes et l'innovation sont des thèmes fréquents.

J'ai appris à changer ma présentation. J'ai appris très rapidement que ces investisseurs habitués à l'approche très différente de la vaste majorité des PDG ne répondent pas aux approches qui s'écartent de la norme. Je me rappelle distinctement que, sur les 40 investisseurs de capital de risque que j'ai rencontré,

doing deals with four VCs over the course of my career, and two of them ended up being those that had women in their decision making bodies. Fifty per cent of my VCs had women representing them on my board, but there were only three in the grand total. I do not think that was a coincidence. This also ties back to my point about relationships.

At the end of the day, I believe it can be proven that women-led businesses have distinct characteristics, but it is a good thing. The differences represent an opportunity to create programs and public policy to recognize these differences and to customize programs for this segment. Programs that address these differences will pay dividends in two ways: the economic growth we have spoken about and increased innovation through diversity. The second point is not insignificant. To stimulate innovation, different thinking, different perspectives and different views are critical ingredients. If we had more business with teams that were more balanced in terms of diversity, we would have more innovation.

Anecdotally, I have watched this happen over and over. One of my companies was one of first cloud-based software, as a service, companies in the world. The idea to run the business in the cloud came about when the women on my team said that they would never use the software themselves because they hated the idea of loading more software onto their computers and having to deal with the difficulties. They were intimidated, and it was such a barrier that they would not even try it. We confirmed that this concern was shared by a significant portion of prospective women users of the software, while the men we surveyed did not see this as a problem at all. In a business where success was predicated on a "try it and then buy it" business model, this would have eliminated a significant portion of our addressable market, and we probably would have failed. A creative solution to the problem was to run the software in the cloud, let people access it using a browser and make it dead-easy to use. At the time, this was really revolutionary. This innovation would never have happened if the team that was coming up with the idea and developing the product had not included strong representation from both genders.

My examples are, admittedly, anecdotal. As a business person, I would insist on knowing more to more clearly identify the differences that would allow me to get the best return for my dollar in creating a custom program. Yes, we need more research to quantify these impacts on a larger scale, but I do know that marketing to segments of your audience works and that diversity produces better teams and more innovation. Recognizing the needs of different segments is important in many ways, but, to

seulement trois comptaient des femmes dans leur équipe de prise de décisions. J'ai fini par faire affaire avec quatre de ces investisseurs pendant ma carrière, et deux d'entre eux avaient des femmes qui faisaient partie de l'organe de décision. Bref, 50 p. 100 de mes investisseurs avaient des femmes qui les représentaient à mon conseil, mais il n'y en avait que trois au total. Je ne crois pas que c'était une coïncidence. Cela n'est pas sans lien avec ce que j'ai dit des relations.

Au bout du compte, je crois qu'il peut être prouvé que les entreprises dirigées par des femmes ont des caractéristiques distinctes, mais c'est une bonne chose. Les différences ouvrent la possibilité de créer des programmes et des politiques d'intérêt public qui reconnaissent ces différences et adaptent les programmes à un segment particulier. Les programmes qui tiennent compte de ces différences rapportent de deux façons : la croissance économique dont nous avons parlé et une plus grande innovation grâce à la diversité. Il ne faut pas négliger le deuxième point. Pour stimuler l'innovation, une façon de penser différente, des points de vue différents, des perspectives différentes sont essentiels. Si nous avions plus d'entreprises où les équipes sont mieux équilibrées par la représentation de la diversité, il y aurait plus d'innovation.

Ce ne sont pas des observations systématiques, mais j'ai vu ce genre de chose se produire tant et plus. L'une de mes entreprises a été l'une des premières au monde à offrir comme service des logiciels d'infonuagique. L'idée de faire appel à l'infonuagique est venue lorsque les femmes de mon équipe ont dit qu'elles n'utiliseraient jamais le logiciel elles-mêmes parce qu'elles détestaient l'idée d'ajouter d'autres logiciels à leur ordinateur et de devoir ensuite résoudre les difficultés. Elles étaient intimidées et l'obstacle était tel qu'elles refusaient même d'essayer. Nous avons confirmé que cette inquiétude était partagée par une partie importante des femmes qui pourraient utiliser le logiciel, alors que les hommes rejoints par le sondage ne percevaient aucun problème. Dans une entreprise où le succès repose sur le modèle qui consiste à essayer avant d'acheter, une partie importante du marché auquel nous pouvions nous adresser aurait été éliminée, et il est probable que nous aurions échoué. Une solution originale a été de faire tourner le logiciel dans l'infonuagique en utilisant un fureteur et en le rendant absolument facile à utiliser. À ce moment-là, c'était vraiment révolutionnaire. Cette innovation ne serait jamais venue si l'équipe qui a eu l'idée et a développé le produit n'avait pas eu une solide représentation des deux sexes.

Mes exemples tiennent de l'anecdote, je l'admets. Comme femme d'affaires, j'insisterais pour en savoir plus, de façon à cerner plus clairement les différences qui me permettraient d'obtenir le meilleur rendement sur un programme personnalisé. Il nous faut effectivement faire plus de recherches pour quantifier les impacts à une échelle plus importante, mais je sais que la commercialisation auprès de segments de son audience marche bien et que la diversité donne de meilleures équipes et plus

me as business persons, it is an economic issue. It is just good business sense.

Organizations like CanWIT try to help by tailoring programs specifically for women in technology. They have e-mentoring, education and networking, but a volunteer organization simply cannot address the need; the demand outweighs the supply. We believe that government has a real opportunity to create policy and programs that will work alongside groups like CanWIT and the CWC to strengthen this market segment, producing greater economic returns and providing the diversity balance that will promote and encourage innovation.

**The Chair:** Before I turn to my list of questioners, let me reiterate my thanks to each and every one of you. This is very helpful.

Dr. Orser, you said that your four points were drawn from a, as I understood it, November, 2011 task force study.

**Ms. Orser:** This was released last week in Toronto, and, as well, the briefing includes a series of academic references in the endnotes.

**The Chair:** Could we have a copy of that task force report?

**Ms. Orser:** It is included in your dossier in English and French.

**The Chair:** I just wanted to make sure we had it on the record. Thank you very much.

There were one or two acronyms used, Ms. Partner. Thank you for spelling them out. That was helpful. TMT is technology, media and telecommunications, for those of my colleagues who did not know.

**Senator Massicotte:** Thank you for being with us today. If you do not mind, let me repeat what I think I understood from your comments and make sure we all agree. It looks like women are as ambitious as men. Look at your credit growth and demands; I think there is no difference there. You say there is a significant difference in the seeking of equity capital. It is hard to understand why, but that seems to be a fact. I particularly enjoyed this because it conforms to my opinion. You say it is not a structural, prejudicial problem, but you do note — and it is a reality — that men are different from females and that there is a tendency for males to hang around with males and for females to hang around with female. You see it in golf. Good or bad, we are different. I kind of like that part. You are saying, “No, there are no structural prejudices, nothing structurally wrong, except human nature.” You are saying, though, that females are not contributing to the potential GDP or economic growth of our country, and, therefore it is something we must address. Is that a good summary of what I thought I heard, or am I wrong?

d’innovation. Il est important à bien des égards de reconnaître les besoins des différents segments du marché, mais pour moi, femme d’affaires, c’est une question d’ordre économique. Cela a tout bonnement du sens en affaires.

Des organisations comme CanWIT essaient d’aider en adaptant des programmes expressément pour les femmes en technologie. Elles ont un service électronique de mentorat, d’information et de réseautage, mais une organisation bénévole ne peut répondre à tous les besoins; la demande surpasse l’offre. Nous croyons que le gouvernement a une réelle occasion d’élaborer une politique et des programmes efficaces, parallèlement à des groupes comme CanWIT et l’APC, pour renforcer ce segment du marché, produire un meilleur rendement économique et assurer la diversité qui favorisera et encouragera l’innovation.

**Le président :** Avant de passer à la liste des sénateurs qui veulent poser des questions, je réitère mes remerciements à chacune d’entre vous. Ce que vous nous avez dit est très utile.

Madame Orser, vous avez dit que vos quatre points venaient, si j’ai bien compris, d’une étude du groupe de travail publiée en novembre 2011.

**Mme Orser :** Elle a été publiée la semaine dernière à Toronto. Le mémoire comprend également, dans les notes de la fin, une série de renvois à des travaux universitaires.

**Le président :** Pourrions-nous avoir un exemplaire de ce rapport du groupe de travail?

**Mme Orser :** Il se trouve dans votre dossier, en anglais et en français.

**Le président :** Je voulais m’assurer que nous l’avions. Merci beaucoup.

Vous avez utilisé deux acronymes, madame Partner. Merci d’en avoir donné le sens. C’est utile. TMT correspond à technologie, médias et télécommunications, au cas où certains collègues ne le sauraient pas.

**Le sénateur Massicotte :** Merci d’être parmi nous aujourd’hui. Si vous n’y voyez pas d’objection, je vais répéter ce que j’ai retenu de vos observations pour m’assurer que nous sommes tous d’accord. On dirait que les femmes sont aussi ambitieuses que les hommes. Considérez la croissance de votre crédit et la demande. J’ai l’impression qu’il n’y a pas là beaucoup de différence. Vous dites qu’il existe une différence importante pour ce qui est du recours au capital de risque. Difficile de comprendre pourquoi, mais on dirait que c’est un fait. Cet élément m’a plu plus particulièrement parce qu’il correspond à mon opinion. Vous dites que ce n’est pas un problème structurel, un problème de préjugés, mais vous remarquez, et c’est la réalité, que les hommes sont différents des femmes et que les hommes ont tendance à se tenir avec des hommes et les femmes avec des femmes. On le voit au golf. Que ce soit bon ou mauvais, nous sommes différents. Ce passage m’a plu. Vous dites : « Non, il n’y a pas de préjugés structurels, rien de mal, au plan structurel, mais seulement l’expression de la nature humaine. » Vous dites cependant que les femmes ne contribuent pas à leur plein potentiel au PIB ou à la

**Ms. Orser:** I think that captures it, with the exception of one point. When it comes to the structure of our financial service industry, we see that those differences are accounted for by firm-size and sector. It is not the case in equity capital. However, when we look at market interventions that attempt to bolster innovation and the commercialization of technology, we do not know if women are represented. Anecdotal information would suggest that women business owners are not part of those programs. It depends on what part of the market intervention conversation we are having.

**Senator Massicotte:** We have heard many witnesses on the venture capital side. The objective and the discussion we are having is capital growth for businesses. Every country in the world is looking to do well in the sector because they are saying that is the fundamental lesson of good economic growth. Nearly every country in the world agrees the focus should be on seeking gazelles, which are companies that will grow immensely. If you look at the statistics, 87 per cent of small businesses do not grow, do not wish to grow, or the company does not have reason to stimulate growth because they will not have significant leverage on the economy. We are looking for the gazelles. We are always looking for the Googles in the world that create a lot of employment.

You note for some reason — maybe for good reasons — that females are not scientific or engineering oriented. Universities are having difficulties in getting them involved in the sector. There may be a real market prejudice against women in that respect. That seems to be used to explain why some sectors are not growing that much. You are here talking to parliamentarians. Use the argument that we can create more economic growth for our country. What should we do and are you convinced it will not displace growth in other sectors? We do not want to increase or incite prejudice. Can you comment on that?

**Ms. MacKendrick:** The key thing is that we see an opportunity for growth. If we are looking for a home run or grand slam with gazelles, you can play a lot of baseball with base hits. We are saying we have hitters on the bench. I am getting too deep in the analogy, but there is potential that is not being used. Our big point is there are ways to get at that potential. There will be some women who fall into the gazelle group, but there are a lot of companies and women entrepreneurs whose ambitions and capabilities are under the radar.

**Senator Massicotte:** What could the government do to ensure there is no displacement?

croissance économique de notre pays et que c'est donc un problème auquel il faut s'attaquer. Est-ce un bon résumé de ce que vous avez dit? Est-ce que je me trompe?

**Mme Orser :** Je crois que vous avez bien résumé à l'exception d'un point. Lorsqu'il s'agit de la structure de notre secteur des services financiers, nous constatons que ces différences sont prises en compte selon la taille des entreprises et les secteurs. Ce n'est pas le cas pour le capital de risque. Toutefois, lorsque nous considérons les interventions sur le marché qui visent à stimuler l'innovation et la commercialisation de la technologie, nous ne savons pas si les femmes sont représentées. Les observations anecdotiques donnent à penser que les femmes propriétaires d'entreprise ne participent pas à ces programmes. Cela dépend de l'objet des échanges sur les interventions sur le marché.

**Le sénateur Massicotte :** Nous avons reçu beaucoup de témoins des milieux du capital de risque. L'objectif et notre discussion portent sur le financement de la croissance des entreprises. Tous les pays au monde essaient de bien faire dans ce secteur parce qu'ils disent que c'est l'enseignement fondamental pour une bonne croissance économique. À peu près tous les pays au monde s'entendent pour dire qu'il faut chercher les jeunes entreprises à fort potentiel de croissance. Les statistiques disent que 87 p. 100 des entreprises ne croissent pas et ne le veulent pas ou bien qu'elles n'ont pas de raison de stimuler la croissance parce qu'elles n'auront pas une influence suffisante sur l'économie. Nous cherchons ces jeunes entreprises à fort potentiel de croissance. Nous cherchons toujours les Google de ce monde qui créent beaucoup d'emplois.

Vous signalez que, pour quelque raison, et peut-être pour beaucoup de bonnes raisons, les femmes ne sont pas portées à se tourner vers les sciences ou le génie. Les universités ont du mal à les intéresser à ces domaines. Il y a peut-être sur le marché un préjugé réel contre les femmes à cet égard. On semble utiliser ce fait pour expliquer pourquoi certains secteurs ne croissent pas beaucoup. Vous vous adressez ici à des parlementaires. Utilisez l'argument voulant que nous puissions créer plus de croissance économique pour notre pays. Que devrions-nous faire? Êtes-vous convaincues que cela ne déplacerait pas la croissance qui se produit dans d'autres secteurs? Nous ne voulons pas aggraver les préjugés ni les susciter. Qu'en pensez-vous?

**Mme MacKendrick :** L'élément central, c'est que nous voyons une occasion de croissance. Si nous cherchons à frapper un coup de circuit ou à faire un grand chelem avec des jeunes entreprises à fort potentiel de croissance, il est aussi possible de beaucoup jouer au baseball en frappant des coups sûrs. Nous disons que nous avons des frappeurs sur le banc. Je pousse trop l'analogie, mais il existe un potentiel inutilisé. Le grand point que nous voulons faire ressortir, c'est qu'il y a des moyens d'exploiter ce potentiel. Il y aura des femmes qui se trouveront dans le groupe des jeunes entreprises à fort potentiel de croissance, mais il y a beaucoup d'entreprises et de femmes entrepreneurs dont les ambitions et les capacités sont plus discrètes.

**Le sénateur Massicotte :** Que pourrait faire le gouvernement pour éviter que cette croissance n'en déplace une autre?

**Ms. Orser:** I will respond by looking at job creation. When you compare the Canadian Small Business Financing Program — one of our largest market interventions — with benchmarks against Women's Enterprise Centre, that is not displacement but incremental growth. They are taking the base hits and growing those businesses at a cost that is comparable to our largest program. We have evidence that says this is not displacement; it is incremental. In terms of looking for those gazelles, respectfully, governments around the world have trouble picking winners, yet we have our evidence that says small businesses are generating growth simply because of their mass — the number of women businesses.

**The Chair:** Was it your presentation that compared a governmental agency with something that exists in the United States?

**Ms. Orser:** That would refer to WEConnect Canada. For years, the United States has supported targeted federal procurement. At this time the private sector is the most aggressive on diversity procurement strategies. The Obama Administration has expanded their federal commitment to women-owned firms. We have certified women-owned firms doing business with the American government and corporations. Ironically, we do not have that program available for Canadian women entrepreneurs.

**The Chair:** I do not wish to sound frivolous, but I was struck by someone's point that if women are part of the decision-making process — for example of a grant to small or medium size enterprise — that often the response is likely to be more favourable to an operation that is run by women. The understanding is there. Someone should do an academic treatise on the *Dragons' Den*. There was one woman on that panel. I wonder how many times it was thanks to her intervention that operations run by women, or in which women were strongly present, were successful or not.

**Ms. Orser:** American data supports the observation that having a female on the VC team is associated with more female-funded enterprises. I have not seen Canadian work in that area.

**Ms. MacKendrick:** There is also a correlation between women at the board level with a company's representation of women at the corporate officer category as well. The correlation between women in decision making and women in other ranks and other roles is quite pervasive, I think.

**Senator Stewart Olsen:** A few of my thoughts were the same as everyone's on these questions.

Thank you for the federal women friendly federal procurement explanation. I did not really understand what you were talking about in that.

**Mme Orser :** Je vais répondre en parlant de la création d'emplois. Lorsque vous comparez le Programme de financement des petites entreprises du Canada, l'une de nos interventions les plus importantes sur le marché, aux repères du Centre de services pour les femmes entrepreneurs, il n'y a aucun déplacement. Il y a une croissance de surcroît. Quant à la recherche des jeunes entreprises à fort potentiel de croissance, je dois dire sauf votre respect que les gouvernements du monde ont du mal à trouver les gagnants, mais nous avons des faits qui confirment que les petites entreprises créent de l'emploi simplement à cause de leur masse, à cause du nombre d'entreprises appartenant à des femmes.

**Le président :** Est-ce dans votre exposé qu'on a comparé un organisme gouvernemental à quelque chose qui existe aux États-Unis?

**Mme Orser :** Il doit s'agir de WEConnect Canada. Pendant des années, les États-Unis ont appuyé des approvisionnements fédéraux ciblés. En ce moment, le secteur privé est le plus dynamique pour les stratégies d'approvisionnement qui font appel à la diversité. L'administration Obama a donné plus d'importance à l'engagement fédéral à l'égard des entreprises appartenant à des femmes. Nous avons des entreprises certifiées comme appartenant à des femmes qui font des affaires avec le gouvernement et des sociétés des États-Unis. Paradoxalement, nous n'avons pas de programme semblable à l'intention des Canadiennes entrepreneurs.

**Le président :** Je ne veux pas sembler frivole, mais j'ai été frappé d'entendre quelqu'un dire que, si des femmes participent au processus de prise de décisions, par exemple pour une subvention à une PME, la réaction sera plus favorable à une entreprise dirigée par des femmes. L'idée est là. Quelqu'un devrait faire un mémoire universitaire sur *Dragons' Den*. Une femme faisait partie de ce groupe. Je me demande combien de fois ce fut grâce à son intervention que des entreprises dirigées par des femmes ou comptant une forte présence féminine ont réussi.

**Mme Orser :** Des données américaines confirment que le fait d'avoir une femme qui fait partie de l'équipe d'un investisseur de capital de risque est associé au fait qu'un plus grand nombre d'entreprises dirigées par des femmes sont financées. Je n'ai vu aucune étude canadienne sur la question.

**Mme MacKendrick :** Il y a également une corrélation entre la présence de femmes au conseil d'administration et la représentation féminine parmi les dirigeants de l'entreprise. La corrélation entre la présence de femmes dans la prise de décisions et la présence de femmes à d'autres rangs et dans d'autres rôles est générale, il me semble.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Quelques-unes de mes réflexions sur ces questions ont été les mêmes que celles de tout le monde.

Merci de l'explication sur les approvisionnements fédéraux favorables aux femmes. Je ne comprenais pas vraiment de quoi il s'agissait.

We are looking to have more women in technology and technology-based firms and obviously there are fewer. Is that because there is less interest in women that you found? Is that some other barrier that you noticed in your statistical evaluations?

**Ms. Partner:** There is a fair amount of research to suggest that because women operate differently from men, the inclination to avoid technology starts at a very early age. Young girls do not always want technology for the sake of technology. They shy away from that because their needs are more on how could technology help make the world a better place? How could technology help me work in an environment where I am working with people?

Until recently, our system has tended to focus on technology for the sake of technology, whether it is engineering, IT or computer programming. Young girls have not found it satisfies the other parts of the needs they have in their career aspirations. Recently things have started to change because technology has become easier to use. With the advent of social media, girls and women are suddenly embracing technology in a way they have not in the past. It becomes a tool and not an end in and of itself.

There are indications it is starting to shift, but it starts very early. It does not start at the business time; it starts when they are in primary school.

**Senator Stewart Olsen:** I would suggest that we should be looking to start that interest early. That would be an educational component and that is huge. By the time you get to your graduation, even in high school, you are programmed to look someplace else.

I am from New Brunswick and we work closely with Mount Allison University. You see women everywhere in every course. In fact, there is a majority of women students there. They are all brilliant and many are going on to different pathways. It is difficult for me to understand. I meet women like you. I meet women in this committee. They are forceful, vibrant women who do not take a back seat to anyone. I have a hard time still hearing that in this day and age, and am interested that you have recent statistics that is still happening.

**Senator Hervieux-Payette:** When you talk about women being afraid of technology, I think it is all related to risk taking. It is not that men know more about technology, but they take more risks.

If you look at all the big mistakes that the large corporations made for the famous year 2000, when everything was supposed to collapse and all the senior managers in Canada spent billions of dollars on computer science and so on, they did not know what they were doing. In this case, I can say it is not a gender thing; it is a generation thing.

Nous souhaitons avoir plus de femmes dans le domaine de la technologie et dans les entreprises technologiques et, évidemment, il y en a moins. Est-ce parce que les femmes s'y intéressent moins? Y a-t-il d'autres obstacles que vous auriez remarqués à la faveur de vos évaluations statistiques?

**Mme Partner :** Un bon corpus de recherches donne à penser que les femmes ne fonctionnent pas comme les hommes et que la propension à éviter la technologie se manifeste à un âge très précoce. Les petites filles ne recherchent pas toujours la technologie comme une fin en soi. Elles s'en éloignent parce que leurs besoins les portent plutôt à se demander : comment la technologie peut-elle aider à faire du monde un lieu meilleur? Comment la technologie peut-elle m'aider à travailler dans un contexte où je travaille avec des gens?

Jusque récemment, notre système a eu tendance à mettre l'accent sur la technologie pour la technologie, qu'il s'agisse de génie, de TI ou de programmation informatique. Les jeunes filles n'ont pas trouvé là de quoi satisfaire les autres éléments de leurs besoins dans leurs aspirations de carrière. Récemment, les choses ont commencé à bouger parce que la technologie est devenue plus facile à utiliser. Avec la venue des médias sociaux, les filles et les femmes s'intéressent soudain à la technologie comme elles ne l'ont pas fait par le passé. Elle devient un outil plutôt qu'une fin en soi.

Des indications laissent entrevoir l'amorce d'une évolution, mais les préférences se dessinent très tôt, non au début de la vie professionnelle, mais à l'école primaire.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Je dirais que nous devons chercher à susciter l'intérêt à un stade précoce. Ce serait un élément très important de l'éducation. Au moment de recevoir leur diplôme, même à l'école secondaire, les étudiants seraient programmés pour se tourner vers autre chose.

Je viens du Nouveau-Brunswick, et nous travaillons en étroite collaboration avec l'Université Mount Allison. Il y a des femmes dans tous les cours. En réalité, il y a plus d'étudiantes que d'étudiants. Elles sont toutes brillantes et s'engagent dans des parcours différents. J'ai du mal à comprendre. Je rencontre des femmes comme vous. Je rencontre des femmes ici, au comité. Elles sont énergiques, dynamiques, elles ne s'effacent devant personne. J'ai dû mal à toujours entendre ce discours à notre époque, et je trouve intéressant que vous ayez des statistiques récentes qui montrent que nous en sommes toujours là.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Vous dites que des femmes ont toujours peur de la technologie, mais je crois que tout cela tient à l'aversion au risque. Ce n'est pas que les hommes en savent plus long sur la technologie. C'est qu'ils prennent plus de risques.

Considérez toutes les grosses erreurs que les grandes sociétés ont commises pour le fameux bogue de l'an 2000. Tout devait s'effondrer et tous les cadres supérieurs au Canada ont dépensé des milliards de dollars en informatique et ailleurs. Ils ne savaient pas ce qu'ils faisaient. Dans ce cas-là, je peux dire que ce n'est pas une question de différence entre hommes et femmes. C'est une question de génération.

I would like to also make a distinction there. I have a lot of contact with women in their forties who are winners, and as far as I am concerned, they are all very capable of using any technology that is good for their accomplishments. However, I must say that there is a question of age and also a question of schools.

If you go to the sociology faculty, I think they should have technology courses. In sociology, you should know about everything dealing with statistics. We have to look at the universities when we make our report to talk about the curriculum also, so that women are not being dragged into a sector where it is fun and they would like to have a future there, but they lack some of the tools they would need in the future.

To manage a company with 30,000 people, if you do not know about technology, I do not know how you are going to manage it. Your first interest is human resources, but at the end of the day, you need the technology.

I would like to be more precise than putting men against women. It is the age group and the curriculum that we should also take into account. As far as I am concerned, I think women, once they are well introduced to technology, are very good at using it. However, I agree that we have a gap and we have to cover that gap.

Do you agree with my remarks in general with regard to your suspicion?

**Ms. Orser:** I have two responses. First, we would be pleased to share with the committee research, which I believe will be published next month, on perceptions of women in the advanced technology sector. It is interesting that when we drill down into the data, age was not significant. Some of these perceptions are pervasive, so we will send the documents on the nature of those perceptions.

More importantly, one of my key takeaways is when we are talking about technology literacy, we should also be including the conversation of financial literacy and an umbrella conversation about growth literacy. We are not talking about that yet either.

I teach entrepreneurship, and much of our conversation focuses on start-up. However, the growth conversation, I do not think, is well informed. In terms of the universities and some of the sectors you are dealing with, this might also be a point to emphasize.

**Senator Tkachuk:** I would like to take a different tack. I think it is important that we study where women have been successful in the integration of women into the labour force. I am not speaking from statistics that I have in front of me, but from general knowledge.

I know that women are now in law in a greater percentage than men; they are now in medicine as a greater percentage than men. Women are making great advances in the field of accounting, and

Je voudrais également faire ici une distinction. J'ai beaucoup de contacts avec des femmes dans la quarantaine qui sont des battantes, il me semble, et elles sont parfaitement capables d'utiliser n'importe quelle technologie apte à servir leurs réalisations. Toutefois, je dois dire que c'est une question d'âge et aussi une question d'école.

Si on s'oriente vers la faculté de sociologie, je crois qu'il devrait y avoir des cours de technologie. En sociologie, on devrait connaître tout ce qui se rattache à la statistique. Lorsque nous rédigerons notre rapport, nous devons nous intéresser aux universités et parler du programme d'études également, de façon que les femmes ne se laissent pas entraîner dans un secteur qui les amuse et où elles pourraient se faire un avenir, mais sans voir tous les outils dont elles auraient besoin à l'avenir.

S'il s'agit de gérer une entreprise qui compte 30 000 employés, j'ignore comment on peut y arriver sans connaître la technologie. Le premier intérêt a beau concerner les ressources humaines, il faut tout de même la technologie, au bout du compte.

Je voudrais être plus précise au lieu de simplement opposer hommes et femmes. C'est du groupe d'âge et du programme d'études qu'il faut tenir compte. Pour ma part, j'estime que, une fois qu'elles y ont été initiées, les femmes savent parfaitement utiliser la technologie. Je conviens malgré tout qu'il existe une lacune, et il faut la combler.

Êtes-vous d'accord avec moi en général, étant donné vos soupçons?

**Mme Orser :** J'ai deux réponses. D'abord, je serais heureuse de communiquer au comité les résultats de recherches sur les perceptions des femmes dans le secteur de la technologie de pointe. Ils devraient être publiés le mois prochain, je crois. Chose curieuse, lorsque nous creusons l'analyse des données, nous constatons que l'âge n'est pas un facteur important. Certaines des perceptions sont généralisées. Nous vous ferons parvenir les documents qui traitent de la nature de ces perceptions.

Plus important encore, l'un des principaux éléments que je retiens, lorsque nous discutons de connaissances en technologie, c'est que nous devrions aussi parler des connaissances en finances et avoir une discussion générale sur la connaissance des notions de croissance. Nous n'en sommes pas encore là.

J'enseigne l'entrepreneuriat, et une grande partie de nos échanges porte sur le démarrage. Toutefois, je ne crois pas que le discours sur la croissance soit bien informé. En ce qui concerne les universités et certains des secteurs dont vous parlez, ce pourrait être également un point à souligner.

**Le sénateur Tkachuk :** Je voudrais aborder la question sous un angle différent. Il me semble important de voir où les femmes ont réussi dans leur intégration à la population active. Je ne veux pas parler des statistiques que j'ai sous les yeux, mais de connaissances générales.

Je sais qu'il y a maintenant plus de femmes que d'hommes en droit et aussi en médecine. Elles font de grands progrès dans le domaine de la comptabilité et elles commencent aussi dans

starting in insuring, but not as much as in those other sectors. They are still the dominant group in nursing and management of home economics and all of those other professions that were traditional women's professions. Men have not migrated in any great numbers to those areas.

What is the reason why we need to get women into MBA programs, business and engineering? They are making great strides in science, in all that I have read. That is a positive thing because these are the people who go into business.

Technical training is another area. If you study small businesses, it is the carpenter who starts a little construction firm. It is the plumber who starts the plumbing firm. It is the kid who has been mowing lawns in the back yard of his mom and dad who starts the maintenance firm in college and builds it into a big enterprise and then builds a janitorial firm that starting cleaning buildings. Women are not in that business.

When you study small business and the statistics on women involved, women will never be involved in that; but I bet that most of the small businesses are all of those areas that I mentioned. That is who they are.

If you look at the jobs that small businesses are advertising in *The Star Phoenix*, that is who is advertising. We cannot get people to work in technical fields or carpentry. We do not have enough in Saskatchewan. We are dying for them and we are advertising for them and bringing them in. They are all male-dominated jobs, and they are all required by small businesses.

I think you have to look at who you are studying, and that will help guide us. I think women would be a lot more involved in business if dad would give his daughter a hammer and a screwdriver and make her mow the lawn every second week — which I never did, of course. My son did that. However, I think that is part of it.

I think that is why we have these sorts of issues without resolution, because we have been talking about this for 25 years. Here we have all these strides in all of these other professions, where women are actually dominant now, such as law and medicine. That is how successful we have been. I would like your comments on some of that.

**Ms. MacKendrick:** I would like to comment on a couple of things. This is a multi-level kind of issue. There is the issue about in grade school, before the age of 11, when girls and boys are certainly more even in terms of their science and math scores and abilities. That is the age, in neuroscience, of brain plasticity; that is when you have the most opportunity, depending on your educational system and how it works and what it reinforces.

l'assurance, mais elles n'en sont pas au même point que dans ces autres disciplines. Elles dominent toujours dans les soins infirmiers et l'économie domestique et dans toutes les autres professions autrefois réservées aux femmes. Les hommes n'ont pas été très nombreux à s'intéresser à ces professions.

Pourquoi avons-nous besoin d'inciter les femmes à suivre des programmes d'administration des affaires, à s'intéresser aux affaires et au génie? Elles font de grands progrès dans les sciences, d'après tout ce que j'ai lu. C'est constructif, car ce sont ces gens-là qui vont en affaires.

La formation technique, c'est une autre histoire. Si on étudie la petite entreprise, on constate que c'est le charpentier qui lance une petite entreprise de construction. C'est le plombier qui démarre une entreprise de plomberie. C'est le jeune qui a tondu la pelouse du jardin de ses parents qui crée l'entreprise d'entretien au collège et en fait une grande entreprise, et qui crée ensuite une entreprise de conciergerie qui commence à nettoyer des immeubles. Les femmes ne sont pas présentes dans ces secteurs-là.

Si on étudie les petites entreprises et les statistiques sur les femmes qui y participent, on remarque qu'elles ne seront jamais présentes dans ces secteurs; mais je parie que la plupart des petites entreprises se trouvent dans les domaines que j'ai énumérés. C'est là qu'elles se trouvent.

Voyez les annonces d'offres d'emplois dans le *Star Phoenix*. Ce sont ces entreprises qui les font paraître. Nous ne pouvons attirer des gens vers les domaines techniques ou la charpenterie. Il nous manque des travailleurs dans ce secteur en Saskatchewan. Ils font cruellement défaut et nous faisons des annonces pour les recruter et les attirer. Tous ces emplois sont dominés par les hommes, et les petites entreprises en ont besoin.

Il faut s'interroger sur ceux que nous étudions, et cela aidera à nous guider. Les femmes seraient beaucoup plus engagées dans ces secteurs si le père donnait un marteau et un tournevis à sa fille et lui demandait de tondre le gazon aux 15 jours, ce que je n'ai jamais fait, bien sûr. Mon fils l'a fait. Cela a une influence.

Voilà pourquoi nous avons ce genre de problèmes qui restent sans solution. Nous discutons de ça depuis 25 ans. Il y a eu beaucoup de progrès dans toutes ces autres professions, où les femmes dominent maintenant, comme le droit et la médecine. Nous avons bien réussi. Que pensez-vous de tout cela?

**Mme MacKendrick :** Je voudrais revenir sur un ou deux points. La question ne se pose pas qu'à un seul niveau. Il y a la question du primaire, avant l'âge de 11 ans, où les filles et les garçons sont davantage sur un pied d'égalité par leurs notes en sciences et en mathématiques et dans les autres aptitudes. En neurosciences, on dit que c'est l'âge de la plasticité cérébrale. C'est à ce stade que les possibilités sont les plus nombreuses, et l'issue dépend du système d'éducation, de son mode de fonctionnement, des éléments qu'il tend à renforcer.



There is the post-secondary issue in getting women in the right streams, so they are in the sectors where there is need and where we see the future. To the senator's point, it is not just thinking about straight engineering or straight science or math; it is how you apply those things into different disciplines so they are part of every discipline.

Then there is the mid-career part, and that is huge. To the point about generational differences, there are a lot of women with a lot of skills in various fields. In some of these fields, such as in the broadcasting area, it is really consolidating. There are all sorts of opportunities on the technology side.

For instance, if you know how to create content, the wireless business is looking for content for mobile applications and there are ways to cross-purpose it. There is very little in the way of mid-career training, and that kind of evolution.

The other thing is the attitudinal issue, the sense of confidence. When we do training, we look at subject matter, but we also need to train our members to think about business, growth and next steps, and to apply some skills that are transferable and that they already have but do not really understand how to use them, or do not even recognize that they have them to the extent they do. There is a huge issue there.

**Senator Tkachuk:** I think it is important to realize that business comes from skills learned. It is not that people get into business. They love a particular profession and grow it.

To have a contracting firm and to build houses, you are either an architect or you love finance and love the mortgage and finance business, building around this, or you have an engineering degree. That is what drives you into business. It is that not you went into engineering because you thought about business. You went into engineering or finance because you liked to do that. I think we have to do more work at that level.

The reason that many girls are in law and medicine, I think, is because their moms and dads have said you should be a doctor or a lawyer, like they used to tell their sons. Now they tell their daughters. They do not say, "Why don't you help me fix the car?" Otherwise girls will never go into electrical work and carpentry. They will not do that even though they are very good at it, because there are a few of them in that business and they are very good at it but that is not where they are led. You will not get them into business unless they have all these skills. They will not be in those small businesses.

**Senator Massicotte:** I want to get the facts straight. My understanding is that from a university sense girls are dominating nearly every faculty, including MBAs and CAs, and where there is a lower proportion is engineering, particularly the electrical and mechanical side, not the civil side. Is that accurate?

Au niveau postsecondaire, il y a la question d'orienter les femmes vers les bonnes filières, pour qu'elles aillent vers les secteurs où il y a des besoins et où elles auront un avenir. Quant au point que le sénateur souligne, je dirai qu'il ne s'agit pas de penser strictement au génie, aux sciences ou aux mathématiques; il faut voir comment appliquer ces sphères de la connaissance à différentes disciplines, pour qu'elles soient présentes dans toutes les disciplines.

Puis, il y a la mi-carrière, et c'est énorme. À propos des différences entre générations, il y a beaucoup de femmes qui ont beaucoup de compétences en divers domaines. Dans certains, comme la radiodiffusion, les choses prennent vraiment forme. Il y a une foule de possibilités sur le plan de la technologie.

Par exemple, si vous savez comment créer du contenu, le secteur du sans-fil est à la recherche de contenu pour les applications mobiles, et il y a des moyens de l'utiliser de différentes manières. Il y a fort peu de formation à mi-carrière, très peu d'évolution en ce sens.

Il y a aussi une question d'attitude, de confiance. Lorsque nous faisons de la formation, nous traitons de la matière à enseigner, mais devons aussi amener nos membres à réfléchir aux affaires, à la croissance, aux étapes suivantes à franchir, à l'application de certaines compétences transférables qu'elles possèdent déjà, mais ne savent pas vraiment comment utiliser ou dont elles ne sont pas même conscientes de les posséder au point où elles les possèdent. Il y a là un enjeu énorme.

**Le sénateur Tkachuk :** Il est important de prendre conscience du fait que les entreprises naissent des compétences acquises. Ce n'est pas tant que les gens veulent partir en affaires. C'est qu'ils aiment telle profession et donnent plus d'ampleur à leur activité.

Pour avoir une entreprise et bâtir des maisons, il faut être un architecte, ou adorer la finance et le secteur des prêts hypothécaires et du financement des entreprises, et on bâtit à partir de là. Ou bien on a un diplôme en génie. Voilà ce qui amène les gens dans le monde des affaires. On ne va pas en génie parce qu'on pense aux affaires. On étudie en génie ou en finances parce qu'on aime ça. Il faut travailler davantage à ce niveau.

S'il y a beaucoup de filles qui vont vers le droit et la médecine, c'est parce que leur père ou leur mère leur ont dit qu'elles devraient être médecins ou juristes, comme ils le disaient à leurs fils autrefois. Maintenant, ils le disent à leurs filles. Ils ne disent pas : « Pourquoi tu ne m'aiderais pas à réparer la voiture? » S'ils ne le disent pas, les filles n'iront jamais en électricité ni en charpenterie. Elles ne le feront pas, même si elles y excellent, car il y en a quelques-unes dans ces domaines, et elles sont très bonnes, mais ce n'est pas de ce côté qu'on les a orientées. Elles n'iront pas en affaires à moins d'avoir toutes ces compétences. Elles ne se retrouveront pas dans les petites entreprises.

**Le sénateur Massicotte :** Je voudrais savoir à quoi m'en tenir. Je crois comprendre que, à l'université, les filles dominent dans presque toutes les facultés, y compris dans l'administration des affaires et la comptabilité. Là où elles sont moins nombreuses, c'est dans le génie et notamment en électricité et en mécanique, et non en génie civil. Est-ce exact?

**Ms. Orser:** You can include computer science and physics, some of the harder disciplines, and math.

**Senator Massicotte:** From my experience, in the high school sense, girls are doing as well as the boys in the sciences and maths. What are the facts there? I know they are not going on to university, but from a pure understanding of science and maths they are equal if not greater than the boys. Is that the case?

**Ms. MacKendrick:** When they still take it. The streaming used to be you had the same curriculum as everyone else until you finished high school and you took the full range, but now the streaming starts early and you start making choices about whether you go into science or technology. I took no science or math after grade 11 and the system allowed me to do that. I took a bunch of languages. If I had been four or five years ahead, I would have had to take both science and math to grade 13.

**Senator Massicotte:** Where they have no choice, I understand the girls are doing as well if not better than the boys. Is that accurate?

**Ms. MacKendrick:** They are able.

**Senator Massicotte:** It is not an ability issue, it is an interest issue.

**Ms. MacKendrick:** That is right.

**Senator Harb:** I agree with everything you have said. One would only have to go to Toys 'R' Us and walk around, because that is really what defines this whole issue: We are what we play with. If you go and see the areas where you have toys for boys and you go to an area where you have toys for girls and that to a large extent says it all. In our educational system, whether parents or the educational system as it is, as soon as they are born we start wiring them certain ways. The little girl will play with the doll, the teddy bear and get all of the soft, gentle nice colours, and the boy will get his truck, his plane, all of the Lego and such, and that is the way it is.

My question is simple: I know girls are smarter than boys. I do not have to go far to see it. As my colleagues have pointed out, when you look at some of the marks in the primary and secondary educational system, girls are far more superior. Ms. MacKendrick said something that is very true: We start segregating them at early stages; first the parent and second the educational system.

Do you not think there should be some sort of affirmative action in the educational system to rock this boat completely, and shake it up, so boys can play with Barbie dolls as much as girls and the other way around; girls can play with trucks?

**Ms. MacKendrick:** It is interesting how you set up the system. In Bulgaria and some of the former Soviet countries that put a high emphasis on math and science in their programs throughout the system, and in some of the Asian countries, it creates a

**Mme Orser :** Vous pouvez ajouter l'informatique et la physique, certaines des disciplines les plus difficiles, et les mathématiques.

**Le sénateur Massicotte :** D'après mon expérience, les filles, au niveau secondaire, font aussi bien que les garçons en sciences et en mathématiques. Quels sont les faits? Elles ne vont pas à l'université dans ces disciplines, mais elles comprennent les sciences et les mathématiques aussi bien que les garçons sinon mieux.

**Mme MacKendrick :** Lorsqu'elles prennent toujours ces disciplines. Autrefois, tout le monde suivait le même programme jusqu'à la fin des études secondaires. On étudiait toutes les matières. Aujourd'hui, on commence plus tôt à s'orienter dans une filière et on commence à s'orienter, par exemple vers les sciences ou la technologie. Le système m'a permis de n'étudier ni les sciences, ni les mathématiques après la 11<sup>e</sup> année et j'ai pu étudier beaucoup les langues. Quatre ou cinq ans plus tôt, j'aurais dû étudier les sciences et les mathématiques jusqu'en 13<sup>e</sup> année.

**Le sénateur Massicotte :** Lorsqu'elles n'ont pas ce choix, je crois savoir que les filles s'en tirent aussi bien, sinon mieux, que les garçons. Est-ce exact?

**Mme MacKendrick :** Elles peuvent le faire.

**Le sénateur Massicotte :** Ce n'est pas une question de capacité, mais d'intérêt.

**Mme MacKendrick :** Juste.

**Le sénateur Harb :** Je suis d'accord sur tout ce que vous avez dit. Il suffit d'aller se promener chez Toys 'R' Us. C'est ce qui détermine tout, au fond : nous sommes ce avec quoi nous jouons. On va dans les rayons des jouets pour les garçons et ensuite dans ceux des jouets des filles, et cela dit tout. Dans notre système d'éducation, qu'il s'agisse des parents ou du système d'éducation dans son état actuel, dès qu'ils naissent, nous commençons à programmer les enfants d'une certaine façon. La petite fille joue avec des poupées, avec l'ourson, et elle reçoit les jouets qui sont doux, de couleur pastel. Le petit garçon reçoit un camion, un avion, des Lego, par exemple. C'est ainsi.

Ma question est simple. Je sais que les filles sont plus brillantes que les garçons. Inutile d'aller chercher bien loin. Comme mes collègues l'ont signalé, les filles ont des notes bien supérieures à celles des garçons au primaire et au secondaire. Mme MacKendrick a dit quelque chose de très vrai. Nous commençons à faire une sorte de séparation à un stade précoce : d'abord les parents, puis le système d'éducation.

Ne pensez-vous pas qu'il devrait y avoir une sorte de discrimination à rebours dans le système d'éducation pour rebrasser toutes les cartes, pour tout secouer, de façon que les garçons puissent jouer avec des Barbie, comme les filles, et, à l'inverse, que les filles puissent jouer avec des camions?

**Mme MacKendrick :** Il est intéressant de voir comment on établit le système. En Bulgarie et dans certains pays autrefois soviétiques qui ont beaucoup insisté sur les mathématiques et les sciences dans leurs programmes tout au long des études, et aussi dans certains

different outcome. Bulgaria has more women engineers than men engineers. It has a huge impact, how you focus and how you integrate technology, to Ms. Partner's point, about making it part of other things so that women or young girls do not see it as some different thing. It is integrated into everything they do.

**Ms. Partner:** I wanted to add one point to that, and that is if we do believe that technology companies are one of the biggest engines for growth, I do not think we should believe you can only run a technology company if you were a technologist in education. The three companies that I ran are all software companies, hardware companies, and I am not from a technology background.

Increasingly, we see CIOs in some of the largest corporations in Canada. I interviewed eight of them, and all eight did not come from a technical extreme. However, they are chief information officers in some of our largest corporations.

I do not know that we have to assume that you have to be technical to run a technology company or to be an executive in a technology role. That is the blurring that is happening today, where it is not just technology for the sake of technology; it is how do you apply the technology to create and innovative and grow a business.

While I do not disagree with anything that has been said, it is not the only thing to contemplate when it comes to encouraging more business and more women to run these businesses.

**Senator L. Smith:** Ms. Orser made comments in terms of the federally funded programs for small business initiatives. It was also in Ms. Partner's report. What is your perception of the federal programs? Are there too many? Are they easy to understand?

You obviously want to have more programs designated for women, but I would like to have your observations on what the federal government provides in terms of numbers, difficulty understanding, access and, based on that feedback, do you have a specific type of recommendation that this committee could take back that would assist women?

**Ms. Orser:** There are three points. It is difficult to comment on the impact of federally funded small business programs because they do not report publicly on the client profiles or job creation outcomes. There are a tremendous number of programs; for example, export stimulation. There is duplication. These programs are buried within web-based pages, and small business owners cannot locate those programs. There is an urgent need to consolidate and to communicate where those programs are buried.

Finally, in terms of where might women-focused programs might fit, I think it is a complement to existing programs, but let us at the same time consolidate and look at the incremental impact of these job schemes because to not do that is simply

pays d'Asie, les résultats sont différents. En Bulgarie, il y a plus de femmes que d'hommes en génie. L'impact est énorme. Pour revenir à ce que disait Mme Partner, on peut mettre l'accent sur la technologie, sur son intégration à d'autres éléments pour que les femmes et les filles n'y voient pas quelque chose de différent. Elle est intégrée dans tout ce qu'elles font.

**Mme Partner :** Je voulais ajouter un point : si on croit que les entreprises du secteur technologique sont parmi les plus importants moteurs de la croissance, je ne pense pas qu'il faille croire qu'on ne peut diriger une de ces entreprises que si on est technologue de formation. Les trois entreprises que j'ai dirigées s'occupaient toutes de logiciels, ou de matériel informatique, et je n'ai pas étudié en technologie.

De plus en plus, nous voyons des femmes DPI dans certaines des plus grandes sociétés au Canada. J'en ai interviewé huit, et aucune ne venait du milieu technique pur et dur. Pourtant, elles sont les dirigeantes principales de l'information dans certaines de nos plus grandes sociétés.

On ne peut pas présumer qu'il faut avoir une tournure d'esprit technique pour diriger une entreprise en technologie ou être un cadre qui s'occupe de la technologie. Aujourd'hui, les contours deviennent flous; il ne s'agit pas de technologie pour la technologie en soi; c'est la façon d'utiliser la technologie pour créer, innover et faire croître une entreprise.

Je ne rejette rien de ce qui s'est dit, mais ce n'est pas la seule chose dont il faut tenir compte lorsqu'il s'agit de favoriser une plus grande participation aux affaires ou d'encourager plus de femmes à diriger ces entreprises.

**Le sénateur L. Smith :** Mme Orser a parlé de programmes financés par les autorités fédérales pour des initiatives intéressantes des petites entreprises. Il en était question aussi dans le rapport de Mme Partner. Que pensez-vous des programmes fédéraux? Y en a-t-il trop? Sont-ils faciles à comprendre?

Bien entendu, vous souhaitez avoir un plus grand nombre de programmes destinés aux femmes, mais je voudrais savoir ce que vous pensez de ce que le gouvernement fédéral propose : le nombre de programmes, la difficulté de les comprendre, l'accès. À partir de là, auriez-vous une recommandation que le comité pourrait relayer et qui serait utile aux femmes?

**Mme Orser :** Il y a trois points. Il est difficile de parler de l'impact des programmes à financement fédéral pour les petites entreprises parce qu'il n'y a pas de rapports publics sur le profil de la clientèle ni sur les résultats en matière de création d'emplois. Il y a de très nombreux programmes, par exemple pour la stimulation des exportations. Il y a des chevauchements. Ces programmes sont perdus dans des pages web, et les propriétaires de petites entreprises n'arrivent pas à les trouver. Il est urgent de regrouper ces programmes et de faire savoir où ils sont enfouis.

Enfin, où les programmes axés sur les femmes peuvent-ils s'inscrire? Je crois qu'il s'agirait de compléments des programmes existants. Mais en même temps, il faudrait tout regrouper et essayer de voir dans quelle mesure les programmes font

increasing the pie. We do not need to do that in this country because small business owners do not have the time to sort through the myriad of opportunities that are out there.

**The Chair:** I think that is an observation we have heard from others as well, and certainly is a problem; there is no doubt about that.

**Senator Moore:** I have two questions; first, one for Ms. Partner. What was your educational background before you started to run these companies?

**Ms. Partner:** I have a Bachelor of Commerce from the University of Ottawa.

**Senator Moore:** In your presentation, you mentioned that 40 per cent of the VCs you met with, only three had women on their decision-making teams and ended up doing four deals and two of them had women on their boards. Were those venture capital companies all Canadian? Were there American companies or venture capital funds?

**Ms. Partner:** Three out of the four were Canadian, and the two with the women in the decision-making capacities were Canadian.

**Senator Moore:** Ms. Orser, in your report — and Senator Smith touched on this — when you talk about the recommendations in your recently released task force study, the second item, “Many federally funded small business initiatives, including those that encompass growth capital, technology and innovation, fail to consider gender differences and client needs,” how would you see that practically put in place, or what would the process be? I do not think you are asking for favouritism for women, because they want to stand on their own, but how would you see that taken into consideration, and how would it be implemented?

**Ms. Orser:** Before implementation, let us simply ask the question: How are these programs servicing clients? For example, the Canada Small Business Financing Program is huge. Hundreds of thousands of Canadian firms are supported through this initiative. There is no reporting on the profile, using gender-disaggregated data, of that investment. Before we can understand exactly how, let us simply step back and ask: Who is using this and what is the impact? That is the main point I am trying to reach.

**Senator Moore:** If you knew that, if that was reported, then what?

**Ms. Orser:** I suspect we would find that there is a continuing need for micro-loan based programs, supported by training, to bring women-owned firms up to speed so they could enter into the formal market structure.

augmenter l'emploi. Autrement, ce serait simplement proposer un gâteau plus gros. Nous n'avons pas besoin de cela, car les propriétaires de petites entreprises au Canada n'ont pas le temps de s'y retrouver dans la multitude des possibilités qui existent.

**Le président :** C'est une observation que nous avons entendue de la bouche d'autres témoins également. Il y a certainement un problème, cela ne fait pas de doute.

**Le sénateur Moore :** J'ai deux questions, et la première s'adresse à Mme Partner. Dans quel domaine avez-vous étudié avant de commencer à diriger ces entreprises?

**Mme Partner :** J'ai un baccalauréat en commerce de l'Université d'Ottawa.

**Le sénateur Moore :** Dans votre exposé, vous avez dit que 40 p. 100 des sociétés de capital de risque que vous avez rencontrées, seulement trois avaient des femmes dans leur équipe de prise de décisions, que vous avez conclu quatre ententes et que deux de celles-là ont été conclues avec des sociétés qui avaient des femmes dans leur équipe. Est-ce que ces entreprises étaient toutes canadiennes? Est-ce qu'il s'agissait d'entreprises ou de fonds de capital de risque des États-Unis?

**Mme Partner :** Trois des quatre étaient canadiennes, et deux de celles où des femmes avaient un rôle de prise de décisions étaient canadiennes.

**Le sénateur Moore :** Madame Orser, dans votre rapport, et le sénateur Smith y a fait allusion, lorsque vous parlez des recommandations qui figurent dans l'étude récemment publiée du groupe de travail, le deuxième point dit ceci : beaucoup d'initiatives financées par les autorités fédérales pour les petites entreprises, y compris celles qui portent sur le capital de croissance, la technologie et l'innovation, ne tiennent pas compte des différences entre hommes et femmes ni des besoins des clients. Selon vous, comment cela pourrait-il se faire? Quelle serait la marche à suivre? Je ne crois pas que vous réclamiez du favoritisme pour les femmes, mais comment faudrait-il tenir compte de ces différences? Quelle forme prendrait la mise en œuvre?

**Mme Orser :** Avant d'aborder la mise en œuvre, je pose une simple question : comment ces programmes servent-ils leurs clients? Par exemple, le Programme de financement des petites entreprises du Canada est énorme. Cette initiative vient en aide à des centaines de milliers d'entreprises canadiennes. Il n'y a à propos de cet investissement aucun rapport sur le profil de la clientèle avec ventilation selon les sexes. Avant de chercher à comprendre le comment, prenons un temps de recul et demandons-nous qui fait appel à ces programmes et quel est l'effet obtenu. Voilà le point principal que j'essaie de faire ressortir.

**Le sénateur Moore :** Si vous saviez, s'il y avait des rapports, alors quoi?

**Mme Orser :** Je soupçonne qu'il y aurait un besoin constant de programmes de microcrédit, avec l'appui d'une formation, pour amener des entreprises appartenant à des femmes à accélérer le pas pour s'intégrer à la structure formelle du marché.

**Senator Moore:** I was looking at your endnotes and the considerable research you have done. Are you familiar with the paper that Senator Catharine Callbeck of Prince Edward Island spearheaded seven or eight years ago dealing with Canadian women and entrepreneurship?

**Ms. Orser:** Very much so. The work of Senator Callbeck and the Honourable Sarmite Bulte, the Prime Minister's Task Force for Women Entrepreneurs, is highlighted in our first report. To me, what is interesting is that the recommendations that were advanced by the women in 2010 mirrored those recommendations by Senator Callbeck. However, over this period of time, they have not been implemented.

**Senator Massicotte:** Could you respond to this comment? There is obviously an issue there regarding the scientific factor that women are nice. I do not doubt that. I certainly agree that in any population, our self-interest is such that we have to use all resources as fast as we can. If you compare progress from the last 30 or 40 years, it is critically important to get women in the workforce and to fully use their abilities. I agree that is a real problem, and that is why you are here.

However, how would you respond to this comment? Fast-forward 20 or 30 years from now. When you see what women are doing today — for all kinds of reasons, maturity or whatever — they are doing a lot better than boys in schooling and in universities. Some sectors are deficient, but they are doing super well. There has been a ceiling and a difficulty for society to change and to accept women fully.

However, 20 or 30 years from now, we could have a panel here with a bunch of men saying, "We have a big problem. Women are dominating the faculties; they are dominating education and governments; and because of lack of maturity or lack of genes, whatever it is, the men are way behind." If you look at young men, they are way behind. Is that a perspective that is appropriate?

**Ms. MacKendrick:** I would briefly like to say that I have two sons. I think that being aware of how the different genders respond is critical, and I would say there is a problem in our elementary school system with young boys. There is a problem with dropouts at the secondary level, and there are issues that are specific to boys and men that need to be addressed as well. By the same token, there are specific needs that girls and women have. Likewise, let us be a little more accurate about how we encourage our people to thrive and contribute to our economy.

**Ms. Orser:** I live in hope. Given the reports that have been cited on our lagging productivity and the absence of small- to medium-sized enterprises, I think there is an urgency to support women's entrepreneurship in this country so we can remain

**Le sénateur Moore :** J'ai regardé vos notes de fin de document. Vous avez fait des recherches considérables. Connaissez-vous le document dont le sénateur Catherine Callbeck, de l'Île-du-Prince-Édouard, a dirigé l'élaboration, il y a sept ou huit ans, et qui portait sur les Canadiennes et l'entrepreneuriat?

**Mme Orser :** Tout à fait. Dans notre premier rapport, nous attirons l'attention sur le travail du sénateur Callbeck et de l'honorable Sarmite Bulte, qui a présidé le Groupe de travail du premier ministre sur les femmes entrepreneurs. Chose curieuse, me semble-t-il, les recommandations mises en avant par les femmes en 2010 rappellent celles du sénateur Callbeck. Malgré le temps qui a passé, elles n'ont pas été mises en œuvre.

**Le sénateur Massicotte :** Pourriez-vous répondre à cette observation-ci? Il y a de toute évidence un enjeu : en ce qui concerne les sciences, les femmes n'ont aucun problème. Je n'en doute pas. Je suis assurément d'accord pour dire que, dans toute population, il y va de notre intérêt d'utiliser toutes les ressources disponibles le plus rapidement possible. Si on tient compte des progrès accomplis ces 30 ou 40 dernières années, on peut dire qu'il est crucial de faire entrer les femmes dans la population active et d'utiliser leurs aptitudes à fond. Je conviens qu'il existe un vrai problème, et c'est pourquoi vous comparez aujourd'hui.

Toutefois, comment réagiriez-vous à l'observation suivante. Projetez-nous dans l'avenir de 20 ou 30 ans. Si vous considérez ce que font les femmes aujourd'hui, pour toutes sortes de raisons, comme la maturité, mais peu importe, vous pouvez dire qu'elles réussissent beaucoup mieux que les garçons et les jeunes gens à l'école et à l'université. Il y a des lacunes dans certains secteurs, mais elles se débrouillent magnifiquement. Il y a eu un plafond à percer, et la société a eu du mal à changer et à accepter pleinement les femmes.

Toutefois, dans 20 ou 30 ans, nous pourrions nous retrouver ici avec un groupe et une foule d'hommes qui diraient : « Nous avons un gros problème. Les femmes dominent les facultés; elles dominent l'éducation et les gouvernements; et à cause d'un manque de maturité ou de la génétique, peu importe, les hommes sont très en retard. » Si on considère, les jeunes hommes, on peut dire qu'ils sont très en retard. Est-ce que c'est un point de vue acceptable?

**Mme MacKendrick :** Je dirai rapidement que j'ai deux fils. Il est essentiel d'être conscient du fait que les hommes et les femmes réagissent différemment, et je dirais qu'il y a un problème avec les jeunes garçons à l'école primaire. Il y a un problème de décrochage au secondaire, et il y a des problèmes propres aux garçons et aux hommes auxquels il faut s'attaquer également. De la même façon, il existe des problèmes propres aux filles et aux femmes. Soyons donc un peu plus précis dans la façon dont nous encourageons nos gens à prospérer et à contribuer à l'économie.

**Mme Orser :** Je vis dans l'espoir. Étant donné les rapports qui ont été cités à propos de notre productivité qui tire de l'arrière et de l'absence de PME, il me semble urgent de soutenir l'entrepreneuriat chez les Canadiennes pour que nous puissions

competitive. These are long-term issues at one level, but I think we do have evidence to say that we can bolster our economy by looking at women's entrepreneurship today.

**Senator Hervieux-Payette:** I must say that I concur with what my friends have mentioned about the difference. It is quite exciting, in 2011, that we just realize that women might be different. As far as I am concerned, it is great news that we need to approach the program from some different angles to deliver a great result. We do not have to be shy about being different.

I will just make a comment. My own experience with venture capital was that the women were more likely to work hard on their business plans and they were far more advanced in terms of projections and so on. They had great credentials to prepare that, but they were far less successful in getting the funding because they were not promising almost heaven before the company was created.

If you were a man and you had a business plan that works half the time, half prepared and so on, and you promised to deliver 25 per cent the first year, you were in good shape. When women were coming with a well-prepared plan and were saying maybe between 15 and 20, they were less attractive.

There is a prejudice there in our system. I hope we will eliminate this idea that it is a great quality to be a great risk taker. We have seen what our economy worldwide has suffered because of great risk takers. If we were just coming back with fundamentals, I would feel better.

Do you feel that we should simplify or merge our programs? I have heard about the one-door access to government programs for 25 years. We still say it is hidden in every department. Do you favour the one-door approach, one place where people should address themselves; and let the technocrats, if needed, give their advice on the substance, whether it is the environment or another science? Do you think the one-door approach is realistic? Do we see that elsewhere? Do they have to have 50 doors in other countries to be successful in getting some support?

**Ms. Orser:** I think it will take a number of strategies. In Canada we have seen the success of private initiatives to forward information, such as MERX and the new Funding Portal. These are private opportunities.

Women want one-stop shopping. Women entrepreneurs and all entrepreneurs want that. We certainly need to consolidate information. If we are investing in these programs, we owe it to Canadians to make that information available.

demeurer compétitifs. Ce sont des problèmes à long terme à un certain niveau, mais je crois que les faits confirment que nous pouvons renforcer l'économie en nous intéressant dès aujourd'hui à l'entrepreneuriat chez les femmes.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je dois dire que je suis d'accord sur ce que mes collègues ont dit des différences. Il est passionnant que, en 2011, nous prenions tout juste conscience que les femmes sont peut-être différentes. J'estime pour ma part que c'est une nouvelle extraordinaire, que nous devons aborder le programme sous des angles différents pour obtenir un excellent résultat. Nous n'avons pas à avoir peur d'être différentes.

Juste une observation. D'après ma propre expérience du capital de risque, les femmes étaient plus portées à travailler fort sur leur plan d'entreprise et elles étaient beaucoup plus avancées pour ce qui est des projections, par exemple. Elles avaient d'excellentes références pour préparer tout cela, mais elles réussissaient beaucoup moins bien à obtenir des fonds parce qu'elles ne promettaient pas la lune avant même que la société ne voie le jour.

Si vous étiez un homme et si vous aviez un plan d'affaires qui ne marche que la moitié du temps, qui est à moitié préparé, et ainsi de suite, et si vous promettiez un rendement de 25 p. 100 la première année, vous étiez en bonne posture. Lorsque des femmes se présentaient avec un plan bien élaboré et disaient que le rendement se situerait peut-être entre 15 et 20 p. 100, leur proposition était jugée moins attrayante.

Il y a un préjugé dans notre système. J'espère que nous éliminerons cette idée qui veut que ce soit une grande qualité de prendre beaucoup de risques. Nous avons vu comment l'économie mondiale a souffert à cause de gens qui prenaient beaucoup de risques. Si nous revenions aux bases, je me sentirais mieux.

Estimez-vous que nous devons simplifier ou fusionner nos programmes? J'entends parler de guichet unique depuis 25 ans. Nous disons toujours que les programmes sont cachés dans tous les ministères. Êtes-vous favorable à l'approche du guichet unique, de sorte qu'il y aurait un seul endroit où se présenter? Au besoin, des technocrates donneraient leur avis sur le fond, qu'il s'agisse de l'environnement ou d'un autre domaine scientifique. Croyez-vous que l'idée du guichet unique soit réaliste? Cette idée est-elle appliquée ailleurs? Dans d'autres pays, faut-il frapper à 50 portes pour réussir à obtenir un certain soutien?

**Mme Orser :** Il faudra un certain nombre de stratégies. Au Canada, nous avons vu la réussite d'initiatives privées visant à acheminer l'information, comme MERX et le nouveau Funding Portal. Ce sont des propositions du privé.

Les femmes veulent un guichet unique. Les femmes entrepreneurs le souhaitent, comme tous les entrepreneurs. Il faut assurément regrouper l'information. Si nous investissons dans ces programmes, nous avons envers les Canadiens le devoir de rendre l'information disponible.

However, coupled with that, we need online, real communication with technocrats that can point business owners to the right program. We need to move — and private sector is doing this — to communication one to one to talk about those programs behind our web pages.

**Senator Hervieux-Payette:** Do you feel that if we are to be successful and reorganize the envelope, maybe add some funds if needed, that we should have a yearly reporting mechanism on the success and the performance of these programs?

**Ms. Orser:** That is the point I am making, and absolutely use gender-disaggregated data. The Prime Minister's task force clearly spelled that out, and we have not seen that. There is an irony. Our federal contract compliance legislation requires the private sector to report on equity, but our federal programs do not.

**Senator Hervieux-Payette:** When we say “merging all programs,” do you mean that Crown corporations should also be a part of that initiative? I know that CIDA is giving many contracts to private entrepreneurs, and there are certainly other corporations, such as Canada Post and so on. All these are big consumers. Should we have a policy that applies to Crown corporations?

**Ms. Orser:** Again, anything we can do to consolidate information for Canadian small businesses is good news, and if that information links to our Crown corporations, then the programs offered by BDC for capital, EDC, to save business owners' time, makes sense.

**Senator Hervieux-Payette:** One item was the question of procurement of the federal government with billions of dollars. It is the same thing. For instance, there should be workshops so people know how to address these questions and participate in the process. We cannot expect to put everything online and have everyone understand. When I deal with our own technocrats, I need to ask a lot of questions to get an answer to a citizen. I helped someone a week ago to get a new passport, because the passport was stolen the same day the person was leaving. Believe it or not, I had to have the computer print the form before I went to the passport office.

What about the person who does not have computer access? If you go to the passport office, they do not have that form. I say that because it applies to every department. If they agree, we have to ensure that our colleagues have a one to one relationship or a way of conveying the information through workshops or another way. Do you have a mechanism whereby people will understand how the government works in person? Procurement is gigantic and the rules are also gigantic.

Il nous faut aussi, parallèlement, des communications réelles en ligne avec des technocrates qui peuvent aiguiller les propriétaires d'entreprise vers le bon programme. Nous devons évoluer, et le secteur privé le fait, vers des communications personne à personne pour discuter des programmes qui se cachent derrière les pages Web.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Estimez-vous que, si nous voulons réussir et réorganiser l'enveloppe, il faudrait peut-être ajouter des fonds au besoin, que nous devrions avoir un mécanisme de rapports annuels sur la réussite et le rendement de ces programmes?

**Mme Orser :** C'est ce que j'essaie de dire, et il faut absolument avoir des données ventilées selon le sexe. Le groupe de travail du premier ministre l'a clairement précisé, mais nous n'avons rien vu de concret. Il y a là un paradoxe. La législation fédérale sur le respect des obligations contractuelles exige que le secteur privé fasse rapport sur l'équité, mais les responsables des programmes fédéraux ne le font pas.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Quand il est question de « fusionner tous les programmes », voulez-vous dire que les sociétés d'État devraient également participer à cette initiative? Je sais que l'ACDI signe beaucoup de contrats avec des entrepreneurs privés et il y a certainement des sociétés, comme Postes Canada, qui le font aussi. Dans tous les cas, ce sont de gros consommateurs. Devrions-nous avoir une politique qui s'applique aux sociétés d'État?

**Mme Orser :** Tout ce que nous pourrions faire pour regrouper l'information à l'intention des petites entreprises canadiennes sera une bonne nouvelle, et, si cette information donne un lien avec les sociétés d'État, alors les programmes offerts par la BDC pour le capital, EDC, pour faire gagner du temps aux propriétaires d'entreprise, seront logiques.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Un point a porté sur les approvisionnements du gouvernement fédéral, qui représentent des milliards de dollars. C'est la même chose. Par exemple, il devrait y avoir des ateliers pour montrer aux gens comment aborder ces questions et participer au processus. Nous ne pouvons pas tout mettre en ligne et compter que tout le monde va comprendre. Lorsque je traite avec nos propres bureaucrates, je dois poser beaucoup de questions si je veux obtenir une réponse pour un Canadien. Il y a une semaine, j'ai aidé quelqu'un à obtenir un nouveau passeport parce qu'il s'était fait voler le sien le jour même où il devait partir. Croyez-le ou non, j'ai dû faire imprimer le formulaire à partir de l'ordinateur avant de me présenter au bureau des passeports.

Qu'arrive-t-il à celui qui n'a pas accès à un ordinateur? Si on se présente au bureau des passeports, on n'y a pas ce formulaire. Si je dis cela, c'est parce que c'est la même chose dans tous les ministères. S'ils sont d'accord, nous devons veiller à ce que nos collègues aient une relation personne à personne, ou un moyen de transmettre l'information dans des ateliers ou par d'autres moyens. Avez-vous un mécanisme qui permettrait aux gens de comprendre comment l'administration publique fonctionne? Les approvisionnements, c'est énorme, et les règles sont énormes également.

**Ms. Orser:** I have confidence that Public Works and Government Services Canada is moving in that direction. I think the technology is there. We can talk one to one behind the web pages. In the context of today's conversation I would hope that all federal departments are open minded about how they can look at their programs and see if there are gendered opportunities. I think the diversity procurement program in the United States is demonstrating that once women business owners get through the door of procurement, they are matched. They are performing at an equal level. We had the Canadian Aboriginal set aside. We have no idea what the impact of that program is on women business owners. It is suggested women business owners are simply front doors and we need to explore that. I think every federal department might take a look at these issues with potential results.

**Senator Hervieux-Payette:** The Western Economic Diversification Program is giving \$100,000 to four provinces. Someone talked about segments. To me, it is not segments. It is strange that one region operates with such a program. If it is a program that works well in four provinces do you not think it should work well in 10 provinces? It is strange to have a different approach to helping small businesses. I do not think they have a different mind in B.C. or Alberta for starting a new company. They certainly do not lack money in Alberta. Do you feel that some measures were tailor-made for a certain sector? That is not the way I see segmentation.

**Ms. Orser:** Absolutely. I think the key recommendation this reports calls for is an office of women's enterprise that coordinates expertise to stop duplicating the wheel. Women in trade in the Yukon can share expertise with leaders in northern Saskatchewan and Newfoundland. They can take that expertise and share it across the country. If we do not, it is likely that we will see a lot of replication and learning curves that are stymied. We have expertise that is world class and should be shared.

**Senator Hervieux-Payette:** Can you comment on how we can help women with trading outside of Canada? We did not touch on that. There are small- and medium-sized businesses, and if you have 100 employees you can export. Are women are using these programs? Are they available to them? Are they not as confident as men to use the program in terms of export?

**Ms. Orser:** There is another study from DFAIT. It is on gender barriers to export and cultural challenges that women exporters face. I would be happy to send it. Women want sophisticated, timely and relevant information. Part of that includes information about cultural differences in countries of export and differences as it relates to foreign trade and importing. We have that documentation, historically when only trade missions have been

**Mme Orser :** J'ai bon espoir que Travaux publics et Services gouvernementaux Canada évoluera dans cette direction. La technologie existe. Nous pouvons avoir des échanges directs, au-delà des pages web. Dans le contexte de nos échanges d'aujourd'hui, j'espère que tous les ministères fédéraux sont ouverts d'esprit dans leur examen de leurs programmes et peuvent voir s'il y a des occasions à saisir pour les hommes et les femmes. Je crois que le programme d'approvisionnement auprès des fournisseurs minoritaires, aux États-Unis, montre que, une fois que les femmes propriétaires d'entreprises franchissent les portes de ce marché, elles réussissent. Leur rendement est égal à celui des autres entrepreneurs. Nous avons eu les marchés réservés pour les Canadiens autochtones. D'aucuns laissent entendre que les femmes propriétaires d'entreprise ne sont qu'une façade, et nous devons examiner la question. Tous les ministères fédéraux peuvent examiner ces questions et obtenir peut-être des résultats.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Le Programme de diversification de l'économie de l'Ouest donne 100 000 \$ à quatre provinces. Quelqu'un a parlé de segments. À mes yeux, il n'y a pas de segments. Il est étrange qu'une région seulement applique pareil programme. S'il marche bien dans quatre provinces, ne pensez-vous pas qu'il serait aussi une réussite dans 10 provinces? Il est étrange qu'on ait une approche différente de l'aide aux petites entreprises. Je ne crois pas que les entrepreneurs aient une conception différente du lancement d'une entreprise en Colombie-Britannique ou en Alberta. Chose certaine, l'Alberta ne manque pas d'argent. Avez-vous l'impression que certaines mesures ont été adaptées spécialement à un certain secteur? Ce n'est pas ainsi que je conçois la segmentation.

**Mme Orser :** Absolument. Je crois que la recommandation clé de ce rapport demande un bureau de l'entreprise féminine qui coordonne l'expertise pour mettre un terme au chevauchement. Les femmes au Yukon peuvent mettre leurs compétences en commun avec les dirigeants du nord de la Saskatchewan et de Terre-Neuve. Elles peuvent mettre ces compétences en commun dans tout le Canada. Si cela ne se fait pas, il est probable que nous verrons beaucoup de doubles emplois et des courbes d'apprentissage qui sont bloquées. Nous avons des compétences de calibre mondial, et il faut qu'elles soient mises en commun.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Comment pouvons-nous aider les femmes à faire du commerce avec l'étranger? C'est un point que nous n'avons pas abordé. Ce sont des PME. Si on a une centaine d'employés, on peut exporter. Les femmes se prévalent-elles de ces programmes? Sont-ils mis à leur disposition? N'ont-elles pas autant de confiance que les hommes pour utiliser le programme afin d'exporter?

**Mme Orser :** Il existe une autre étude du MAECI. Elle porte sur les obstacles liés au sexe que les femmes doivent surmonter pour exporter et sur les difficultés d'ordre culturel qu'elles doivent affronter. Je serai heureuse de vous la faire parvenir. Les femmes veulent une information de pointe, opportune et pertinente. Il y a notamment des renseignements sur les différences culturelles propres aux pays destinataires des exportations et sur les



used. I think when we connect opportunity in terms of growth oriented, smart, globally focused global firms is an immediate solution that might help.

**The Chair:** Thank you for taking the lead and inviting our witnesses today, Senator Hervieux-Payette. It has been a stimulating session. It sounds like we have a study on every problem and aspect. The question now is how to collate all the information — and cut through the duplication, replication and confusion surrounding some programs — so that women who form a distinct segment of the market can take best advantage, not to mention men.

That has been helpful to us in our study and we appreciate you taking the time out of what are undoubtedly very busy lives to talk with us this morning.

Honourable senators, we will stay behind to discuss upcoming sessions. I would like to have your input on our program between now and Christmas.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Wednesday, November 23, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m. to study the present state of the domestic and international financial system.

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

[*Translation*]

**The Chair:** Good afternoon and welcome to our meeting on the study of the present state of the domestic and international financial system. I am Michael Meighen and I have the honour to chair the committee.

[*English*]

Allow me to present the senators who are present; other senators will arrive from the Senate Chamber momentarily: Senator Mac Harb from Ontario; Senator Wilfred Moore from Nova Scotia; Senator Carolyn Stewart Olsen from New Brunswick; Senator Paul Massicotte from Quebec; and Senator Larry Smith from Quebec.

Today, we will resume our examination of the present state of the domestic and international financial system. I extend a special welcome to people watching on CPAC and on the World Wide Web.

The Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI as it is known by its acronym, is the primary regulator and supervisor of federally regulated deposit-taking institutions, insurance companies and federally regulated private pension plans. As such, it plays a central role in ensuring that Canada's

différences relatives au commerce avec l'étranger et à l'importation. Nous avons eu une documentation; par le passé, lorsqu'on ne se servait que de missions commerciales. Quand nous établissons un rapport entre les débouchés et des entreprises axées sur la croissance, intelligentes, orientées vers le monde, il y a une solution immédiate qui peut aider.

**Le président :** Merci d'avoir pris l'initiative et d'avoir invité nos témoins d'aujourd'hui, sénateur Hervieux-Payette. La séance a été passionnante. On dirait que qu'il y a une étude sur chaque problème et chaque aspect. La question qui se pose maintenant, c'est celle de savoir comment réunir toute l'information et écarter les chevauchements, les redites et la confusion qui entourent certains programmes, de façon que les femmes, qui constituent un segment distinct sur le marché, puissent tirer le maximum d'avantages, tout comme les hommes.

Voilà qui a été utile à notre étude, et nous vous remercions d'avoir pris le temps, malgré un horaire certainement très chargé, de venir échanger avec nous ce matin.

Honorables sénateurs, nous allons rester pour discuter des prochaines séances. Je voudrais connaître votre sentiment sur notre programme d'ici Noël.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, le mercredi 23 novembre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 20, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international.

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

[*Français*]

**Le président :** Bonjour et bienvenue à notre réunion portant sur l'étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international. Je suis Michael Meighen et j'ai l'honneur de présider le comité.

[*Traduction*]

Permettez-moi de vous présenter les sénateurs qui sont ici; d'autres sénateurs sortiront bientôt de la salle du Sénat et se joindront à nous : le sénateur Mac Harb, de l'Ontario; le sénateur Wilfred Moore, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Carolyn Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick; le sénateur Paul Massicotte, du Québec; et le sénateur Larry Smith, également du Québec.

Aujourd'hui, nous poursuivons notre étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international. J'aimerais tout particulièrement souhaiter la bienvenue aux gens qui nous écoutent sur CPAC et sur Internet.

Le Bureau du surintendant des institutions financières Canada, le BSIF, est le principal organisme de surveillance et de réglementation des institutions de dépôts, des sociétés d'assurances et des régimes de retraite privés fédéraux. Par conséquent, il veille à maintenir la qualité des institutions

financial institutions and financial regulatory system are of the high quality for which Canada has become known, particularly during this period of international financial turmoil. It is, therefore, very appropriate that our witness today is Ms. Julie Dickson, Superintendent of OSFI.

Ms. Dickson, we are pleased to have you here and welcome you back after an absence of two or three years as a witness before this committee. You are preceded by an absolutely sterling reputation, and we have admired your work. If you have any opening remarks of a general or particular nature, we would be pleased to hear them, after which senators will put their questions.

**Julie Dickson, Superintendent, Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada:** I have remarks, which I believe you have a copy of.

[Translation]

Thank you for inviting me to appear before your committee today.

[English]

Canada has benefited from well-capitalized and generally well-managed financial institutions, but neither regulators like OSFI nor the institutions themselves can become complacent.

[Translation]

The global economy remains fragile and financial markets are volatile. In recent months, the global financial environment has deteriorated and projections for economic growth in many countries have been revised down.

A mild recession is now projected in Europe, and the U.S. recovery is very weak. The European debt crisis creates additional risks and uncertainty.

[English]

Such developments obviously affect financial institutions. Lower growth will have a negative impact on profits. Institutions are already dealing with extremely low interest rates that affect margins and assumptions about future returns. In terms of the European debt crisis, while the total direct exposure of the Canadian banking sector to the most vulnerable countries is small, if Europe does not address its problems, all countries will be affected, and the impacts are difficult to predict. That is why OSFI requires institutions to do a lot of stress testing and why we also focus on capital and liquidity.

Capital is important, as it is a cushion for unexpected losses, and liquidity helps institutions deal with the ebb and flow of customer demand for money. Prior to the crisis, we closely monitored financial institutions, and the degree of monitoring has risen considerably. We have been also been raising the bar in the area of

financières et du système de réglementation financier qui a fait la réputation du Canada, particulièrement durant cette période de tourmente financière à l'échelle du globe. C'est donc à point nommé que nous accueillons aujourd'hui Mme Julie Dickson, surintendante du BSIF.

Madame Dickson, nous sommes heureux que vous soyez des nôtres aujourd'hui et nous vous souhaitons la bienvenue après deux ou trois ans d'absence devant le comité. Vous jouissiez d'une réputation irréprochable et nous admirons beaucoup votre travail. Si vous avez une déclaration, qu'elle soit d'ordre général ou spécifique, nous serons ravis de l'entendre, après quoi nous enchaînerons avec une période de questions.

**Julie Dickson, surintendante, Bureau du surintendant des institutions financières Canada :** En effet, j'ai une déclaration, dont vous avez une copie, si je ne me trompe pas.

[Français]

Je vous remercie de m'avoir invitée à prendre la parole devant votre comité.

[Traduction]

Si les institutions financières canadiennes ont été bien capitalisées et généralement bien gérées par le passé, ni les organismes de réglementation comme le BSIF ni les institutions mêmes ne doivent céder à la complaisance.

[Français]

L'économie mondiale demeure fragile et les marchés des capitaux sont volatils. Ces derniers mois, les conditions financières mondiales se sont dégradées et les prévisions de la croissance économique de nombreux pays ont été révisées à la baisse.

Une légère récession est désormais attendue en Europe et la reprise économique des États-Unis est chétive. La crise de la dette européenne engendre des facteurs de risques et de l'incertitude.

[Traduction]

Cette situation touche évidemment les institutions financières. Une réduction de la croissance limitera leurs bénéfices. Les institutions sont déjà aux prises avec des taux d'intérêt extrêmement bas qui se répercutent sur les marges et les hypothèses au sujet du rendement futur. En ce qui concerne la crise de la dette européenne, bien que l'exposition directe totale du secteur bancaire canadien aux pays les plus à risque soit modeste, à défaut d'une solution aux problèmes de l'Europe, tous les pays seront touchés, et l'ampleur des répercussions est difficile à prédire. Voilà pourquoi le BSIF exige des institutions qu'elles se livrent à de nombreuses simulations de crise et qu'il accorde autant d'importance aux fonds propres et aux liquidités.

Les fonds propres sont primordiaux, car ils permettent d'amortir les pertes imprévues. Et puis, les institutions dépendent des liquidités pour faire face à la variation de la demande de numéraire de la part de la clientèle. Si les institutions étaient soumises à une surveillance rigoureuse avant la crise, les

risk management at institutions in general, as the environment demands an even greater awareness and management of risk. Our message to institutions has been that they must continue to invest in risk systems and controls to withstand many challenges; and these challenges are not diminishing.

The crisis has been global in nature. A number of international regulatory changes have been proposed that aim to improve the stability of the financial system worldwide. The changes include initiatives related to capital, liquidity, leverage and the need to focus on resolution options for institutions in difficulty, such as living wills. I will elaborate on one of these initiatives today, and that is capital.

The Basel III Accord sets out minimum capital requirements that begin to take effect January 1, 2013, and gradually increase until 2019. These are minimums that banks in G20 countries must meet. The long transition period was provided because banks in some countries will need considerable time to meet the new standard. However, because the transition period is so long, G20 countries agreed that if banks are able to do so, they should meet the requirements as soon as reasonably possible. This is the case in Canada.

While OSFI's official rules will follow the Basel requirements and time lines — they will allow a phase-in between 2013 and 2019, OSFI has told banks that they should plan to hold enough capital to meet the 2019 requirements in Q1 of 2013, which means 7 per cent core common equity. This is prudent, given the current environment. Canadian banks are well positioned to meet or exceed this expectation.

OSFI is also closely monitoring the actions of other countries. The U.S. will announce their approach to implementing the Basel III Accord in 2012. The EU has announced that EU banks must increase capital substantially by June 2012 using current rules and then move to the more demanding Basel III standard in 2013. Many people are incorrectly comparing bank capital levels globally. It is important to use a consistent basis of measurement, such as Basel III.

[Translation]

OSFI has been emphasizing internationally that rules, such as capital rules, are only effective if they are accompanied by intensive supervision. Effective supervision helps identify risks that individual financial institutions may be taking without

règles ont été sensiblement resserrées depuis. En outre, nous avons beaucoup haussé les normes de gestion du risque que doivent appliquer les institutions en général, car les conditions actuelles exigent qu'elles soient particulièrement sensibles au risque et qu'elles s'appliquent à le gérer. Nous engageons les institutions à continuer à investir dans les systèmes de gestion du risque et les mécanismes de contrôle dont elles ont besoin pour résister aux épreuves du moment, toujours aussi nombreuses.

Comme il s'agit d'une crise mondiale, il a été proposé d'apporter un certain nombre de changements à la réglementation internationale afin de stabiliser le système financier mondial. Des initiatives ont été lancées sur les plans des fonds propres, des liquidités et de l'endettement, et la nécessité de trouver des moyens de résoudre les institutions en difficulté, tels les testaments, a été reconnue. Je vais m'attarder à l'une de ces initiatives, celle qui concerne les fonds propres.

L'Accord de Bâle III fixe des exigences minimales de fonds propres qui commenceront à prendre effet le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et qui augmenteront progressivement jusqu'en 2019. Il s'agit de normes minimales auxquelles doivent satisfaire les banques des pays membres du G20. La période de transition est longue parce qu'il faudra beaucoup de temps aux banques de certains pays pour se conformer aux nouvelles normes. Cependant, comme la période d'adaptation est très longue, les pays du G20 ont convenu que les banques devront respecter les nouvelles exigences dès qu'il leur sera raisonnablement possible de le faire, et les banques canadiennes suivront cette consigne.

En effet, les règles officielles du BSIF tiennent compte des exigences de l'Accord de Bâle et des délais qu'il fixe — qui autorisent une mise en œuvre progressive entre 2013 et 2019 —, mais nous avons informé les banques qu'elles devront avoir en main dès le premier trimestre de 2013 suffisamment de fonds propres, c'est-à-dire 7 p. 100 d'actions ordinaires de catégorie 1, pour être conformes aux normes de 2019. Cette façon de faire est prudente, eu égard à la conjoncture. En outre, les banques canadiennes sont en bonne posture pour répondre à nos attentes, voire les dépasser.

Par ailleurs, le BSIF surveille de près les autres pays. Les États-Unis, par exemple, annonceront en 2012 la façon dont ils appliqueront Bâle III. L'UE a fait savoir que ses banques devront fortement augmenter leurs fonds propres d'ici juin prochain en s'en tenant aux règles en vigueur, puis se conformer aux normes resserrées de Bâle III en 2013. Bien des gens comparent à tort les niveaux de fonds propres des banques de par le monde, alors qu'il est primordial de se référer à cette fin à des paramètres uniformes, tels ceux de Bâle III.

[Français]

Le BSIF a fait valoir à des tribunes internationales que les règles, comme les normes de fonds propres, ne sont efficaces que si elles s'accompagnent de surveillance soutenue. Une surveillance serrée est un bon moyen de détecter des risques que courent

understanding, or without controlling adequately, so that corrective action can be taken. Supervision has been a key area of emphasis at OSFI over the years.

I would also highlight that OSFI has a number of federal partners with clear and distinct mandates, who work in a coordinated fashion. This includes the Bank of Canada, the Department of Finance, the Canada Deposit Insurance Corporation, and the Financial Consumer Agency of Canada.

We meet regularly to discuss issues that may affect institutions or financial stability; each of us plays a unique role at the federal level.

[English]

I would be happy to answer any questions.

**The Chair:** Ms. Dickson, in your last paragraph, you mention the other federal bodies with whom you work and with whom you discuss on a regular basis. What happens internationally as far as OSFI is concerned?

**Ms. Dickson:** We are members of the Basel Committee on Banking Supervision, which develops the capital and liquidity rules and general risk management standards for banks. We are also a member of the Financial Stability Board. Canada would have three representatives, plus the chair, who is the Governor of the Bank of Canada, as you know. I would attend representing the supervisory agency. The Department of Finance would send a representative and the Bank of Canada has a representative as well. We are also involved on the insurance side as well at the International Association of Insurance Supervisors.

**The Chair:** For example, when the United States says that they will make known their position in 2012, is there a forum in which you can express your desire that their timetable be moved up a bit?

**Ms. Dickson:** Everyone who sits on the Financial Stability Board and the Basel Committee on Banking Supervision has agreed that Basel III will start on January 1, 2013. Not all countries have released the details of how they intend to implement Basel III and under what time frames they will allow institutions to follow the path to 2019 and whether they will be required to meet the requirements sooner. Not all countries have decided on those details yet.

I would expect to see the U.S. make an announcement in the first quarter. The key is to ensure that all countries do what they said they would do, which is to implement the Basel III Accord.

**The Chair:** If they do not?

**Ms. Dickson:** If they do not, we will deal with that problem when it arises. There are many mechanisms in place to try to ensure that they do follow through on the implementation. FSB and the Basel committee have begun a number of peer reviews to try to ensure that countries adopt these agreements because that was a problem prior to the crisis. We found that the U.S. had not

éventuellement des institutions financières particulières, sans bien les comprendre ou sans exercer de contrôles adéquats, afin de prendre des mesures correctives. C'est pourquoi le BSIF a fait une large place à la surveillance au fil des ans.

J'aimerais souligner les efforts concertés des partenaires fédéraux de BSIF dont chacun a un mandat clair et distinct. J'ai parlé de la Banque du Canada, du ministère des Finances, de la Société d'assurance-dépôt du Canada et de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada.

Nous discutons régulièrement de dossiers susceptibles d'influer sur les institutions financières ou la stabilité financière. Chacun de nous joue un rôle qui lui est propre à l'échelon fédéral.

[Traduction]

C'est avec plaisir que je répondrai à vos questions.

**Le président :** Madame Dickson, au dernier paragraphe, vous nommez les autres organismes fédéraux avec qui vous travaillez et discutez régulièrement. Quel est le rôle que joue le BSIF à l'échelle internationale?

**Mme Dickson :** Nous sommes membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui établit les règles concernant les fonds propres et les liquidités ainsi que les normes générales de gestion du risque à l'intention des banques. Nous siégeons également au Conseil de stabilité financière. Le Canada a trois représentants, en plus du président qui, comme vous le savez, est le gouverneur de la Banque du Canada. En ce qui me concerne, je représente l'organisme de surveillance. Le ministère des Finances a un représentant, de même que la Banque du Canada. Sur le plan des assurances, nous faisons partie de l'Association internationale des contrôleurs d'assurance.

**Le président :** Par exemple, lorsque les États-Unis disent qu'ils feront connaître leur position en 2012, avez-vous une tribune où vous pouvez exprimer votre désir de d'avancer l'échéance?

**Mme Dickson :** Tous ceux qui siègent au Conseil de stabilité financière et au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire ont convenu que l'Accord de Bâle III entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Toutefois, les pays n'ont pas tous précisé comment ils entendaient mettre en œuvre Bâle III ni les délais selon lesquels ils allaient exiger que les institutions se conforment aux règles, peut-être même avant 2019. Ce ne sont pas tous les pays qui ont révélé ces détails.

Je m'attends à ce que les États-Unis fassent une annonce au premier trimestre. L'important, c'est de s'assurer que tous les pays respectent leur engagement, qui est de mettre en œuvre l'Accord de Bâle III.

**Le président :** Et s'ils ne le font pas?

**Mme Dickson :** Nous nous attaquerons au problème lorsqu'il se posera. De nombreux mécanismes sont en place pour veiller au respect de la mise en œuvre. Le CSF et le CBCB ont déjà entrepris plusieurs examens par les pairs pour s'assurer que les pays adoptent ces accords, étant donné que c'était problématique avant la crise. Nous avons découvert que non seulement les États-

adopted Basel II, but a lot of countries had not really done much when it comes to properly supervising financial institutions. You have to do that in order to determine whether the capital they report is accurate. Many issues like that are very important and we need processes globally to ensure that all countries are playing by the same rules.

**The Chair:** Thank you very much. Perhaps before going to the list of questioners, I will introduce the other senators who have arrived. On my far left is Senator Oliver from Nova Scotia; Senator Ringuette from New Brunswick; the deputy chair of the committee, Senator Hervieux-Payette, from Quebec; Senator Gerstein from Ontario; and Senator Greene from Nova Scotia. We will now get to the list of questioners, beginning with Senator Harb.

**Senator Harb:** Thank you very much for your presentation. Congratulations on a job well done. Obviously, it is due to your institution and to your team that our banking system was able to survive the crisis.

I wanted to ask you a question about private pension plans. Is there anything that your office could do, for example, in order to ensure that they meet the stress test? Are there any stress tests that you do in relation to pension plans?

**Ms. Dickson:** I should begin by saying that OSFI supervises only about 10 per cent of the private pension plans in Canada. We do ask that pension plan sponsors, namely companies that have plans, do stress testing. That was a requirement we introduced a few years ago because we wanted them to understand the implications of, for example, low interest rates, a slowdown in the economy or a problem with a particular company. We want them to understand the implications that would have for funding their pension plans. We ask them to do that. That is helpful because it is important to know what you could be faced with in all circumstances when it comes to your pension plan.

The government introduced and passed some changes in the legislation recently that I think were also helpful. One, in particular, allowed a sponsor to average the funding requirements over a three-year period. By so doing, you avoid the situation prior to that, where the funding requirements could be very volatile from year to year. That sort of helps a sponsor, as it can be difficult to cope with volatile funding requirements.

**Senator Harb:** With respect to derivatives, do you look at them at all, for example, financial institution exposures and how those derivatives are managed, the potential for risk? What sort of measures do you foresee in the future that should be put in place to handle potential crisis in that field?

Unis n'avaient pas adopté l'Accord de Bâle II, mais aussi que beaucoup d'autres pays n'avaient pas fait grand-chose au chapitre du contrôle des institutions financières. Cette surveillance est essentielle pour déterminer si les fonds propres qu'elles déclarent sont exacts. Il y a beaucoup de questions comme celle-là qui revêtent une grande importance, et c'est pourquoi nous avons besoin d'établir des processus à l'échelle mondiale afin que tous les pays soient assujettis aux mêmes règles.

**Le président :** Merci beaucoup. Avant d'enchaîner avec la liste des intervenants, je vais présenter les autres sénateurs qui viennent de se joindre à nous. À ma gauche, il y a le sénateur Oliver, de la Nouvelle-Écosse; le sénateur Ringuette, du Nouveau-Brunswick; la vice-présidente du comité, le sénateur Hervieux-Payette, du Québec; le sénateur Gerstein, de l'Ontario; ainsi que le sénateur Greene, de la Nouvelle-Écosse. Nous allons maintenant amorcer la période de questions. C'est le sénateur Harb qui ouvre le bal.

**Le sénateur Harb :** Merci beaucoup pour votre présentation, et félicitations pour votre bon travail. C'est évidemment grâce à votre institution et à votre équipe que notre système bancaire a pu survivre à la crise.

J'aimerais vous poser une question sur les régimes de retraite privés. Est-ce que votre bureau est en mesure de faire quelque chose pour s'assurer, par exemple, qu'ils résistent aux tests de tension? Procédez-vous à des tests de tension en ce qui concerne les régimes de retraite?

**Mme Dickson :** Je dois d'abord préciser que le BSIF ne supervise qu'environ 10 p. 100 des régimes de retraite privés au Canada. Nous demandons aux promoteurs de régimes, c'est-à-dire les entreprises qui offrent des régimes de retraite, de procéder à des tests de tension. C'est une exigence que nous avons instaurée il y a quelques années, parce que nous voulions qu'ils comprennent quelles pourraient être les répercussions, par exemple, d'une baisse des taux d'intérêt, d'un ralentissement économique ou des difficultés d'une certaine entreprise. Nous voulons qu'ils connaissent les effets que cela pourrait avoir sur leurs régimes de retraite. C'est une de nos exigences. C'est un exercice utile, car il est important de savoir à quoi s'attendre en toutes circonstances quand il est question de votre régime de retraite.

Le gouvernement a adopté et mis en œuvre différents changements législatifs récemment, et je pense que c'était aussi une bonne chose. Un des changements permet aux promoteurs de faire la moyenne des exigences de capitalisation sur une période de trois ans. De cette façon, on évite de se retrouver dans la situation précédente, où les exigences de capitalisation pouvaient fluctuer grandement d'une année à l'autre. C'est une mesure qui aide un peu les promoteurs, car il peut être difficile de gérer de telles fluctuations.

**Le sénateur Harb :** Qu'en est-il des produits dérivés? Évaluez-vous, par exemple, l'exposition des institutions financières aux produits dérivés, comment ces produits sont gérés et les risques potentiels? Quelles mesures pourraient être mises en place pour gérer une crise potentielle dans ce secteur?

**Ms. Dickson:** We do look at exposures. That is an important thing to do. The Financial Stability Board did agree that credit default swaps and interest rate swaps should be cleared through central counter parties. A lot of work is going on now to ensure that that happens. The deadline was the end of 2012. We are not there yet. I think that is very important. A lot of work is going on worldwide to try to ensure that as many of these derivatives as possible are cleared through these central counter parties.

[Translation]

**Senator Massicotte:** Thank you for being with us, Ms. Dickson. Let me just make one comment; when we take a look at the world, we have to acknowledge that Canada was very fortunate to get through a very difficult time in 2008-09. As you know, a number of people are claiming credit for this positive outcome; I believe the evidence suggests that the credit goes to our regulatory and supervisory system and your office to some extent, Ms. Dickson. On behalf of all Canadians, I would like to thank you for the good work that you do.

We talk a lot about the new regulations and Basel III, but — like any good supervisory and regulatory program — it still relies heavily on supervisors, on the people involved. I am not sure that someone else in your position would have done a better job than what we have seen over the past two or three years.

How can we reassure Canadians that, in the next five or ten years, the people in your organization will be as competent as they have been over the past three or four years, which clearly depends on the individuals filling those positions? What guarantee can you give us that the system as such will still be there for us if we are ever in financial difficulty?

[English]

**Ms. Dickson:** Thank you for the feedback, but OSFI is a team. It is important to note that some of the rules that OSFI have had in place have been there for a long time. A lot of people were behind this. Thank you for the feedback for me personally, but it really is a team effort.

How do we ensure that OSFI continues to function well in the future? One of the messages that I keep repeating is that we should not become complacent. I think OSFI did well, but there were a lot of other reasons why the Canadian financial system performed well. I keep reminding my colleagues to try to learn the lessons that other countries are learning and not become complacent.

We continue to employ the kinds of things we have done for the last 10 years. A little more than 10 years ago, OSFI rebuilt its staff. We began to hire a lot of people from the private sector. We have a Toronto office that is probably entirely derived from the

**Mme Dickson :** C'est effectivement quelque chose que nous surveillons, et il est important de le faire. Le Conseil de stabilité financière a convenu que les swaps sur défaillance et les swaps de taux d'intérêt devaient être approuvés par des contreparties centrales. On travaille activement à la mise en place de telles mesures. L'échéance avait été fixée à la fin de 2012. Nous ne sommes encore rendus là. C'est un point très important. Aux quatre coins de la planète, on travaille fort pour garantir que le plus grand nombre possible de produits dérivés seront approuvés par les contreparties centrales.

[Français]

**Le sénateur Massicotte :** Merci, madame Dickson, d'être parmi nous. Juste un commentaire; il faut reconnaître que, lorsqu'on regarde le monde entier, le Canada a été très chanceux, il est passé à travers une période très difficile en 2008-2009. Comme vous le savez, plusieurs personnes mettent ce beau résultat à leur crédit; je crois que les faits montrent que c'est plutôt notre système de réglementation, de supervision et, en partie, votre bureau, madame Dickson, qui ont contribué à ce résultat. Au nom de tous les Canadiens et Canadiennes, je vous remercie pour votre bon travail.

On parle beaucoup de nouveaux règlements et de Bâle III, mais comme tout bon programme de supervision et de réglementation, c'est quand même très dépendant des superviseurs, des personnes impliquées. Je ne suis pas convaincu que quelqu'un d'autre à votre poste aurait fait mieux que ce que nous avons connu depuis deux ou trois ans.

Comment peut-on rassurer les Canadiens sur le fait que, dans les cinq ou 10 prochaines années, la compétence des gens dans votre organisation sera aussi bonne qu'on l'a vu depuis trois ou quatre ans, ce qui dépend évidemment des personnes en place? Comment pouvez-vous nous assurer que le système comme tel va encore nous sauver si jamais nous rencontrons des problèmes financiers?

[Traduction]

**Mme Dickson :** Merci pour vos commentaires, mais il y a toute une équipe derrière le BSFI. Il est important de signaler que certaines des règles instaurées par le BSFI sont là depuis longtemps. Beaucoup de gens ont contribué à son succès. Merci de vos bons mots à mon endroit, mais c'est véritablement un travail d'équipe.

Comment veiller au bon fonctionnement du BSFI dans le futur? Un des messages que je répète sans cesse est qu'il ne faut pas s'endormir sur ses lauriers. Je pense que le BSFI s'est montré efficace, mais il n'est pas à lui seul responsable du bon rendement du système financier canadien. Je rappelle toujours à mes collègues qu'il faut tirer des leçons de ce qui arrive aux autres pays et demeurer prudent.

Nous continuons à appliquer les mêmes mesures que nous appliquons depuis 10 ans. Il y a un peu plus de 10 ans, le BSFI a réaménagé son effectif. Nous avons d'abord embauché beaucoup de personnes du secteur privé. L'effectif du bureau de Toronto

private sector, Ottawa office, Montreal and Vancouver. Being in different market places also helps because we have been able to retain a solid core of people. We have been able to attract some very talented people, in part because we have some salary flexibility but people tell me it is interesting work because in OSFI you get to see the entire sector and in the private sector you usually cannot. When working for one institution, you only see that one institution and do not get an appreciation for the entire sector. Those are some of the things that allowed OSFI to perform well and we hope to continue to do so.

**Senator Massicotte:** OSFI is responsible, obviously, for the prudence of the financial institutions, but you are also responsible to supervise and assess the solvency of federally regulated pension plan system in Canada, in my understanding. A very large percentage — in fact, I read articles on this issue nearly every week, and your own reports suggest that — over 50 per cent of those plans today are insolvent with respect to meeting its financial obligations. There are different kinds of tests that can reach different results, but it is common knowledge — maybe because the market has been so poor — that the interest rate on bonds or fixed are also poor, so they are insolvent.

You made a comment recently on life companies. One cannot predict the salvation of these plans in the near term from a prosperous market or for a significantly larger interest rate instrument. What is the solution? Is the solution that is not being said a rearranging or a redefining of the obligations of the pension plans? Is that what ultimately must occur?

**Ms. Dickson:** The solvency position of the plans that we are overseeing are tested every six months or so. In June, the last time we tested it, the solvency ratio was 90 per cent funded, on average, for these plans. It has been much lower than that in the past. It is nice when it is over 100 per cent; we would like to see that. However, 90 per cent is not bad.

Given the events since June, if they continue, I would suspect that all pension plans, by the end of the year — and that is the next important date — will see an impact on their solvency ratio.

If you look at what happened in 2008 when we had a lot of market turbulence and equity market declines, et cetera, I think the decline there was something like 15 basis points. We will see what happens at the end of the year. Markets are hard to predict. They could bounce back. It is very unclear. No one knows where interest rates will go. I would not write off plans yet. If they have been doing the stress testing that we have encouraged them to do, they should not be surprised by the results. Some of the measures that the government had taken, especially in terms of defining

vient probablement en totalité du secteur privé; nous avons aussi des bureaux à Ottawa, à Montréal et à Vancouver. C'est aussi un avantage pour nous d'être présents dans différents marchés, car cela nous permet de maintenir un solide noyau d'employés. Le BSFI a pu attirer des gens de grand talent, entre autres parce qu'il offre une certaine souplesse salariale, mais aussi parce que le travail est intéressant. Il permet en effet, et c'est ce qu'on me dit, d'avoir une vue d'ensemble du secteur, ce qui n'est généralement pas possible dans le secteur privé. Quand on travaille pour une institution financière, on ne voit que ce qui est de la portée de cette institution, et pas l'intégralité du secteur. Ce sont là quelques-uns des facteurs qui ont permis au BSFI d'avoir un bon rendement, et nous espérons que cela continuera.

**Le sénateur Massicotte :** Naturellement, la prudence des institutions financières est attribuable au BSIF, mais le bureau s'occupe également de la supervision et de l'évaluation de la solvabilité des régimes de retraite fédéraux, si j'ai bien compris. Une forte proportion de ces régimes — à vrai dire, je lis presque chaque semaine des articles sur le sujet, et vos propres rapports indiquent que plus de 50 p. 100 de ces régimes sont insolubles et n'arrivent pas à respecter leurs obligations financières. Diverses analyses peuvent donner des résultats différents, mais il est bien connu que la faiblesse des taux d'intérêt sur les obligations ou sur les dépôts à intérêt fixe contribue à l'insolvabilité des institutions financières — c'est peut-être en raison de la faiblesse du marché des derniers temps.

Dernièrement, vous avez fait une remarque à propos des sociétés d'assurance-vie. Il est impossible de prédire que la situation de ces régimes s'améliorera à court terme du fait que ce marché deviendrait prospère, ni que le produit de taux prendra considérablement de la valeur. Quelle est la solution? Même si personne n'ose le dire, faudrait-il réarranger ou redéfinir les obligations des régimes de retraite? Faudra-t-il en arriver là?

**Mme Dickson :** Nous évaluons environ tous les six mois la solvabilité des régimes de retraite que nous surveillons. En juin, lors du dernier examen, le ratio de solvabilité moyen des régimes était de 90 p. 100. Ce ratio a déjà été bien plus faible. Nous préférons qu'il soit supérieur à 100 p. 100, mais un résultat de 90 p. 100 n'est pas si mal.

Je suppose que d'ici la fin de l'exercice, le ratio de solvabilité de tous les régimes de retraite reflétera ce qui s'est passé depuis juin, si la situation perdure — c'est la prochaine date importante.

En 2008, le ratio avait chuté de 15 points de base, je crois, en raison de la grande turbulence des marchés et du ralentissement des marchés boursiers, entre autres. Attendons de voir la situation à la fin de l'exercice. Les marchés sont difficilement prévisibles et pourraient même repartir en hausse. La situation est fort incertaine. Personne ne sait dans quelle direction les taux d'intérêt fluctueront. Je ne serais pas prête à faire une croix sur les régimes de retraite. Si les gestionnaires ont réalisé les tests de tension comme nous leur avons demandé, ils ne devraient pas être

how those funding requirements work and moving from a point-in-time measure to more of a three-year average, will help.

Aside from the markets are other issues, of course, that are relevant too, such as longevity. People are living longer. That means it is more expensive for sponsors of pension plans. The good news is that people are living longer, particularly I am told to age 89. It is easier to get to 89 and more difficult to get up to 100. Those trends can be very important too, so we do not want to be overly focused on the markets and not as focused on some of these other issues as well.

**Senator Massicotte:** I read a report that there were five or six defined contribution pension plans under a watch list. How could that occur when it is defined contribution? Is it because the employer did not make its contribution?

**Ms. Dickson:** It could be something like that, yes.

**The Chair:** Supplementary to Senator Massicotte's question, you indicated that you have some excellent people, which accounts perhaps for the excellence with which OSFI supervised the stormy financial seas in recent months. Can you tell the committee whether you feel you are able to pay enough to attract top talent? You did lose a senior employee in the past few months to a chartered bank. Presumably it has always been tough to compete with the private sector in the public area. Are you finding that a challenge? Is there any way in which you are able to compete on an even footing with the private sector?

**Ms. Dickson:** We adopted a special compensation philosophy around the year 2000, and that did give us more salary flexibility. We do try to target 75 per cent of cash salaries in the private sector, and we do salary surveys to try to ensure that we are on target with that. For a lot of levels, that is sufficient to attract people. At the very senior levels, one of the issues that would appear is bonuses in the private sector. You cannot compete with those.

As I look at it, the turnover rate at OSFI is very low. It is about 5 per cent, or less than 5 per cent. In the private sector, in the financial institutions, I am told that it is probably around 9 per cent. We have a fairly low turnover rate. I think that is because the people who join OSFI tend to be special people and, once they join, they do find the work incredibly interesting.

We have been quite fortunate. The crisis that began in 2007 created a much higher awareness of OSFI. We find now that, when we post a job, we tend to get a lot of applications. For now, we are feeling comfortable.

surpris des résultats. Le fait que le gouvernement a précisé le fonctionnement des exigences de financement et a décidé d'examiner les résultats sur une moyenne de trois ans plutôt que ponctuellement, entre autres, sera bien utile.

Naturellement, certains enjeux n'ayant rien à voir avec les marchés, comme la longévité de la population, entrent aussi en jeu. Les gens vivent plus longtemps, ce qui signifie que le régime de retraite coûte plus cher au promoteur. La bonne nouvelle, c'est que les gens vivent souvent jusqu'à 89 ans, semble-t-il. Ils sont toutefois beaucoup moins nombreux à survivre jusqu'à 100 ans. De telles tendances peuvent aussi être déterminantes. C'est pourquoi nous ne voulons pas porter toute notre attention sur les marchés au détriment des autres enjeux.

**Le sénateur Massicotte :** J'ai lu dans un rapport que cinq ou six régimes de retraite à cotisation déterminée figurent sur une liste de surveillance. Comment est-ce possible si les cotisations sont déterminées? Est-ce parce que l'employeur n'a pas versé sa cotisation?

**Mme Dickson :** C'est possible, oui.

**Le président :** J'aimerais demander une précision à propos d'une question du sénateur Massicotte. Vous avez dit que la grande compétence de certains employés explique peut-être l'excellence avec laquelle le BSIF a navigué dans les eaux troubles de la tempête financière des derniers mois. Pourriez-vous nous dire si vous avez l'impression de pouvoir offrir un salaire attirant pour les talents les plus prometteurs? Au cours des derniers mois, un de vos employés d'expérience vous a quitté pour se joindre à l'équipe d'une banque à charte. Le secteur public a sans doute toujours eu du mal à concurrencer le secteur privé. Trouvez-vous cela difficile? Arrivez-vous à soutenir la concurrence du secteur privé?

**Mme Dickson :** Au début des années 2000, nous avons adopté une politique de rémunération spéciale qui nous donne plus de souplesse au sujet des salaires. Nous essayons de verser des salaires correspondant à 75 p. 100 du salaire offert dans le secteur privé, et nous menons des enquêtes salariales pour nous assurer que nous sommes sur la bonne voie à cet égard. Cette politique suffit à attirer les gens dans la plupart des échelons, mais pour ce qui est des postes de niveau supérieur, nous n'arrivons pas à concurrencer les primes du secteur privé, entre autres.

Je constate que le taux de roulement du BSIF est très faible. Il est de 5 p. 100, tout au plus. J'ai appris que celui des institutions financières du secteur privé se situe probablement autour de 9 p. 100. Nous avons donc un taux de roulement assez bas. Je crois que c'est parce que ceux qui se joignent à l'équipe du BSIF sont exceptionnels et qu'ils trouvent leur travail des plus intéressants.

Nous avons été plutôt chanceux. La crise qui a éclaté en 2007 a mis le BSIF sous le feu des projecteurs. Par conséquent, lorsque nous affichons une offre d'emploi, nous recevons désormais beaucoup de candidatures, généralement. Pour l'instant, la situation est confortable.



**The Chair:** Do you have any programs such as one the tax department had a few years ago where a lawyer could go in for two or three years and then go back to the private sector?

**Ms. Dickson:** We do not typically do that. People have joined OSFI and stayed a few years and left, so that has happened. Typically, that person would come from, let us say, a bank or an insurance company. They would find out everything about all the competitors and go back. It can be a challenge. We do not typically see a lot of that.

**Senator Moore:** Thank you, Ms. Dickson, for being here. I want to ask you two questions, one with regard to derivatives and the other on the Basel III capital requirements.

With regard to derivatives, following up on what Senator Harb asked you, we heard in the past in this committee that sophisticated investors who invested \$150,000 or more did not need a prospectus. They knew what they were doing and so on. Then we had the asset-backed commercial paper situation, which lost 30 or \$33 billion. Clearly, some persons did not know what they were getting into. Is there a requirement now for a prospectus to be put together and issued before derivatives are sold?

**Ms. Dickson:** That would be a good question for the securities commissions. I do not know the answer to that question.

**Senator Moore:** I thought that came under your bailiwick, but I guess not.

With regard to the Basel III capital requirements, there is a phrase here about the minimum assets they must have. I have heard the phrase “net liquid.” Is there a difference? There has been some controversy. Mr. Carney, the governor of our bank, has spoken out about the need to adhere to these rules. He has been challenged by chartered banks in Canada and by banks in the United States. Is there a difference between the capital requirements as being advanced by Basel III and what the banks think it should be? Could you explain that to me and the people watching this broadcast?

**Ms. Dickson:** Yes. There are three important elements to the Basel III Accord: capital, liquidity and leverage.

In terms of capital, I think that a number of global banks are not happy with the Basel III Accord on capital because it is a substantial increase in capital in the banking industry. They are not very happy with that.

**Senator Moore:** This is money they must keep on reserve?

**Ms. Dickson:** Yes, for unexpected losses.

**Le président :** Il y a quelques années, le ministère du Revenu permettait à des avocats de venir travailler dans son équipe pendant deux ou trois ans, puis de retourner dans le secteur privé. Offrez-vous de tels programmes?

**Mme Dickson :** Généralement, nous ne procédons pas ainsi. Il est tout de même arrivé que des gens viennent travailler au BSIF quelques années avant de repartir. Habituellement, ces personnes travaillaient auparavant pour une banque ou une société d'assurances. Elles viennent chez nous pour tout apprendre sur la concurrence, puis elles retournent auprès de la société en question. Cette situation peut être problématique, mais c'est rare.

**Le sénateur Moore :** Madame Dickson, je vous remercie de votre témoignage. J'aimerais vous poser deux questions : la première porte sur les produits dérivés et l'autre, sur les normes de Bâle III en matière de fonds propres.

Pour faire suite à la question du sénateur Harb sur les produits dérivés, j'aimerais préciser que des témoins nous ont déjà dit que les investisseurs avertis qui placent 150 000 \$ ou plus n'ont pas besoin de prospectus puisqu'ils savent ce qu'ils font. Par la suite, l'affaire du papier commercial adossé à des actifs a occasionné des pertes de 30 ou 33 milliards de dollars. Manifestement, certains ignoraient dans quoi ils s'embarquaient. Est-il désormais obligatoire de distribuer un prospectus avant de vendre des produits dérivés?

**Mme Dickson :** C'est une bonne question pour les commissions des valeurs mobilières, mais je n'en connais pas la réponse.

**Le sénateur Moore :** Je croyais que c'était de votre ressort, mais j'imagine que je me trompe.

Pour ce qui est des normes de Bâle III en matière de fonds propres, certains ont parlé de « liquidités nettes » à propos des exigences minimales. Y a-t-il une différence? Ces normes ont soulevé toute une controverse. M. Carney, le gouverneur de la Banque du Canada, a dit sans mâcher ses mots que nous devons obéir à ces normes, ce que les banques à charte du Canada et des banques américaines ont contesté. Y a-t-il une différence entre les exigences minimales de fonds propres que propose Bâle III et celles que les banques préféreraient appliquer? Pourriez-vous nous l'expliquer, à moi et à nos téléspectateurs?

**Mme Dickson :** Bien sûr. L'Accord de Bâle III porte sur trois éléments essentiels : les fonds propres, les liquidités et le ratio de levier.

Je pense que plusieurs banques mondiales s'opposent aux normes de fonds propres prévues dans l'Accord de Bâle III puisqu'il s'agit d'une augmentation considérable dans le secteur bancaire. Cela ne fait pas vraiment leur affaire.

**Le sénateur Moore :** Ce sont des fonds que les banques doivent garder en réserve?

**Mme Dickson :** Oui, en cas de pertes inattendues.

On liquidity, the industry globally is very concerned about liquidity as well, but the Basel committee put out a proposal. It is still consulting on that proposal. Once agreed, it would come into effect in I believe 2014 or 2015. There is a lot of concern in the global banking industry about the liquidity proposal.

**Senator Moore:** What does liquidity mean versus capital?

**Ms. Dickson:** It is the amount of cash you have on hand when people withdraw money.

**Senator Moore:** So this is net, uncluttered cash there?

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Moore:** It is different from capital, which you might have to sell off some assets to realize; is that right or not?

**Ms. Dickson:** Yes and no. When you are talking about liquidity, there are two aspects to it. It is how much do you have in liquid assets. The most liquid would be cash on hand. Treasury bills in Canada would be a nice liquid asset. How much do you have in the event that everyone you do business with walks in and wants to take out their money? It is important to know how much you have and to have enough to withstand, under these rules, 30 days of everyone wanting their money out. That would be a minimum.

The other aspect of these rules involves maturity transformation, where banks borrow money from you in a deposit, short term, and they might lend it for the long term. If you do too much of that, have too much of a mismatch, you can have a problem, and these liquidity rules are designed to deal with that as well.

**Senator Moore:** It is to keep that balance on the positive side.

**Ms. Dickson:** For sure; and how out of whack do you want that balance to be?

**Senator Moore:** Does your committee look at the Basel committee or the Financial Stability Board in terms of the regulation that you are trying to put into the financial sector?

**Ms. Dickson:** Yes. That is a big issue for the global banking industry. The leverage ratio receives a little more acceptance. We have had a leverage ratio for a long time in Canada, but some other countries have not had one. That is a bit of a change for them.

**Senator Moore:** You had capital and liquidity. What was the third item?

**Ms. Dickson:** Leverage.

À l'échelle mondiale, l'industrie est également très inquiète au sujet des liquidités. Toutefois, le Comité de Bâle a formulé sur ce plan une proposition qui fait encore l'objet de consultations. Si elle était adoptée, elle entrerait en vigueur dès 2014 ou 2015, je crois. Or, l'industrie bancaire mondiale est grandement préoccupée par cette proposition sur les liquidités.

**Le sénateur Moore :** Que sont les liquidités par rapport aux fonds propres?

**Mme Dickson :** C'est l'argent comptant à portée de main qui sert notamment aux retraits des particuliers.

**Le sénateur Moore :** C'est donc l'argent disponible?

**Mme Dickson :** C'est exact.

**Le sénateur Moore :** C'est différent des liquidités, car dans ce cas, il faut parfois vendre des actifs pour réaliser les fonds propres, n'est-ce pas?

**Mme Dickson :** Oui et non. Deux facteurs entrent en ligne de compte au sujet des liquidités. D'une part, la banque doit connaître la valeur de ses actifs liquides. L'argent comptant est ce qu'il y a de plus liquide, mais les bons du Trésor du Canada sont aussi un actif facile à liquider. Combien reste-t-il à la banque si tous ses clients retirent leur argent en même temps? La banque doit absolument connaître la réponse à cette question. Conformément aux normes, ses liquidités devraient lui permettre de tenir 30 jours sans l'argent de ses clients. C'est un minimum.

D'autre part, ces règles prévoient la transformation des échéances, ce qui signifie que la banque emprunte sur les dépôts à court terme des clients pour consentir des prêts à long terme. Des problèmes attendent la banque qui abuse de ce processus et qui se retrouve avec un grand décalage, mais les règles qui s'appliquent aux liquidités encadrent ce genre de situation.

**Le sénateur Moore :** Il faut donc que le bilan demeure positif.

**Mme Dickson :** C'est certain; il faut surveiller à quel point on est prêt à le déséquilibrer.

**Le sénateur Moore :** Votre comité se tourne-t-il vers le Comité de Bâle ou le Conseil de stabilité financière, quand il s'agit d'essayer de réglementer le secteur financier?

**Mme Dickson :** Oui. C'est un problème de taille aux yeux du secteur bancaire à l'échelle mondiale. Le ratio de levier est un peu mieux accepté. Le Canada a depuis longtemps un tel ratio, mais d'autres pays n'en ont jamais eu. Pour eux, c'est sans contredit un changement.

**Le sénateur Moore :** Vous avez parlé des fonds propres et des liquidités. Quel est le troisième élément, déjà?

**Mme Dickson :** C'est le ratio de levier.

[Translation]

**Senator Ringuette:** The Basel III Accord mentions banking institutions. In Canada, we have chartered banks. They essentially started as commercial banks. Then investment banking was added, not to mention the insurance business in recent years.

So, in terms of Basel III and Canadian financial institutions, do the ratios required to achieve the objectives include all the assets of our banks, or should I say our financial institutions, or is it just the commercial side or the investment side? In other words, is there a clear distinction that we should be aware of and that only applies to the Canadian financial sector?

[English]

**Ms. Dickson:** The best way to explain it is that the Basel III Accord applies to banks. Insurance companies have different rules that they have to adhere to. They are not called Basel III; in Canada we have Minimum Continuing Capital and Surplus Requirements, MCCSR. Investment banks are owned by the major banks in Canada.

**Senator Ringuette:** It is not the same in other countries.

**Ms. Dickson:** That is true, although it has changed a bit. As a result of the financial crisis, many of the investment banks in the U.S. have become banks. Goldman Sachs has become a bank in the U.S. In Canada, all major banks own investment banks, and the Basel III rules apply to the consolidated group. In the U.S., prior to the crisis, there was an attempt to apply bank capital rules to investment firms that were not banks. However, the crisis would indicate that probably was not done fully.

In Canada, we have banks, insurance companies, credit unions and caisses populaires.

**Senator Ringuette:** The latter are under provincial jurisdiction.

**Ms. Dickson:** Yes. Sometimes a province will pick up the Basel rules. It is important when looking at a financial institution to try to understand what capital rules they are subjected to. Anything called a “bank” in Canada will be covered by the Basel rules.

**Senator Ringuette:** Does that include the investment banks?

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Hervieux-Payette:** May I have clarification? Banks also own insurance companies.

**Ms. Dickson:** Yes.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Dans l'entente de Bâle III, on parle d'institutions bancaires. Au Canada, on a les banques à charte. Elles étaient essentiellement des banques à vocation commerciale. On a rajouté une vocation de banque d'investissement, sans compter, dans les récentes années, celle de compagnies d'assurance.

Alors, au niveau de Bâle III et des institutions financières canadiennes, les ratios demandés pour atteindre les objectifs incluent-ils tous les avoirs de nos banques, ou devrais-je plutôt dire de nos institutions financières, ou est-ce qu'on regarde seulement le secteur commercial ou le secteur d'investissement? En somme, est-ce qu'il y a une différence qu'on devrait comprendre clairement et qui est applicable de façon unique au secteur financier canadien?

[Traduction]

**Mme Dickson :** La meilleure explication que je puisse vous donner, c'est que l'Accord de Bâle III s'applique aux banques. Les compagnies d'assurances doivent obéir à d'autres règles, qui ne font pas partie de Bâle III. Au Canada, il s'agit du montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent, ou MPRCE. Les maisons de courtage de valeurs appartiennent aux grandes banques canadiennes.

**Le sénateur Ringuette :** Ce n'est pas ainsi à l'étranger.

**Mme Dickson :** C'est vrai, mais la situation a un peu évolué. En raison de la crise financière, de nombreuses maisons de courtage de valeurs américaines se sont reconverties en banques. Par exemple, Goldman Sachs est devenue une banque américaine. Au Canada, toutes les grandes banques possèdent des maisons de courtage de valeurs, et les règles de Bâle III s'appliquent à l'ensemble du groupe. Avant la crise, les États-Unis essayaient de soumettre les entreprises d'investissement autres que les banques aux règles de fonds propres s'appliquant aux banques. Toutefois, la crise prouve qu'on n'y est probablement pas tout à fait arrivé.

Au Canada, nous avons des banques, des compagnies d'assurances, des coopératives d'épargne et de crédit et des caisses populaires.

**Le sénateur Ringuette :** Ces dernières sont de compétence provinciale.

**Mme Dickson :** En effet. Il arrive qu'une province adopte les règles de Bâle. Il faut toujours essayer de déterminer quelles règles s'appliquent aux fonds propres d'une institution financière donnée. Au Canada, les règles de Bâle s'appliquent à tout ce qu'on appelle une « banque ».

**Le sénateur Ringuette :** Les règles s'appliquent-elles également aux maisons de courtage de valeurs?

**Mme Dickson :** Oui.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Puis-je demander une précision? Les banques possèdent également des compagnies d'assurances?

**Mme Dickson :** Oui.

**Senator Hervieux-Payette:** There is the main company, the bank, the investment bank and the insurance. Are these covered by the Basel rules or is there an exception for the insurance branch?

**Ms. Dickson:** The Basel rules say that when a bank owns an insurance company, the bank must deduct the investment from its capital. Then, we apply the insurance company capital rules to the insurance company. In Basel III, it is globally agreed that is how it should be done. We have done it that way for many years.

**Senator Hervieux-Payette:** That clarifies the fact that insurance companies on their own fall under different rules and insurance companies owned by banks fall under the Basel III rules. In terms of calculating the Basel III rule, you have to calculate the banking and the investment banking together.

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Ringuette:** That is clear. With regard to your role nationally, how often do you review the basic necessities that are required by either Basel or Canadian legislation?

**Ms. Dickson:** Did you say “legislation”? Are we not talking capital anymore?

**Senator Ringuette:** No.

**Ms. Dickson:** If we are talking about the rules under the legislation, it is supposed to be every five years.

**Senator Ringuette:** I am sorry; maybe I was not clear. How often would you review a bank’s requirement under either the Canadian legislation or Basel? Is it on a yearly basis or every three years or five years?

**Ms. Dickson:** It is continuously. On a regular basis we are always looking at, for example, what a bank is doing? There are rules in the legislation and in the guidelines. In terms of capital, for example, we have the Basel III Accord, which will be minimums. We have to assess constantly whether we need to adjust that and require more capital.

**Senator Ringuette:** Maybe I have to be even clearer. How often do federally regulated financial institutions in Canada report to OSFI? Is it on a yearly basis or every two years or every three years? I do not want to hear regularly, because that does not answer my question.

**Ms. Dickson:** It depends on what the report is about. Every quarter, an institution has financial statements, like any corporation. We would have that. We constantly receive data feeds on an institution’s portfolio. We need to know on a regular basis whether the business is changing. Maybe a bank decides to go into a new business. They could grow that business very quickly, in three quarters perhaps. We need to be able to see that. We have constant data feeds on what they are doing. From time to time, an

**Le sénateur Hervieux-Payette :** La banque est l’entité principale à laquelle appartiennent la maison de courtage de valeurs et la compagnie d’assurances. Les compagnies d’assurances sont-elles soumises aux règles de Bâle, ou font-elles exception?

**Mme Dickson :** Conformément aux règles de Bâle, une banque qui possède une compagnie d’assurances doit déduire cet investissement de ses fonds propres. La compagnie d’assurances est ensuite assujettie aux règles de fonds propres qui s’appliquent à son secteur. Bâle III reconnaît qu’il devrait en être ainsi à l’échelle mondiale. C’est d’ailleurs ce que nous faisons depuis des années.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Cela explique pourquoi les compagnies d’assurances qui appartiennent aux banques sont assujetties aux règles de Bâle III alors que d’autres règles s’appliquent aux compagnies d’assurances indépendantes. La banque et la maison de courtage de valeurs sont prises en compte dans le calcul des règles de Bâle III.

**Mme Dickson :** C’est exact.

**Le sénateur Ringuette :** C’est clair. À l’échelle nationale, à quelle fréquence vérifiez-vous la conformité aux exigences de base des règles de Bâle ou de la loi canadienne?

**Mme Dickson :** Avez-vous dit « la loi »? Nous ne parlons plus des fonds propres?

**Le sénateur Ringuette :** Non.

**Mme Dickson :** S’il est question du règlement qui relève de la loi, l’examen est censé être quinquennal.

**Le sénateur Ringuette :** Pardonnez-moi; je me suis peut-être mal exprimée. À quelle fréquence vérifiez-vous si une banque est conforme aux exigences de la loi canadienne ou des règles de Bâle? Chaque année, aux trois ans ou aux cinq ans?

**Mme Dickson :** Nous le faisons sans arrêt. Par exemple, nous vérifions régulièrement ce que font les banques. Il y a des règles à suivre dans la loi et dans les lignes directrices. Par exemple, l’Accord de Bâle III comporte des exigences minimales concernant les fonds propres. Nous devons continuellement déterminer s’il faut faire des redressements et exiger davantage de fonds propres.

**Le sénateur Ringuette :** Je ne me suis probablement pas encore exprimée assez clairement. À quelle fréquence les institutions financières fédérales doivent-elles rendre des comptes au BSIF? À chaque année, aux deux ans ou bien aux trois ans? Ne me dites pas « régulièrement », car ce n’est pas ce que je vous demande.

**Mme Dickson :** Tout dépend de l’objet du rapport. Chaque trimestre, les institutions financières nous font parvenir leurs états financiers, car elles sont tenues de les déposer au même titre que toute société. Des données viennent constamment s’ajouter à leur dossier. Nous devons vérifier régulièrement si elles se lancent dans de nouvelles affaires. Par exemple, une banque pourrait décider de se lancer dans une nouvelle entreprise, et celle-ci pourrait prendre beaucoup d’ampleur en trois trimestres. Nous devons le savoir.

issue will come up where we want more information. Under the act, we can ask them to report to us anything at any time.

**Senator Hervieux-Payette:** One of the banks bought MBNA. How did you monitor that?

**Senator Ringuette:** I did not get an answer.

**Senator Hervieux-Payette:** My question is related to what you are asking. When a Canadian bank bought MBNA's portfolio of credit cards, how did the reporting on this happen? When did you receive the reports? How did you monitor that? We are talking about billions of dollars.

**Ms. Dickson:** If a bank wants to buy MBNA, they have to get our approval. They have to present an application with all the details. They have to tell us what they intend to do once they make the acquisition. We get a lot of information at that point. We would already have information on both entities because we regulate them both. Once a bank owns another entity, it is part of what we look at on a day-to-day basis.

We might say "that is pretty small; we will focus on something else." It is a risk-based approach. We have to pick and choose the areas that we focus on, and it depends on the materiality of the business. It can be anywhere. It can be in Canada or in the U.S. We have institutions with operations in Asia. If it is material, which is something that you have to judge, we will go look at it.

**The Chair:** I think the problem is, as Ms. Dickson says, that there are different areas with different reporting requirements. You can look into anything at any time essentially, as I understand it.

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Ringuette:** No.

Chair, I understand that OSFI has the power to request any kind of data at any time. The only answer I have received is "regularly." "Regularly" can mean regularly every three years, regularly every month or regularly every day. I am trying to get a specific time frame here that is a minimum within which you would look into whether a Canadian financial institution does meet the required capital and the required liquidity.

That is my question. Forgive me if I was not clear enough and got an unclear answer, but I want to know what the time frame is. What is the minimum required time frame to report on —

**The Chair:** Report what?

**Senator Hervieux-Payette:** Basel compliance.

Nous accumulons sans cesse des données sur les faits et gestes des banques. Il arrive que nous voulions obtenir plus d'information sur un enjeu particulier, et la loi nous autorise à demander des comptes aux banques à tout moment.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Une banque canadienne a fait l'acquisition de MBNA. Qu'avez-vous fait pour surveiller l'évolution de la transaction?

**Le sénateur Ringuette :** Le témoin n'a pas répondu à ma question.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Ma question est liée à la vôtre. Lorsque cette banque canadienne a acquis le portefeuille de cartes de crédit MBNA, comment en avez-vous été avisés? À quel moment avez-vous reçu des rapports à ce sujet? Comment avez-vous surveillé la transaction? Il s'agissait de milliards de dollars.

**Mme Dickson :** Une banque qui désire acheter MBNA doit d'abord obtenir notre approbation. Elle doit nous adresser une demande comportant tous les détails de la transaction et précisant ce qu'elle compte faire par la suite. Il s'agit là d'une source importante de renseignements. Nous connaissons déjà les deux entités puisque c'est nous qui les réglementons. Lorsqu'une banque fait l'acquisition d'une autre entité, nous surveillons l'évolution de la situation au quotidien.

Lors d'une transaction plus modeste, nous préférons parfois nous concentrer sur autre chose. Notre démarche est fondée sur le risque. Nous décidons des dossiers sur lesquels porter notre attention en fonction de leur caractère significatif. Nous pouvons nous attarder sur ce qui se passe n'importe où, que ce soit au Canada ou aux États-Unis. Certaines de nos institutions financières ont des activités en Asie. Si nous jugeons le dossier important, nous allons l'examiner.

**Le président :** Comme Mme Dickson l'a dit, les exigences en matière de déclaration varient d'un domaine à l'autre, et c'est ce qui pose problème, selon moi. Au fond, vous pouvez examiner tout dossier à n'importe quel moment, n'est-ce pas?

**Mme Dickson :** Oui.

**Le sénateur Ringuette :** Non.

Monsieur le président, je comprends que le BSIF a le pouvoir d'exiger n'importe quelles données en tout temps, mais la seule réponse que j'ai reçue, c'est « régulièrement ». Or, ce mot peut signifier tous les trois ans, chaque mois ou même chaque jour. J'aimerais savoir précisément la fréquence minimale à laquelle vous vérifiez si une institution financière canadienne satisfait les exigences en matière de fonds propres et de liquidités.

C'est la question que je vous pose. Veuillez m'excuser si ma formulation vous a induite en erreur, mais je veux connaître le délai. Quelle est la fréquence minimale à laquelle on doit vous rendre des comptes sur...

**Le président :** À quel sujet?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Sur l'observation des règles de Bâle.

**Senator Ringuette:** Exactly, on Basel compliance or on Canadian banking compliance.

**The Chair:** Does that help?

**Ms. Dickson:** It depends on the issue: for liquidity, weekly; for capital, definitely every quarter. It depends.

**The Chair:** Could we ask Ms. Dickson for a list? Could you give us a list of those sorts of things and submit it to the clerk?

**Ms. Dickson:** Sure.

**The Chair:** Would that be helpful, Senator Ringuette?

**Senator Ringuette:** Yes, it would. In the same time frame of looking at oversight on your part, what is it for an insurance company operating in Canada and also what is it for the private federally regulated pension plan?

**Ms. Dickson:** For insurance companies, again, it will depend on what the issue is. Liquidity is not a big issue in the insurance industry, but capital would be quarterly again.

For private pension plans, that would be a different situation where, once a year, they will send us a valuation report, which is a detailed analysis of the plan and its health, et cetera. A pension plan is a much longer term arrangement, so this one year used to be every three years. That has been a big change to move to once a year. These reports are not something that you could do every month. They are done once a year, but we test solvency every six months. Every six months, we go in and look at what the solvency ratio is and at what has happened in the last six months.

**Senator Ringuette:** The solvency of the pension plan?

**Ms. Dickson:** Yes; exactly.

**Senator Ringuette:** Thank you.

**The Chair:** It would be helpful if you could get us that, Ms. Dickson. There is no extreme urgency.

Senator Moore, did you have a supplementary question?

**Senator Moore:** Back to an item that was raised or that Senator Ringuette asked about, you mentioned that every Canadian chartered bank has an investment bank. Do those investment banks invest or put at risk deposits of customers, or are the customers' monies over there in the pure chartered bank part of their operation?

**Ms. Dickson:** It depends a bit on the individual conglomerate and how they have structured it. Generally speaking, when talking about a big bank, it is hard to untangle all the businesses they do. They can have separate legal entities, but the business can be run on a day-to-day basis in such a way that it is hard to

**Le sénateur Ringuette :** Exactement; ou encore sur l'observation des règles qui s'appliquent aux banques canadiennes.

**Le président :** Cette précision vous permet-elle de répondre?

**Mme Dickson :** Tout dépend de l'objet du rapport; les banques doivent rendre des comptes chaque semaine au sujet des liquidités, et certainement chaque trimestre dans le cas des fonds propres. C'est variable.

**Le président :** Madame Dickson, pourriez-vous faire parvenir au greffier une liste à ce sujet?

**Mme Dickson :** Sans problème.

**Le président :** Sénateur Ringuette, ces renseignements vous seraient-ils utiles?

**Le sénateur Ringuette :** Oui. Aussi, qu'en est-il des compagnies d'assurances en activité au Canada et des régimes de retraite privés fédéraux?

**Mme Dickson :** Pour les compagnies d'assurances, tout dépend encore ici de l'enjeu. Les liquidités ne leur posent généralement aucun problème, mais ces compagnies doivent elles aussi rendre des comptes chaque trimestre au sujet de leurs fonds propres.

La situation est différente concernant les régimes de retraite privés. Chaque année, le promoteur nous fait parvenir un rapport d'évaluation qui présente une analyse détaillée du régime et qui indique s'il se porte bien, entre autres. Compte tenu du caractère à long terme des régimes de retraite, ce rapport était auparavant demandé tous les trois ans. Le fait d'exiger le dépôt annuel du rapport constitue un changement considérable dans ce secteur, car il ne s'agit pas d'un simple rapport mensuel. De plus, nous vérifions la solvabilité des régimes tous les six mois. Nous en profitons pour examiner le ratio de solvabilité et ce qui s'est passé au cours des six mois précédents.

**Le sénateur Ringuette :** Vous vérifiez la solvabilité du régime de retraite?

**Mme Dickson :** Exactement.

**Le sénateur Ringuette :** Merci.

**Le président :** Madame Dickson, nous aimerions bien obtenir ces renseignements, mais ce n'est pas une urgence absolue.

Sénateur Moore, avez-vous une autre question?

**Le sénateur Moore :** En réponse au sénateur Ringuette, je crois, vous avez dit que les banques à charte canadiennes possèdent toutes une maison de courtage de valeurs. Est-ce que ces maisons de courtage investissent ou risquent l'argent que les clients ont déposé? Sinon, l'argent demeure-t-il exclusivement au sein des activités qui relèvent de la banque à charte?

**Mme Dickson :** Tout dépend de la structure du conglomérat en question. En règle générale, il est difficile de faire la distinction entre les différents domaines d'activité des grandes banques. Même s'il s'agit de personnes morales dissociées, les activités quotidiennes peuvent être difficiles à débruiller. C'est pour cette

untangle. This is something that is being looked at through the living will process, which I mentioned in my opening remarks. This becomes important in a failure situation. During the financial crisis, with respect to Lehman Brothers, for example, people realized that untangling an operation like that in a short period of time without any information is very hard. These living wills are intended, first, to get the legal structure clear and then understand all the internal relationships among all the entities. The objective is to try to ask yourself if you can separate out the banks and the deposits, which are insured by CDIC, from everything else. A lot of work is ongoing with that right now and Canada is not the only country involved in that.

**Senator Moore:** If you find it tough to untangle these operations, I do not know what Joe Citizen or Jane Citizen depositor is supposed to think or do. I guess they are counting on you and on other persons in positions who can try to sort this out and definitely make it clear that this is where your money is and this is the risk here and it is not over there. People would like to know that. I would like to know that.

**Ms. Dickson:** The important point to note is that deposits are covered up to \$100,000 by CDIC, which goes to a great deal of effort to try to ensure that Canadians understand that.

**Senator Moore:** There are credit unions, right? Do you deal with credit unions?

**Ms. Dickson:** No, we do not. CDIC covers banks, et cetera. For your viewers, I encourage them to go to the CDIC website and get information on what is insured and what is not.

**The Chair:** The CDIC is the Canada Deposit Insurance Corporation.

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Massicotte:** I know it is comforting for depositors to know that they are insured for up to \$100,000, but that does not help Senator Oliver or Senator Greene here.

**Senator Greene:** Look who is talking.

**Senator Massicotte:** Having said that, do you have any personal views? Volcker and other people have said strongly, "Separate investment banking stuff from deposit taking stuff." In Canada, we said, "No. We do not need to do so. We have good cooperation of all these regulatory bodies, including the Bank of Canada." The Minister of Finance said, "We are confident and able enough to take that risk and analysis and not jeopardize our system." Do you have any comment on that issue?

**Ms. Dickson:** We are closely watching what other countries are doing in this regard. The Volcker rule is very interesting. We have been watching it, but they have not yet been able to finalize how they will do that. It is one thing to say that you want to prevent banks from undertaking that type of activity; it is quite another to write a rule covering it.

raison qu'on a mis en place le processus de testament dont j'ai parlé dans ma déclaration, et qui prend toute son importance en cas de faillite. Lors de la faillite de Lehman Brothers, qui est survenue pendant la crise financière, on a réalisé qu'il est extrêmement difficile de démêler rapidement les domaines d'activité des institutions financières sans information à ce sujet. Ces testaments visent donc à clarifier la structure juridique et à tirer au clair l'ensemble des relations internes entre les diverses entités. L'objectif est de déterminer s'il est possible de séparer de tout le reste les banques et les dépôts, qui sont assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada. À l'heure actuelle, le Canada et d'autres pays travaillent fort là-dessus.

**Le sénateur Moore :** Si vous trouvez difficile de démêler ces activités, imaginez ce qu'en pensent les citoyens qui ont un compte en banque. J'imagine qu'ils se fient à des gens comme vous pour savoir où se trouve leur argent et ce qui est risqué ou non. Les gens aimeraient être au courant, moi le premier.

**Mme Dickson :** Il est à noter que la SADC protège les dépôts jusqu'à concurrence de 100 000 \$; nous déployons beaucoup d'efforts pour en informer les Canadiens.

**Le sénateur Moore :** Il existe aussi des coopératives d'épargne et de crédit, n'est-ce pas? En êtes-vous responsables?

**Mme Dickson :** Non. La SADC couvre les banques, entre autres. J'invite les téléspectateurs à consulter le site web de la SADC pour savoir s'ils sont assurés ou non.

**Le président :** La SADC, c'est bien la Société d'assurance-dépôts du Canada.

**Mme Dickson :** C'est exact.

**Le sénateur Massicotte :** Je sais qu'il est rassurant pour les déposants de savoir qu'ils sont assurés jusqu'à concurrence de 100 000 \$, mais cela n'aide en rien les sénateurs Oliver et Greene.

**Le sénateur Greene :** Écoutez donc qui parle.

**Le sénateur Massicotte :** Cela dit, qu'en pensez-vous? Volcker, entre autres, croit fermement qu'il faut séparer les services bancaires d'investissement de tout ce qui touche les dépôts. Au Canada, on refuse de le faire sous prétexte que tous les organismes de réglementation collaborent sans problème, y compris la Banque du Canada. Le ministre des Finances croit que nous pouvons prendre ce risque et analyser la situation sans compromettre notre système. Qu'en pensez-vous?

**Mme Dickson :** Nous surveillons de près ce que font les autres pays à cet égard. La règle Volcker est des plus intéressantes. Nous observons ce qu'il en advient, mais personne ne semble avoir trouvé comment la mettre en œuvre. C'est bien beau de dire qu'on veut empêcher les banques de se lancer dans ce genre d'activités, mais formuler une règle là-dessus est loin d'être simple.

I think it was in October that the proposed rule was made public, but the document contains over 200 pages. It is in the hundreds of pages and it had many questions throughout for the industry on how this could be done. It is not a simple matter.

I would be interested to see how the U.S. goes about that. If they find a way that works, then I think countries will look at it. However, in Canada's case, we had a model that seemed to work. The banks will say that the profits that were made during the crisis from the investment banking operation did matter in terms of their profitability. They would argue that they have good controls on that business. This is an area everyone wants to talk about because the Volcker rule is famous. The U.K. is going down a similar path. We will see if they do implement that. I saw yesterday, or today, that the EU is also looking at whether there should be a separation between retail banking and investment banking. I think you cannot ignore those developments, but it is also useful to watch and see whether countries are successful in figuring out how to do this.

**Senator Massicotte:** Thank you.

**Senator Gerstein:** Thank you, Ms. Dickson, for being with us today. The stability of the Canadian financial structure today is globally recognized. People look at Canada as the apex of how to run a financial situation.

However, I think there are some of us around this table who remember that it was not always so. Twenty-five or 30 years ago, we had the failure of a bank in Western Canada. I think there was the Northland Bank. There were many trust companies in very great difficulty. Quite frankly, I view the intervening years as a reflection on all governments. This is not a partisan question. It is a reflection on everyone who was involved. However, it did not just happen. What has happened in our financial structure in Canada, over the last 20 to 25 years, that has taken us from a situation where we had serious problems — we certainly were not on anyone's radar screen as somebody to look to as to how to operate a financial structure — to where we are today? Is it regulation? Is it enforcement? Is it policing? What has changed? It did not just happen. It was not business as usual, which is marvellous.

**Ms. Dickson:** If you look at the small bank failures — there were a lot of trust company failures as well, in the 1980s — there were royal commissions and studies into that. I think they concluded that the problem was that there was really no supervision. As well, the statute was not really adequate. Owners could engage in self-dealing; there were no restrictions. It was a very different time, and I think Canada learned a lot of lessons from that experience. Various governments did lots of things to strengthen the system.

For example, OSFI was created and —

**Senator Gerstein:** OSFI did not exist 25 years ago?

La règle proposée a été rendue publique en octobre, je crois. Ce document de plus de 200 pages contient de nombreuses questions à l'intention du secteur bancaire visant à trouver une façon de faire. C'est loin d'être simple.

J'ai bien hâte de voir comment les États-Unis s'y prendront. S'ils arrivent à appliquer la règle, je pense que bien des pays s'y intéresseront. Toutefois, le modèle bancaire canadien semble fonctionner. Les banques attribueront leur rentabilité pendant la crise aux gains des maisons de courtage de valeurs. Elles affirmeront qu'elles contrôlent bien le secteur. Tout le monde a son mot à dire sur la règle de Volcker en raison de sa notoriété. Le Royaume-Uni emprunte une avenue similaire, mais reste à voir si ce sera mis en œuvre. J'ai appris hier ou aujourd'hui que l'Union européenne se demande elle aussi s'il convient de séparer les services bancaires de détail et les services bancaires d'investissement. Je crois qu'on ne peut ignorer ces changements, mais il vaut mieux attendre de voir si ces pays trouveront une façon d'appliquer la règle.

**Le sénateur Massicotte :** Merci.

**Le sénateur Gerstein :** Madame Dickson, je vous remercie d'être avec nous aujourd'hui. La stabilité de la structure financière du Canada est désormais reconnue à l'échelle planétaire. Le monde considère que le Canada est passé maître dans la gestion des questions financières.

Toutefois, certains d'entre nous se souviennent sans doute qu'il n'en a pas toujours été ainsi. Il y a 25 ou 30 ans, une banque de l'Ouest canadien a fait faillite; c'était la Norbanque, je crois. Aussi, de nombreuses sociétés de fiducie étaient très mal en point. Bien franchement, ce qui s'est passé depuis est selon moi attribuable aux efforts de l'ensemble des gouvernements. Ma question n'a rien de partisane. C'est grâce à tous ceux qui sont intervenus que nous sommes aujourd'hui dans cette situation. Toutefois, ce n'est pas survenu du jour au lendemain. Au cours des 20 à 25 dernières années, quel changement s'est opéré au sein de la structure financière canadienne pour nous permettre de résoudre nos graves problèmes? À l'époque, personne n'aurait cité le Canada comme exemple en matière de gestion de structure financière. Est-ce une question de réglementation, d'application de la loi ou de politique? Qu'est-ce qui a changé? Ce n'est pas arrivé du jour au lendemain. La situation n'était pas normale, et c'est ça qui est extraordinaire.

**Mme Dickson :** Les commissions royales d'enquête et les études sur les faillites des petites banques — de nombreuses sociétés de fiducie ont également fait faillite dans les années 1980 — sont parvenues à la conclusion que l'absence de contrôle était à l'origine du problème. De plus, la loi n'était pas vraiment adéquate. Les propriétaires pouvaient réaliser des opérations avec apparentés, car il n'y avait aucune restriction à ce sujet. Cette époque est révolue, et je crois que le Canada a tiré bien des leçons de son expérience. Les différents gouvernements ont adopté de nombreuses mesures afin de renforcer le système.

Par exemple, le BSIF a été créé, et...

**Le sénateur Gerstein :** Il y a 25 ans, le BSIF n'existait pas?



**Ms. Dickson:** Not when the two banks failed. It did exist when some of those trust companies failed. One of the big things that happened was that, in 1995, OSFI was given a mandate. It was very clear what the job was. This led to a lot of focus on safety and soundness and, I think, a fair bit of accountability because everyone knew what the job was. I think that that was a pivotal moment in OSFI's history.

The statute was greatly strengthened over the years. It has been revised every five years, so I think that that has played a role.

**Senator Gerstein:** Is this OSFI's statute, or are you including everything — the Bank Act, CDIC?

**Ms. Dickson:** Yes. It has been regularly updated, which has been very important. Then you get into the most recent period. You had more effective regulation and supervision, for sure, but many other factors were at play that were very important in terms of how Canada dealt with the most recent crisis. The fiscal situation is very important, especially in this environment where you see a sovereign debt crisis before your eyes. I think the fact that the Canadian fiscal situation was fairly good going into the crisis is key.

Some of the practices, in the mortgage market, that have been historic in Canada were key. Canadians cannot walk away from their mortgages. You do not have mortgage deductibility. I think those things were very important. It has been a combination of factors.

**Senator Gerstein:** Could I assume, picking up on Senator Ringuette's question about how often you view some of these ratios and requirements, et cetera, that if something is offside, or perhaps going in a direction you are unhappy with, you have policing powers and the ability to enforce it, to get in and find out what is going on very quickly?

**Ms. Dickson:** Yes, we have a lot of powers.

**Senator Gerstein:** Has that been part of why we are in the position we are in today? I assume that, over the period, there must have been times where there were concerns over some of our financial institutions.

**Ms. Dickson:** I think that powers are one thing — and they have been beefed up a bit over the years — but, I think the more important things are the mandate and the willingness to use the powers. I think many countries have powers, but they do not use them. I think you have to use them.

**Senator Gerstein:** The willingness. That is a very interesting word you used.

**Senator Hervieux-Payette:** They put a woman in charge. That is why it is working. We should realize that.

**Senator Gerstein:** Ms. Dickson, thank you very much. My compliments to you and your associates. I think all Canadians are very proud of what you have accomplished.

**Mme Dickson :** Pas au moment de la faillite des deux banques, mais il était là lorsque certaines sociétés de fiducie ont fait faillite. Ce qui a changé considérablement le cours des choses, c'est le mandat qu'a reçu le BSIF en 1995. Désormais, on savait exactement quoi faire. Ce mandat a permis au bureau de mettre l'accent sur la sécurité, la rigueur du système et même la reddition de comptes, car tout le monde savait ce qu'il fallait faire. Je crois qu'il s'agit d'un tournant décisif dans l'histoire du BSIF.

La loi a été considérablement durcie au fil des ans. Elle a fait l'objet d'une révision tous les cinq ans, ce qui a probablement joué un rôle non négligeable.

**Le sénateur Gerstein :** Parlez-vous de la loi sur le BSIF, ou bien de tout — y compris la Loi sur les banques et la SADC?

**Mme Dickson :** Oui. Les mises à jour régulières des mesures législatives ont été déterminantes. Au cours des événements récents, il est vrai que la réglementation et le contrôle étaient bien plus efficaces, mais beaucoup d'autres facteurs ont considérablement aidé le Canada à traverser la crise. Par exemple, la situation financière est un facteur particulièrement important en présence d'une crise de la dette souveraine, et je crois que c'est parce que celle du Canada était assez bonne en début de crise que le pays a aussi bien tiré son épingle du jeu.

Certaines pratiques courantes du Canada sur le marché hypothécaire ont aussi été décisives. Les Canadiens sont tenus de rembourser leur prêt hypothécaire, qui n'est par ailleurs pas déductible d'impôt. À mon avis, ces éléments ont été déterminants. Notre réussite est donc attribuable à une combinaison de facteurs.

**Le sénateur Gerstein :** Pour revenir sur la question du sénateur Ringuette au sujet de la fréquence à laquelle vous vérifiez les ratios, la conformité aux exigences et ainsi de suite, puis-je présumer que si quelque chose ne fonctionne pas ou prend une orientation qui vous déplaît, vous avez le pouvoir de faire appliquer la loi et d'aller vérifier ce qui se passe sans tarder?

**Mme Dickson :** Oui, nous avons beaucoup de pouvoir.

**Le sénateur Gerstein :** Cela a-t-il contribué à notre situation actuelle? Je présume que certaines institutions financières vous ont déjà préoccupée pendant la crise.

**Mme Dickson :** Il est bien d'avoir du pouvoir — le nôtre s'est quelque peu accru au fil des ans —, mais ce qui compte, c'est le mandat et la volonté d'utiliser le pouvoir. Je pense que bien des pays détiennent un pouvoir qu'ils n'utilisent pas. Or, ils devraient s'en servir.

**Le sénateur Gerstein :** La volonté; vous avez choisi un mot intéressant.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Tout fonctionne parce qu'une femme tient les rênes; il faudrait l'admettre.

**Le sénateur Gerstein :** Madame Dickson, je vous remercie beaucoup. Je tiens à vous féliciter, vos collègues et vous. Je crois que tous les Canadiens sont très fiers de ce que vous avez accompli.

**The Chair:** That was not a question that you have to respond to; I think the answer is self-evident. Following on from Senator Gerstein, in terms of the OSFI mandate, is there anything in the mandate or statute that you would like to see changed or added?

**Ms. Dickson:** We think the mandate is a good one. It seems to work.

**The Chair:** If it ain't broke, don't fix it?

**Ms. Dickson:** I would never want to say nothing can ever be improved, but, right now, we think it is a pretty good mandate. It seems to work. It does require that we be very focused because it says things like "understand the financial condition of an institution; take action expeditiously." That is the word, "expeditiously." Other countries did not have a mandate like that. To give you a really good example, the mandate in the U.K. was to promote London as a financial centre. If that is the mandate, you, as a supervisor, would take completely different decisions than you would under our mandate.

**Senator Oliver:** First, welcome to the committee. I would like to extend my congratulations to you for the excellence of the job you have done as our prudential regulator. It is certainly well recognized around the world.

One of the things that has made you quite well known is your position on tier 1 capital ratios. Senator Moore asked you questions about that capital, and I would like to take that a bit further.

You said that this capital had to be liquid and that it could be in the form of cash or treasury bills. What else can it be in the form of?

**Ms. Dickson:** That was in reference to liquidity. To your point about capital, banks issue common shares, so investors buy common shares. That is an example of what we are really talking about with capital.

It is the deductions that are important. What you deduct from the capital number is what is really important in this Basel III Accord. An example of that — I think the governor mentioned it when he was here — is deferred tax assets. If you have a failure, that is not cold hard cash, so we deduct that from capital. Certain other intangibles we deduct from capital.

We like cold hard cash as capital. That is retained earnings and common shares. We include, under Basel III, what we call contingent capital, which is a new form of capital that would convert into common equity if there ever were a failure. When talking about core tier 1, which is what we usually talk about, it is the retained earnings and the common shares, and that is about all.

**Senator Oliver:** How often do you and your office check on the retained earnings and common shares? Do you wait for the quarterly statements, or do you go in each month and get monthly statements?

**Ms. Dickson:** On the retained earnings and so on?

**Le président :** Vous n'avez pas à commenter; je crois que la réponse va de soi. Vous avez parlé du mandat du BSIF au sénateur Gerstein; aimeriez-vous changer ou ajouter quoi que ce soit au mandat ou à la loi?

**Mme Dickson :** Nous croyons qu'il s'agit d'un bon mandat, car il semble fonctionner.

**Le président :** Pourquoi modifier un système qui fonctionne bien?

**Mme Dickson :** Je ne dirai jamais que rien ne peut être amélioré, mais présentement, nous pensons que c'est un excellent mandat qui semble fonctionner. Il faut être très attentif, car notre mandat exige de comprendre l'état financier d'une institution et de prendre des mesures sans délai. Une telle diligence n'était pas exigée dans d'autres pays. Le mandat au Royaume-Uni constitue un très bon exemple et il demandait de promouvoir Londres en tant que centre financier. Par rapport au nôtre, un tel mandat amenait les organismes de surveillance à prendre des décisions tout à fait différentes.

**Le sénateur Oliver :** Tout d'abord, bienvenue au comité. Je vous félicite de votre excellent travail à titre d'organisme de réglementation prudentielle reconnu partout dans le monde.

Une des choses qui vous a fait connaître, c'est votre position sur les ratios de fonds propres de niveau 1. Le sénateur Moore vous a posé des questions sur ce capital, et j'aimerais obtenir des précisions.

Vous avez dit que ces fonds devaient être des liquidités, comme de l'argent comptant ou des bons du Trésor. Quelles autres formes peuvent prendre les fonds propres de niveau 1?

**Mme Dickson :** Je parlais des liquidités. Concernant les fonds propres, les banques émettent des actions ordinaires, que les investisseurs peuvent acheter. C'est un exemple de ce dont il est vraiment question en matière de capital.

Ce sont les déductions au capital qui importent vraiment dans l'Accord de Bâle III. Par exemple — et je pense que le gouverneur vous en a parlé —, il y a les actifs d'impôts reportés. Ce n'est pas de l'argent liquide, alors en cas de défaut de paiement, nous déduisons ces actifs du capital, comme certains autres biens intangibles.

Nous voulons que le capital soit composé d'argent liquide, c'est-à-dire de bénéfices réinvestis et d'actions ordinaires. Selon l'accord de Bâle III, il y a ce que nous appelons le capital contingent, une nouvelle forme de capital qui se convertit en capital-actions ordinaires si jamais il y a défaut de paiement. Concernant les fonds propres de niveau 1, dont il est question en général, ce sont les bénéfices réinvestis et les actions ordinaires; c'est à peu près tout.

**Le sénateur Oliver :** À quelle fréquence votre bureau vérifie-t-il les bénéfices réinvestis et les actions ordinaires? Est-ce après la publication des états financiers trimestriels ou chaque mois?

**Mme Dickson :** Parlez-vous des bénéfices réinvestis et de ce genre de choses?

**Senator Oliver:** Yes. If they do a new issue of common shares, is that sent to you?

**Ms. Dickson:** They usually keep us well informed of anything that will either decrease their capital or increase it. If they are going to do an issue of common shares, they will typically let us know. Certainly if there is a surprise within the quarter and they think there will be a hit to income, they will certainly let us know.

On a regular basis, we would have, as I say, at least a quarterly understanding right now of going out. We want estimates of where the capital position will be over at least the next year based on different scenarios.

**Senator Oliver:** On a different topic, near the end of your presentation today, you talked about the fact that you have a number of federal partners with clear and distinct mandates. Some of them have mandates for fiscal policy and some for monetary policies. You are a prudential regulator, so you are concerned with safety and soundness. With all of you in the same room, are there glass ceilings or things you cannot discuss because of the different, separate mandates you have?

**Ms. Dickson:** No. We can discuss anything. Different committees exist in order to ensure that there is good communication. The financial institution supervisory committee is the one I chair, and that is where we get together at least once a quarter to talk about all the financial institutions we are overseeing and any issues we have with any of them. We will talk about the environment and whether there will be some challenges. Anyone can talk about anything. I think the key is to have people who appreciate, which I think the federal partners do, why it is important to have conversations like that. You do not want anyone surprised.

**Senator Oliver:** The final question I have relates to global standards and global enforcement. You talked about the fact that, internationally, rules such as capital rules are only effective if they are accompanied by intensive supervision. Are there stress tests that you use in Canada that are employed internationally and globally around the world? Are there any standard universal tests that can be used for this intensive supervision?

**Ms. Dickson:** All supervisors are doing stress testing.

**Senator Oliver:** Are the stress tests all the same?

**Ms. Dickson:** No, it should depend on each country and the circumstances facing each country.

**Senator Oliver:** I am trying to get at globally. You are on a number of global committees dealing with supervision and so on. I wanted to know what those standards of enforcement are like.

**Ms. Dickson:** I would say that is where there are no standards, and I think it is a major weakness in the global financial system. It is very hard to deal with that. There is an IMF process known as the financial sector assessment program, where they go into

**Le sénateur Oliver :** Oui. Si les banques émettent des actions ordinaires, vous envoient-elles de nouveaux états financiers?

**Mme Dickson :** D'habitude, elles nous tiennent au courant de tout ce qui augmente ou diminue leur capital. En général, si les banques émettent de nouvelles actions ordinaires, elles nous le font savoir. Si un imprévu survient durant le trimestre et que les banques pensent qu'il nuira au produit financier, elles nous le disent.

Nous examinons la situation au moins tous les trimestres. Nous demandons des prévisions sur le capital au moins pour l'année suivante, en fonction de différents scénarios.

**Le sénateur Oliver :** Vers la fin de votre déclaration d'aujourd'hui, vous avez dit qu'un certain nombre de partenaires fédéraux avaient des mandats clairs et distincts. Certains d'entre eux ont des mandats sur la politique fiscale et, d'autres, sur la politique monétaire. En votre qualité d'organisme de réglementation prudentielle, vous êtes préoccupé par la sécurité et l'intégrité. Si tous les partenaires sont réunis, y a-t-il des choses dont vous ne pouvez pas examiner à cause de vos mandats distincts?

**Mme Dickson :** Non, nous pouvons discuter de tout. Les différents comités servent à assurer une bonne communication. Je préside le Comité de surveillance des institutions financières, qui se réunit au moins une fois par trimestre pour discuter de toutes les institutions financières que nous surveillons et de toutes les questions qui les concernent. Nous examinons la situation et les difficultés. Tout le monde peut évoquer les questions qu'il veut. Avant tout, les gens doivent comprendre pourquoi il faut tenir de telles discussions. Je pense que les partenaires fédéraux le comprennent. Personne ne doit être pris par surprise.

**Le sénateur Oliver :** Ma dernière question porte sur les normes et la surveillance mondiales. Vous avez dit qu'à l'échelle internationale, les normes de fonds propres, par exemple, sont appliquées seulement si elles s'accompagnent d'une surveillance soutenue. Les simulations de crise employées au Canada sont-elles reconnues à l'échelle internationale? Existe-il des simulations de crise normalisées et universelles pour effectuer une surveillance soutenue?

**Mme Dickson :** Tous les organismes de surveillance effectuent des simulations de crise.

**Le sénateur Oliver :** Les simulations de crise sont-elles toutes les mêmes?

**Mme Dickson :** Non, elles varient selon le pays et les circonstances.

**Le sénateur Oliver :** Je veux parler des normes mondiales. Vous siégez à un certain nombre de comités chargés de la surveillance, et cetera. Je veux savoir quelle est la nature des normes de contrôle.

**Mme Dickson :** Je dirais qu'il n'y a pas de normes et je pense qu'il s'agit d'une lacune importante dans le système financier mondial, qui est très difficile à gérer. Le FMI a son programme d'évaluation du secteur financier. Le Canada a été le premier pays

countries. Canada was the first country to be assessed many years ago, around the year 2000. They send a team in and ask all kinds of questions about what you do on a day-to-day basis. They ask to see some files so they can figure out how you supervise. That is an important program.

**Senator Moore:** What was the weak link again?

**Ms. Dickson:** Supervision.

**Senator Oliver:** I asked the governor about it twice.

**Ms. Dickson:** Yes. The rules are one thing. The Basel rules are rules. Often the best way to explain this is to talk about sports. You have a rulebook, but it is all about how the game is played and what the referees are doing and how the players are behaving. That is the supervisory part of it. We have really stressed it in terms of capital.

There is now a peer review system and an appreciation for the fact that global banks have models they use to determine their risk-weighted assets. If a global bank has a loan to a corporation, they have models to figure out what the probability of default of that loan will be and how much they would recover if there were a problem. These banks all have many models dealing with things like that. You have to watch those models extremely closely. You have to check whether every bank would come up with the same capital result, depending on if they had the same portfolio, which is extremely challenging to do and something that we in Canada have been doing for quite some time. That is where I think a number of countries are now saying they think more needs to be done, and they are worried that institutions from some countries are benefiting because supervisors are not really checking how the models are functioning.

**Senator Oliver:** Am I naive to think there should be some kind of universal or global standards in this area, or is that something you think can ever come to be?

**Ms. Dickson:** I think there are standards. It is a question again of your willingness to implement those standards.

**Senator Oliver:** You need an enforcement mechanism.

**Ms. Dickson:** Yes. There is an effort under way. It is about to begin. It has been agreed that we will try to assess whether global banks, if given the same portfolio, would come up with the same capital. That will be difficult to do, but it is on the radar screen, and a huge amount of effort will go into that in the coming months.

**Senator Ringuette:** I was just saying to my colleague that it is like expecting that a voluntary code of conduct will act as regulation.

How many employees do you have to do all this supervision?

**Ms. Dickson:** It is about 580.

**Senator Ringuette:** What is your yearly operating budget?

évalué; je pense que c'était aux alentours de l'an 2000. Une équipe du FMI se rend dans un pays et pose toutes sortes de questions sur ce qu'on fait au jour le jour. Elle exige de consulter certains documents pour comprendre comment la surveillance s'effectue. C'est un programme important.

**Le sénateur Moore :** Quelle était notre faiblesse?

**Mme Dickson :** C'était la surveillance.

**Le sénateur Oliver :** J'ai posé la question au gouverneur deux fois.

**Mme Dickson :** Oui. Les règles de Bâle restent des règles. Souvent, la meilleure analogie, c'est le sport : le règlement ne porte que sur la façon de jouer le jeu, les règles que les arbitres doivent appliquer et le comportement que les joueurs doivent adopter. C'est la même chose pour la surveillance. Nous avons mis l'accent sur les fonds propres.

Un système d'examen par les pairs est maintenant mis en œuvre. Nous savons que les banques mondiales utilisent des modèles pour déterminer leur actif pondéré en fonction des risques. Si une banque mondiale consent un prêt à une société, elle se sert d'un modèle pour connaître la probabilité d'un défaut de paiement et les fonds qu'elle récupérerait. Toutes les banques emploient de nombreux modèles pour ce genre de choses. Il faut surveiller ces modèles de très près et vérifier si les banques arrivent au même produit financier, selon leur portefeuille; c'est extrêmement difficile. Au Canada, nous le faisons depuis assez longtemps. Je pense que c'est le type de surveillance qu'un certain nombre de pays veulent renforcer. Ils craignent que les institutions de certains pays en profitent, parce que les organismes de surveillance n'examinent pas vraiment le fonctionnement des modèles.

**Le sénateur Oliver :** Est-il naïf de penser qu'il faut imposer des normes universelles ou mondiales à ce propos? Pensez-vous que de telles normes peuvent même être mises en œuvre?

**Mme Dickson :** Je pense qu'il y a des normes. C'est encore là une question de volonté d'appliquer ces normes.

**Le sénateur Oliver :** Il faut un mécanisme d'obligation.

**Mme Dickson :** Oui. Des efforts sont déployés à cet égard. Un tel mécanisme est sur le point d'être appliqué. Il a été convenu que nous allions évaluer si, avec le même portefeuille, les banques mondiales arriveraient au même produit financier. Cette évaluation sera difficile à faire, mais c'est ce que nous avons planifié. Nous allons y consacrer beaucoup d'efforts dans les prochains mois.

**Le sénateur Ringuette :** Je viens justement de dire à mon collègue que c'est comme de s'attendre à ce qu'un code de conduite facultatif fonctionne aussi bien qu'un règlement.

Combien d'employés avez-vous pour réaliser toute cette surveillance?

**Mme Dickson :** Nous avons environ 580 employés.

**Le sénateur Ringuette :** Quel est votre budget de fonctionnement annuel?

**Ms. Dickson:** Last year, it was \$108 million.

**Senator Ringuette:** Most of that comes from fees to the financial institutions; is that right?

**Ms. Dickson:** Yes, it is virtually all billed. We had a budget last year of \$108 million, and it is virtually all paid for by financial institutions and pension plans we oversee.

**Senator Ringuette:** Therefore, you will not be subject to the 5 per cent cuts in federal budgets, so you will be able to maintain that level of supervision.

**Ms. Dickson:** We believe so. In the spirit of restraint, we have tried to do a number of things to keep our costs down. We have hired a number of people, actually, since 2007-08, but we have not really expanded our footprint or our office space. People are working quite close together. We have tried to reduce travel as much as we can, and cut out the hospitality, which was not much. Most of it is now supervisory colleges. We do a college where, if it is a global bank, for example, you get core supervisors from around the world who are involved with that bank, and you come together and talk about the health of the bank, et cetera. That is hospitality.

**Senator Ringuette:** Going back to my last question, if your operating budget is totally supplied by the Canadian financial institutions you supervise, then you should not be subject to government cuts with regard to your operating budget because the money is not coming from the federal government. Is that right?

**Ms. Dickson:** Right. All I am saying is that we have tried to look at our operations in the spirit of —

**Senator Ringuette:** Efficiency.

**Ms. Dickson:** Yes, efficiency.

**Senator Tkachuk:** Ms. Dickson, going back to 2008 again and the financial crisis before that, I remember Sarbanes-Oxley and all these regulations and everything, and that was going to prevent any future financial crisis. What was the major thing that was missed in the United States by the regulators themselves?

**Ms. Dickson:** That is a good question. I would say that they did not have a mandate like we did. If you do not have a mandate that focuses you, I think that is a problem. Whether they missed something, I do not know. I do not believe they had a mandate that directed them in a certain direction. That was the difference between Canada and the U.S.

There are a lot of regulators from the U.S. If you look at a city bank, the Federal Reserve has a role, the office of the controller of the currency has a role, and the office of thrift supervision might have had a role. There were a lot of different regulators involved. They were not always aware of what the other regulator was

**Mme Dickson :** L'an dernier, c'était 108 millions de dollars.

**Le sénateur Ringuette :** La plupart de ces fonds sont des cotisations des institutions financières, n'est-ce pas?

**Mme Dickson :** Oui, c'est presque seulement des cotisations. Presque tous les fonds du budget de 108 millions de l'an dernier viennent des institutions financières et des régimes de pension que nous surveillons.

**Le sénateur Ringuette :** Vous ne serez donc pas concernés par les compressions de 5 p. 100 dans les budgets fédéraux et vous pourrez maintenir le même niveau de surveillance.

**Mme Dickson :** Je crois que oui. Cependant, nous avons fait certaines choses pour limiter nos dépenses, dans l'esprit des restrictions. Nous avons engagé des gens depuis 2007-2008, mais nous n'occupons pas vraiment plus d'espace. Nos employés travaillent dans des locaux très exigus. Nous avons cherché à réduire le plus possible les voyages et les dépenses de représentation, qui n'étaient pas très élevées. La plupart de ces dépenses sont maintenant attribuables aux collèges de surveillance. Pour une banque mondiale, par exemple, nous réunissons les représentants de ses principaux organismes de surveillance de partout dans le monde et nous discutons de la santé financière de la banque, et cetera. Voilà ce à quoi servent les dépenses de représentation.

**Le sénateur Ringuette :** Pour revenir à ma dernière question, si votre budget de fonctionnement provient uniquement des institutions financières canadiennes que vous surveillez, vous ne serez sans doute pas touchés par les compressions du gouvernement, parce qu'il ne vous verse pas les fonds dont vous disposez, n'est-ce pas?

**Mme Dickson :** C'est exact. Tout ce que je dis, c'est que nous avons examiné nos dépenses de fonctionnement dans l'esprit...

**Le sénateur Ringuette :** Vous avez examiné votre efficience.

**Mme Dickson :** Oui, notre efficience.

**Le sénateur Tkachuk :** Madame Dickson, pour revenir à 2008 et à la crise financière précédente, je me souviens de la loi Sarbanes-Oxley et de toutes les dispositions adoptées pour prévenir les crises financières éventuelles. Quel est le principal facteur que les organismes de réglementation des États-Unis ont oublié de prendre en compte?

**Mme Dickson :** C'est une bonne question. Je dirais que les organismes de réglementation n'avaient pas des mandats comme le nôtre. Je pense qu'il y a un problème si le mandat n'oriente pas l'organisme comme il faut. Je ne sais pas si les organismes aux États-Unis ont oublié un facteur. Je ne crois pas que leurs mandats exigeaient qu'ils examinent quelque chose en particulier. C'était la différence entre le Canada et les États-Unis.

Aux États-Unis, les organismes de réglementation sont nombreux. Dans le cas d'une grande banque, la Réserve fédérale et le Bureau du contrôleur de la monnaie ont un rôle à jouer. Le Bureau de la surveillance de l'épargne en a peut-être un aussi. Bien des organismes de réglementation étaient concernés et

doing. There were lots of constraints on their ability to see what was going on in other parts of the conglomerate. I said earlier that in Canada we see the whole thing and we will look at the risk wherever it is. It might be in Canada; it might be somewhere else; it could be in the investment bank; it could be anywhere in the bank. Our role is to understand the entire operation and to figure out what to do if they are risks that are being taken that are not well controlled. The U.S. regulators were in a very difficult position in terms of doing that. That would have been another big difference.

I think in general, OSFI, after we got our mandate, and it started in 1995, was really focused on supervision. That would be a big difference from any other countries.

**Senator Tkachuk:** I think your view is that we are more regulated than the Americans, or are the Americans less organized in their regulation than we are? They are massive. They have thousands and thousands of banks. Their banks used to all be state monitored and then they allowed them to cross borders in the States and the banks grew. In a way, we deregulated. We allowed banks to buy and own investment banks and insurance companies, which is what everyone is saying that we did not; we have more regulation. Actually, we deregulated our banks.

Is that what the United States has to do now? How large an organization do you need to oversee 4,000 banks, plus investment banks, insurance companies? Is it possible to regulate it?

**Ms. Dickson:** The U.S. regulatory system probably has far more regulation than in Canada. It is a question of what the regulation is all about.

**Senator Moore:** It is the will to enforce.

**Ms. Dickson:** It is the will to enforce. In terms of the number of regulators, they have many more than we would have. It is all about what you are doing with those people. It is actually an issue that we are looking at globally now. How many people should you have looking at a global bank? Practice is all over the map. In the U.S., they would have hundreds of people looking at a major bank conglomerate. Some other countries might have a couple of people. Then you have Canada. We are probably around 20 people for a large bank. It is all about what you are doing and where your focus is.

**Senator Tkachuk:** I am always concerned that people have the wrong solution to a problem that does not even exist. The financial instruments that these organizations were selling, like Lehman Brothers and others, were used to diversify their mortgage. The banks and other institutions were using them to diversify their portfolios. By themselves, was there anything wrong with these financial instruments? They were made up of

ils n'étaient pas toujours informés du travail des autres. Bon nombre de contraintes les empêchaient de savoir ce qui se passait dans d'autres secteurs du conglomerat. Je répète qu'au Canada, nous surveillons l'ensemble du système et tous les risques, qui peuvent venir du Canada ou d'ailleurs, d'une banque d'investissement ou de n'importe quel secteur d'une banque. Nous devons comprendre tout le fonctionnement et savoir quoi faire si les risques sont mal maîtrisés. Les organismes de réglementation aux États-Unis étaient très mal placés pour faire comme nous. C'était une autre grande différence.

En général, nous concentrons nos énergies sur la surveillance depuis que le BSIF a reçu son mandat, en 1995. C'est une grande différence par rapport à tous les autres pays.

**Le sénateur Tkachuk :** Estimez-vous que notre système est mieux réglementé que celui des États-Unis ou que la réglementation là-bas est moins organisée? Les États-Unis comptent des milliers de banques. Elles étaient toutes surveillées par les États, puis on leur a permis de s'établir dans d'autres États et elles ont pris de l'expansion. D'une certaine manière, nous avons déréglementé nos banques. Nous leur avons permis d'acheter et d'avoir des banques d'investissement et des compagnies d'assurances. Tout le monde dit que nos banques sont plus réglementées, mais en fait, nous les avons déréglementées.

Est-ce ce que les États-Unis doivent faire maintenant? A-t-on idée de la taille de l'organisation nécessaire pour surveiller 4 000 banques, plus les banques d'investissement et les compagnies d'assurances? Est-il possible de les réglementer?

**Mme Dickson :** Le système de réglementation américain compte probablement beaucoup plus de règlements que celui du Canada. Il s'agit de déterminer ce qu'il en est vraiment de la réglementation.

**Le sénateur Moore :** La volonté d'appliquer les règlements.

**Mme Dickson :** Oui, la volonté d'appliquer les règlements. Quant au nombre de chargés de la réglementation, ils en ont plus que nous. L'essentiel est l'usage qu'on fait de ces personnes. En fait, c'est un enjeu que nous étudions à l'échelle internationale. Combien faut-il de personnes pour surveiller une banque internationale? Dans la pratique, les nombres de ces personnes varient énormément. Aux États-Unis, on mobilise des centaines de personnes pour surveiller un seul important conglomerat financier. Dans d'autres pays, il ne pourrait en avoir seulement deux. Puis, au Canada nous sommes peut-être une vingtaine de personnes pour une grande banque. Tout dépend de ce que vous faites et de vos priorités.

**Le sénateur Tkachuk :** Je m'inquiète toujours de ce que les gens aient la mauvaise solution à un problème qui n'existe même pas. Les instruments financiers vendus par ces organisations, par exemple Lehman Brothers et d'autres institutions, servaient à diversifier leurs hypothèques. Les banques et d'autres institutions les utilisaient pour diversifier leurs portefeuilles. Y avait-il quoi que ce soit d'illégal dans ces instruments financiers? Ils étaient

packages of mortgages, maybe bank loans, maybe some credit card debt, in a package that was sold. They were not by themselves illegal, were they?

**Ms. Dickson:** No. I think it was more a question of there was not much transparency about what was in each of those instruments.

**Senator Tkachuk:** We get back to Senator Moore's question, which is that these were sophisticated investors.

**Senator Moore:** Supposedly.

**Senator Tkachuk:** Should they need protection? How large does the number have to be before they are sophisticated investors? Is it \$10 million, \$50 million, \$5 million? They were buying instruments. Other banks were buying them. It was not ma-and-pa down the street buying these things; it was other banks buying them. How large would the number have to be and what kind of protection do we need? We still need these. How else would mortgage companies diversify their portfolio? They have to do that; it is important for them to do that.

**Ms. Dickson:** There are many different issues. Aside from investors realizing too late that they did not understand what was behind those instruments, the same could be said today of investors and sovereign debt in Europe.

**Senator Tkachuk:** Exactly.

**Ms. Dickson:** Aside from that particular issue, it is the assumptions as well that went into the assessment of risk. People assumed that housing prices across the U.S. could never all decline at the same time, so they assumed maybe you have a decline in California but not in Florida. These models typically assumed that you would not have a steep decline across the board. It is also the assumptions that went into the products.

It is really a question of the cycle. When times are good, people feel that nothing bad can ever happen and you are most risk-averse at a time like this, when there is so much focus on risk in the world. It is often a question of risk appetite as well.

**Senator Tkachuk:** I think you hit it right on the head, which is that it was real estate; it was the bubble. It was the idea that real estate would never go down and, therefore, there was no risk to it, when the bottom fell out. It could have been here. We were very lucky that it did not happen here. However, if we had all those incentives — that is, mortgage deduction, zero down — that the policy-makers in the States were pushing to make sure everyone had a house, that by itself caused the collapse of the financial system.

**Ms. Dickson:** There were probably a lot of factors at play.

constitués d'un éventail de prêts hypothécaires, peut-être de prêts bancaires et de dettes de cartes de crédit vendus en bloc. Ces instruments n'étaient pas en soi illégaux, n'est-ce pas?

**Mme Dickson :** Non. Je pense qu'il était plus question de la transparence de ces instruments que de ce que chacun d'entre eux proposait.

**Le sénateur Tkachuk :** Revenons à la question du sénateur Moore, soit qu'il s'agissait d'investissements judicieux.

**Le sénateur Moore :** Supposément.

**Le sénateur Tkachuk :** Ont-ils besoin de protection? À quels montants sont-ils qualifiés d'investissements judicieux? À 10, 50 ou 5 millions de dollars? Ces instruments devaient être achetés. C'était d'autres banques qui les achetaient et pas le citoyen ordinaire. Quel doit être le montant et quel type de protection est nécessaire? Nous en avons encore besoin. De quel autre moyen disposent les sociétés de prêts hypothécaires pour diversifier leurs portefeuilles? Elles doivent diversifier leurs portefeuilles; il est important qu'elles le fassent.

**Mme Dickson :** Beaucoup d'enjeux différents entrent en cause. Des investisseurs se sont aperçus trop tard qu'ils n'avaient pas compris ce qui se cachait derrière les instruments, mais on pourrait dire la même chose aujourd'hui à propos des investisseurs et de la dette souveraine en Europe.

**Le sénateur Tkachuk :** Exactement.

**Mme Dickson :** À part ce point particulier, on a fait aussi des suppositions dans l'évaluation du risque. Les gens ont supposé qu'il était impossible que les prix des logements aux États-Unis diminuent tous en même temps. Il supposait que les prix pourraient diminuer en Californie, mais pas en Floride. Ces modèles supposaient qu'il n'y aurait pas de forte chute des prix dans tout le pays. On a fait le même genre de suppositions en ce qui concerne les prix des produits.

Il s'agit vraiment d'une question de cycle. Lorsque la situation économique est florissante, les gens pensent que tout ira toujours bien et c'est à ce moment qu'ils redoutent le plus les risques, quand on accorde tellement d'attention aux risques dans le monde entier. C'est également souvent une question de propension à prendre des risques.

**Le sénateur Tkachuk :** Vous avez mis le doigt en plein dessus, soit que l'immobilier était la bulle. On pensait que les prix de l'immobilier ne chuteraient jamais et que, par conséquent, ce marché ne présentait aucun risque, puis il s'est effondré. Cette situation aurait pu se produire ici. Nous avons eu de la chance que ce ne soit pas passé dans notre pays. Cependant, tous les incitatifs — soit la déduction pour hypothèques, le prêt hypothécaire sans mise de fonds — que les décideurs politiques américains proposaient pour que tout le monde ait un toit ont été justement la cause de l'effondrement du système financier.

**Mme Dickson :** Beaucoup de facteurs entraient probablement en jeu.

**Senator Tkachuk:** I am trying to find a few. I always come back there.

**Ms. Dickson:** I think many people have written on the causes of the crisis, et cetera. They do include the role of housing policy in the U.S. as an element of that.

**Senator L. Smith:** Ms. Dickson, you said earlier in your comments that you had a keen focus on the international market. Of course, we are all experiencing what is going on in Europe. This sort of like a set of dominoes that are falling now in that one is ticking against another in terms of the countries? Do people like you already know what will happen? I am not trying to be a doomsayer, but you spent a lot of time, you are very successful in your field and you understand trends and factors. I would like to see your overview of what will happen. I asked Governor Mark Carney this same question. In messaging to Canadians, what do we say to Canadians? At the end of the day, if Canada is strong and everyone else is weak, it will not do Canada any good. If everyone else is blown out, how will you perform yourselves? Do you have a simple message for Canadians? A lot of people are nervous these days, including me.

**Ms. Dickson:** I do not know what will happen, obviously. However, in the next few weeks there are important meetings coming up of euro finance ministers, et cetera. It would be nice to see some progress on that front, because certainly the markets are demanding it.

You can only do the following: In Canada, for quite some time, we have been focused on the capital positions of the Canadian banks, the liquidity positions, the risk management and the monitoring. They have to be all over their exposures to Europe and elsewhere. They know their business better than we do, because they are in there every day and running it. They have to be thinking about various scenarios.

In our job, we hope for the best and prepare for the worst, basically. That is what we want financial institutions to do. We are hoping for the best, but you do have to try to ensure that institutions are very focused, which they obviously are, on the situation, and as prepared for a big problem as they can be. That is all that one can do.

Going into the 2008 crisis, the banks were pretty well situated. Currently, I would say that they are even better situated because they have a lot more capital than they had. They have been really focused on liquidity. That is the good news. The bad news is that the situation in Europe is quite problematic.

**Senator Stewart Olsen:** You are talking about our banks.

**Ms. Dickson:** Yes, I am talking about Canadian banks.

**Senator L. Smith:** There is a lot to think about.

**The Chair:** Do you feel reassured?

**Le sénateur Tkachuk :** J'essaie d'en trouver quelques-uns. Je reviens toujours sur ce point.

**Mme Dickson :** Je crois que beaucoup de personnes ont documenté les causes de la crise, et cetera. Elles incluent dans ces causes la politique du logement américaine.

**Le sénateur L. Smith :** Madame Dickson, vous avez dit plus tôt que vous vous intéressiez beaucoup au marché international. Bien évidemment, nous savons tous ce qui se passe en Europe. C'est une sorte de réaction en chaîne d'un pays à un autre. Est-ce que les gens comme vous savent déjà ce qui va se produire? Je ne veux pas être alarmiste, mais vous consacrez beaucoup de temps à ce sujet, vous êtes très compétente dans votre domaine et vous comprenez les tendances et les facteurs. Je voudrais que vous nous donniez un aperçu de ce qui va se passer. J'ai posé la même question au gouverneur Mark Carney. Que pouvons-nous dire aux Canadiens? En fin de compte, si l'économie du Canada est forte et que celle de tous les autres pays est faible, cela ne présage rien de bon pour notre pays. Si les économies de tous les autres pays s'effondrent, que se passera-t-il chez nous? Y a-t-il un message simple à transmettre aux Canadiens? Beaucoup de gens, y compris moi-même, s'inquiètent ces temps-ci.

**Mme Dickson :** Il est évident que j'ignore ce qui se passera. Cependant, des réunions importantes des ministres des Finances européens, et cetera, sont prévues au cours des prochaines semaines. Il serait bon que des progrès soient accomplis dans ce domaine, car c'est certainement ce que réclament les marchés.

On ne peut faire que ce qui suit : Au Canada, depuis quelques temps, nous mettons l'accent sur la situation du capital des banques canadiennes, la position de liquidités, la gestion du risque et la surveillance. Ce sont des éléments dont il faut tenir compte quand elles s'exposent à des risques en Europe et ailleurs. Les banques sont mieux placées que nous pour ce qui est des opérations qu'elles mènent quotidiennement. Elles doivent envisager des scénarios différents.

Dans notre travail, nous espérons essentiellement que tout se déroule pour le mieux et nous nous attendons au pire. Et nous voulons que les institutions financières adoptent cette attitude. Nous espérons que tout ira bien, mais il faut s'assurer que les institutions suivent de très près la situation, ce qu'elles font bien sûr, et qu'elles se préparent le mieux possible à affronter les problèmes graves. C'est tout ce qu'elles peuvent faire.

Pour parler de la crise survenue en 2008, à cette époque la situation des banques était très bonne. Je dirais que leur situation est même meilleure actuellement parce qu'elles disposent de beaucoup plus de capitaux qu'auparavant. Elles ont vraiment accordé la priorité aux liquidités. C'est une bonne nouvelle. La mauvaise nouvelle est que la situation en Europe est très problématique.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Vous parlez de nos banques?

**Mme Dickson :** Oui, je parle des banques canadiennes.

**Le sénateur L. Smith :** Il y a de quoi réfléchir.

**Le président :** Êtes-vous rassuré?



**Senator L. Smith:** Not too reassured.

**Senator Stewart Olsen:** I do not want to put you on the spot, but how confident are you that the banks globally, even though they have signed on to Basel III, will comply with what they have agreed to do?

**Ms. Dickson:** Are you asking about global banks?

**Senator Stewart Olsen:** Yes.

**Ms. Dickson:** I would say that I am pretty confident, because it is a relatively new agreement. Countries that had a very bad experience in the crisis were extremely forceful in terms of insisting that this agreement be passed. They want this agreement to be implemented.

The challenge is that since then, much has happened. People are predicting a recession in Europe and growth in the U.S. is very weak. That leads to questions like yours: Will countries actually implement this? That is why this very long transition period was chosen. Between now and 2019 is a long time. There was some protection built in when Basel III was agreed to. We will see. We are very focused. We want other countries to implement because that is how you get a level playing field. It is very important to Canadian banks that banks in other countries implement the accord. The likelihood is that it will happen and, if not, we will know exactly where it is not being implemented; and we will be able to consider what to do as a result.

**Senator Stewart Olsen:** People can take a lot of reassurance from that.

**Senator Hervieux-Payette:** Maybe I will think about it before buying bonds of other countries. To complete the global picture about Basel II and III, in terms of the operation of our banks, I remember the crisis in Argentina. Do you happen to know how we can assess the risk in every country of the world that our banks are operating? They are probably in the process of looking at some acquisitions, and we have to take into account the monetary policy of these countries and aspects other than just liquidity. How do you monitor that? When they want to acquire a new bank in any country, do you have to say yes? Do they have to demonstrate how they will finance it?

**Ms. Dickson:** Yes. We have to approve it, and they have to show how they will finance it. They have to tell us what they will do with that business and how they will integrate it. Management information systems are always a big issue and how they will obtain information on exposures.

This is becoming a bigger issue because Canadian banks, over the last several years, are making more and more foreign acquisitions. If you are in South America, for example, and the

**Le sénateur L. Smith :** Pas trop.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Sans vouloir vous mettre sur la sellette, êtes-vous persuadée que les banques dans le monde, même si elles ont signé l'Accord de Bâle III, feront ce qu'elles ont convenu de faire?

**Mme Dickson :** Parlez-vous des banques internationales?

**Le sénateur Stewart Olsen :** Oui.

**Mme Dickson :** Je dirais que je suis assez convaincue, car il s'agit d'un accord relativement récent. Les pays qui ont beaucoup souffert de la crise ont exercé de très fortes pressions pour que cet accord soit conclu. Ils veulent que cet accord soit mis en œuvre.

Le problème, c'est que rien de très significatif ne s'est passé depuis. On prédit une récession en Europe et la croissance est très faible aux États-Unis, ce qui suscite des questions comme celle que vous avez posée : Est-ce que les pays mettront l'accord en œuvre? C'est la raison pour laquelle, on a opté pour une très longue période de transition qui s'étend de maintenant à 2019, ce qui est très long. L'Accord de Bâle III prévoit une certaine protection. Nous verrons ce qu'il en sera. Nous suivons de très près ce qui se passe. Nous voulons que les autres pays mettent l'accord en œuvre, car cela permet d'instaurer des règles du jeu équitables. La mise en œuvre de l'accord par les banques étrangères est très importante pour les banques canadiennes. C'est vraisemblablement ce qui se produira, autrement nous saurons parfaitement dans quel pays l'accord n'a pas été mis en œuvre et nous pourrions en tirer les conséquences.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Il y a là de quoi bien rassurer les gens.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** J'y penserai peut-être avant d'acheter des obligations d'autres pays. Pour compléter la description de la situation générale des Accords de Bâle II et III, sur le plan des opérations de nos banques, je me souviens de la crise en Argentine. Savez-vous comment nous pouvons évaluer le risque que présente chaque pays du monde dans lequel nos banques sont actives? Elles sont probablement en train de chercher à faire des acquisitions et nous devons prendre en compte la politique monétaire de ces pays et d'autres aspects différents des liquidités. Comment peut-on vérifier cela? Quand elles veulent acheter une nouvelle banque dans un pays quelconque, faut-il leur donner le feu vert? Doivent-elles indiquer le mode de financement de cette nouvelle acquisition?

**Mme Dickson :** Oui. Nous devons autoriser l'acquisition et elles doivent indiquer la façon dont elles vont la financer. Elles doivent nous faire part de ce qu'elles comptent faire de cette nouvelle banque et de la façon dont elles vont l'intégrer. Les systèmes d'information de gestion et la façon dont elles se procurent des renseignements sur l'exposition au risque posent toujours de gros problèmes.

Ce problème prend de l'ampleur parce que, au cours de ces dernières années, les banques canadiennes font de plus en plus d'acquisitions à l'étranger. Si elles effectuent des achats, par

language is Spanish, it will be a challenge. We have some Spanish speaking people, but not an army of them, for sure. We will use third parties as well. If there is a country where we want to take a look — and we do not look at every country — it will depend on the amount of business being done and how material it is to the whole bank. If we want to take a look and we feel we need some help, then we will hire a third party based in that country, which can also be helpful. That third party might be very familiar with the banking practices of the region, which could be very different than what we see here. We are pretty comfortable. The U.S., obviously, is quite easy for us; it is very close and we have good relationships with the supervisors there. That is how we do it.

**Senator Hervieux-Payette:** I presume, for instance, that they are regulated both by our country and the country where they operate, so they have to comply with both.

**Ms. Dickson:** Yes.

**Senator Hervieux-Payette:** We need to know that.

The Governor of the Bank of Canada has said repeatedly that he is worried about the amount of debt carried by Canadians, both on their credit cards and their mortgages. The latest figure was 157 per cent. Do you include that in your analysis of the bank? Most of these debts are borne by the banks. My mortgage is with a bank or a caisse populaire, but mostly banks in the rest of the country. Quebec is a bit different. Most credit cards are held by banks. That big worrisome debt is on the books of the banks. How do you take that into account in your risk analysis?

**Ms. Dickson:** The warnings sounded by the governor are important because they mean there are vulnerable households. If interest rates start to rise, especially if they rise rapidly, we could see mortgage defaults.

The higher risk mortgages are insured by the Canadian Mortgage and Housing Corporation or private insurers, which reduces the risk for the banks. When a regular mortgage is not insured, the banks have tended to be, in terms of loan-to-value ratios, relatively conservative and they insist on a relatively big down payment. I gave a speech a few months ago and we recently posted a letter on our website about this issue. We have seen some isolated incidents of a tendency to want to grow the business without the commensurate controls. It is isolated, but we are all about early warnings and intervention. We put that on our website. It was combined with the realization of the Federal

exemple, en Amérique du Sud le fait que les gens de là-bas parlent espagnol est un problème. Nous avons des employés qui parlent espagnol, mais il n'y en a certainement pas des masses. Nous utilisons les services de tierces parties. Si un pays nous intéresse — et nous ne nous intéressons pas à tous les pays —, ce serait en raison du volume des activités de l'acquisition dans ce pays et de ce que cette acquisition peut apporter à l'ensemble de la banque. Si nous voulons étudier la situation et que nous estimons avoir besoin d'aide pour le faire, nous retiendrons les services d'une tierce partie basée dans ce pays; et cela peut aussi être utile. Cette tierce partie peut avoir une très bonne connaissance des pratiques bancaires dans la région; des pratiques qui peuvent être très différentes de celles de nos banques au Canada. Nous ne sommes guère inquiets. Évidemment, ce processus est assez facile pour nous aux États-Unis, puisque c'est un pays voisin et que nous entretenons de bonnes relations avec les superviseurs américains. Voilà comment nous fonctionnons.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je suppose, par exemple, qu'elles sont soumises à la réglementation de notre pays, mais aussi à celle du pays où elles sont actives; elles doivent donc respecter la réglementation des deux pays.

**Mme Dickson :** Oui.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** C'est quelque chose qu'il faut savoir.

Le gouverneur de la Banque du Canada a plusieurs fois évoqué sa préoccupation au regard du montant de la dette que les Canadiens ont contractée avec leurs cartes de crédit et leurs hypothèques. Le dernier chiffre s'élevait à 157 p. 100. En tenez-vous compte dans les analyses que vous faites sur les banques? Ces dettes sont pour la plupart assumées par les banques. J'ai contracté une hypothèque avec une banque ou une caisse populaire, mais dans le reste du pays, ce sont surtout des banques à qui on a affaire pour ce genre d'opérations. La situation est un peu différente au Québec. La plupart des cartes de crédit sont émises par des banques. Cette dette très inquiétante est inscrite dans les registres des banques. Comment en tenez-vous compte dans votre analyse des risques?

**Mme Dickson :** Les avertissements du gouvernement sont importants parce qu'ils signalent la vulnérabilité de certains ménages. Si les taux d'intérêt commencent à augmenter, surtout s'ils augmentent rapidement, nous assisterons à des défauts de paiements des prêts hypothécaires.

Les prêts hypothécaires à haut risque sont assurés par la Société canadienne d'hypothèques et de logement ou par des compagnies d'assurances privées, cette garantie réduit les risques encourus par les banques. Face à une hypothèque ordinaire qui n'est pas assurée, les banques ont tendance à être relativement prudentes au niveau du rapport prêt/valeur et elles exigent une mise de fonds assez importante. Il y a quelques mois, j'ai fait une allocution et nous avons affiché une lettre sur notre site web à propos de cette question. Nous avons constaté quelques cas isolés relatifs à une tendance de vouloir agrandir l'entreprise sans avoir des contrôles proportionnés. Il s'agit de cas isolés, mais les avertissements et les

Reserve announcement that they would keep interest rates low until 2013, which has created another inducement for Canadians to borrow. Rates are so low that people can take risks, which can create risks for a bank as well if it is not controlled. That is why we put out a letter to all banks a few weeks ago that emphasized the importance of controls.

**Senator Hervieux-Payette:** Do we have access to that?

**Ms. Dickson:** It is on our website, but I can send it to the committee.

**Senator Hervieux-Payette:** If you are not comfortable with my question, you may not answer. Who supervises the credit-rating agencies? My colleague was asking a question about the meltdown in the United States, but these products were all rated AAA. Of course, we know that this game of AAA ratings is taking place in Europe. If I were a politician in Europe, I would be worried that they might make a mistake and devalue your rating, like they did with France. I would be worried a lot.

Is there a national or international mechanism whereby these people are accountable for the kind of damages they create? They seem to fly on their own and make assessments. The most worrisome time was in Brazil when Lula da Silva was running for president for the first time and some wanted to make sure he was not elected. Brazil was downgraded to an indecent point with no reason whatsoever except political gain.

How do we politicians deal with these credit-rating agencies? We are not affected now; and I wonder why we were not affected when the interest rate in Canada was at 15 per cent. How can we monitor that? We are affected no matter what happens. Europe will affect us as well. What would you seek as a mechanism to ensure that these people are accountable somewhere to someone?

**Ms. Dickson:** Post-Lehman Brothers, there was a lot of focus on this, in particular in the U.S. and Europe. In the U.S., it was primarily because the major rating agencies are U.S. firms. There has been some change there, especially to their internal processes. They were worried that there were some conflicts and bad incentives, so there have been developments. Europe has talked about fully regulating rating agencies.

It has been several months since I have been asked that question, but I am sure it will come up again. I saw recently that France was launching an inquiry into one of the rating agencies that mistakenly posted a change in France's rating on their website; and they took it off a few minutes later. There is a lot of work to be done, but I do not know enough to give you the full information.

interventions précoces sont nos priorités. Nous les avons affichés dans notre site web. Ils étaient liés à l'annonce de la Réserve fédérale indiquant qu'elle maintiendrait les taux d'intérêt à un niveau bas jusqu'en 2013. Cette annonce a été, pour les Canadiens, une autre incitation à l'emprunt. Les taux sont si bas que les gens peuvent prendre des risques, ce qui peut à son tour créer des risques pour les banques s'il n'y a pas de contrôle. C'est pourquoi, il y a quelques semaines, nous avons adressé à toutes les banques une lettre qui souligne l'importance des contrôles.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Y avons-nous accès?

**Mme Dickson :** Elle est affichée dans notre site web, mais je peux l'envoyer au comité.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Si vous jugez ma question délicate, vous pouvez ne pas y répondre. Qui contrôle les agences de notation? Mon collègue posait une question sur la crise financière aux États-Unis, mais ces produits ont tous eu des notations AAA. Nous savons bien sûr ce qui se passe en Europe avec les notations AAA. Si j'étais une politicienne européenne, je m'inquiérais que ces agences commettent une erreur qui diminuerait la notation, comme ce fut le cas pour la France. Je serais très inquiète.

Existe-t-il un mécanisme national ou international qui exigerait que ces agences soient tenus responsables des dommages qu'elles créent? Il semble qu'elles fassent des évaluations de leur propre chef. Ce qui a été le plus inquiétant, c'était à l'époque où Lula Da Silva a posé pour la première fois sa candidature à la présidence du Brésil et certaines parties tenaient à ce qu'il ne soit pas élu. La notation du Brésil a chuté à un point indécent pour nulle autre raison que celle de marquer des points politiques.

Comment nous, les politiciens, devons nous y prendre avec ces agences de notation? Nous ne sommes pas touchés maintenant et je me demande pourquoi nous ne l'étions pas quand le taux d'intérêt était de 15 p. 100 au Canada. Comment pouvons-nous les contrôler? Quoi qu'il advienne, nous sommes touchés. La situation en Europe aura aussi une incidence sur notre pays. Quel mécanisme envisagez-vous pour s'assurer que ces agences rendent des comptes à quelqu'un quelque part?

**Mme Dickson :** Cette situation a suscité beaucoup d'attention après l'affaire de Lehman Brothers particulièrement aux États-Unis et en Europe. Aux États-Unis, c'était principalement dû au fait que les plus grandes agences de notation sont américaines. Elles ont fait quelques changements surtout au niveau de leurs processus internes. Elles se préoccupaient de l'existence de conflits et de mauvais incitatifs; il y a eu donc des améliorations. L'Europe a parlé d'une réglementation totale des agences de notation.

Il y a plusieurs mois que l'on ne m'a pas posé cette question, mais je suis certaine qu'on me la posera de nouveau. J'ai appris récemment que la France a lancé une enquête sur une agence de notation qui a affiché par erreur sur son site Web un changement de notation de la France et qu'elle l'a retiré quelques minutes plus tard. Beaucoup de travail reste à faire, mais je n'ai pas suffisamment de données pour vous fournir tous les renseignements.

**Senator Hervieux-Payette:** Would you agree that these credit-rating agencies seemed to be loose cannons of sorts that no one was supervising? They were mainly Americans but globally most financial institutions and countries were affected by them. You have to pay a fee to be evaluated. France was doing some financing and had to get a rating for the instruments they were putting on the market. We have Basel III and other institutions. Should we have an institution at the international level that would ensure that these rating agencies are supervised and accountable? It was a major mistake that plunged the whole Western world into chaos.

**Ms. Dickson:** There are people looking at it and it is via the FSB membership and primarily securities regulators. Certainly, it is on the table. I do not recall whether they have concluded their work. The matter is being discussed, but I do not know its status.

**Senator Hervieux-Payette:** I want to give some information to Senator Tkachuk about Canada having avoided this problem. Quebec lost \$17 billion in its pension funds because of these instruments — asset-backed commercial paper; so we were not totally immune from the bad evaluation of some products. Senator Moore was talking about it costing \$150,000 to become an educated investor. The Deutsche Bank bought many as well, and I believe they are educated investors. Of course, many other banks, including French, also bought a lot of these instruments. They put one junior guy in jail in France but, in fact, they had bought many millions before that. I want on the record that we were affected but not to the same extent.

**Senator Tkachuk:** What does that have to do with what I said or asked, senator?

**The Chair:** Perhaps that could be a private discussion.

**Senator Tkachuk:** We are putting this on the record, but exactly what is she putting on the record that I said that she is trying to correct?

**Senator Hervieux-Payette:** I was not correcting. I was giving information that in terms of the asset-backed commercial paper, we seem to have been totally immune from that.

**Senator Tkachuk:** I asked if it was illegal, and she said, no. That was my point.

**Senator Hervieux-Payette:** You probably know that political staff has restrictions on working in the same sector after they leave government. Would you agree that people who are working in your institution would need a cooling-off period after they leave your institution and before they work in the financial sector? I am embarrassed by the person who is aware of what is going on in one financial institution and then the next day join another institution. The person is probably ethical, but we are talking about a system whereby officers and those at a high level in the

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Conviez-vous que ces agences de notation semblent être une sorte de danger public que personne ne contrôle? C'était surtout des agences américaines, mais elles ont des effets sur la plupart des institutions financières et des pays du monde entier. Il faut payer pour être évalué. La France procédait à des financements et devait avoir une notation pour les instruments qu'elle introduisait dans le marché. Il y a l'Accord de Bâle III et d'autres institutions, mais faudrait-il établir une institution internationale pour veiller à ce que les agences de notation soient contrôlées et qu'elles rendent des comptes? L'erreur commise a plongé l'ensemble du monde occidental dans le chaos.

**Mme Dickson :** Les membres du CSF et surtout des organismes de réglementation des valeurs mobilières se penchent sur cette question qui est certainement examinée. Je ne me souviens pas s'ils ont terminé ou non leur travail. Le sujet fait l'objet de discussions, seulement j'ignore où ils en sont.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je veux donner au sénateur Tkachuk quelques renseignements au sujet de l'évitement de ce problème par le Canada. À cause de ces instruments, le Québec a perdu 17 milliards de dollars dans son fonds de pension — papier commercial adossé à des actifs —; par conséquent, nous n'étions pas totalement à l'abri d'une mauvaise évaluation de certains produits. Le sénateur Moore a dit qu'il fallait investir 150 000 \$ pour devenir un investisseur averti. La Deutsche Bank en a beaucoup acheté aussi; je crois qu'il y a des investisseurs avertis dans cette banque. Bien sûr, de nombreuses autres banques, notamment des banques françaises, ont aussi acheté beaucoup de ces instruments. En France, un employé subalterne a été emprisonné, mais c'était après qu'ils ont acheté plusieurs millions. Je veux dire pour le compte rendu que nous avons été touchés, mais pas dans les mêmes proportions.

**Le sénateur Tkachuk :** En quoi cela concerne-t-il ce que j'ai dit ou demandé, sénateur?

**Le président :** Vous pourriez peut-être régler ça en privé.

**Le sénateur Tkachuk :** Nous voulons que nos échanges figurent au compte rendu, mais je voudrais savoir exactement lesquels de mes propos ma collègue veut corriger?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Je ne voulais nullement corriger vos propos. Je cherchais à donner un complément d'information sur le papier commercial adossé à des actifs, instrument contre lequel nous nous ne sommes pas totalement protégés, semble-t-il.

**Le sénateur Tkachuk :** J'ai simplement demandé si c'était illégal, et elle m'a répondu que non. C'est tout.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Vous savez probablement que le personnel politique est assujéti à des restrictions régissant l'après-mandat. Seriez-vous d'accord pour que les employés qui quittent votre bureau soient tenus de respecter une période de restriction avant d'accepter un emploi ailleurs dans le secteur financier? Je ne suis pas à l'aise avec l'idée qu'une personne au fait des pratiques de l'établissement financier qui l'emploie démissionne et, le lendemain, accepte de travailler pour un concurrent. Cette personne a probablement des valeurs éthiques, mais il s'agit d'un régime qui

government would join the private sector where they have the expertise the day after they leave their job. Would you recommend to our government that there be a cooling-off period?

**Ms. Dickson:** There is a cooling-off period at OSFI, and there is a government statute that applies to designated office-holders, although I forget the term, that would include me and senior people. We would be restricted for a period of five years from lobbying the government. We do have a cooling-off period.

I would also like to stress that we require everyone to sign confidentiality agreements. That is an important issue. Interestingly when you discuss this with banks, it is one of those issues where banks and insurance companies want private sector expertise in agencies like OSFI. It is a balancing act of trying to ensure that you can get that expertise while protecting the system and the agency when people leave.

**Senator Oliver:** Following up on that, if you left your job tomorrow, you would not be able to lobby the Government of Canada. Would you be allowed to leave the job as head of OSFI tomorrow and take a senior position with any of our chartered banks in Canada?

**Ms. Dickson:** No.

**Senator Massicotte:** You referred earlier to the need for increasing capital. As you know, there was an agreement in Europe two to three weeks ago relative to that same issue, whereby they will force their own banks to increase their capital contribution with the objective of Basel III, but under different timelines. In your situation, you said that Canada wants to do it by January 1, 2012.

**Ms. Dickson:** 2013.

**Senator Massicotte:** The recent agreement in Europe gave them a lot more time. As you know, you have a prudency objective, but many other people, including central banks, are worried significantly about the economy. A major impediment to the economy is a lack of liquidity in the marketplace among consumers. The funnel or the medium to liquidity is the banking system. When you and your responsibilities impose higher capital contributions, you are impeding the liquidity, especially if you give lots of time to do so. If you give them lots of time to increase their capital contribution, they will want to sell off their assets and reduce their outstanding loans, further prejudicing the stability of the economy. If you do it very quickly, what they will probably do is raise equity, which is usually not something you want to do, but at least it is less prejudice to our economy. How do you balance those two? You have a prudency concern but other people have an economic growth concern. How do you balance all that?

permet à des hauts fonctionnaires de quitter leur emploi pour, le lendemain, mettre à profit leurs compétences dans le secteur privé. Ne recommanderiez-vous pas à notre gouvernement d'instaurer une période de restriction?

**Mme Dickson :** Le BSIF a établi une période de restriction, et il existe une loi fédérale qui régit les titulaires d'une charge publique désignée, dont j'ai oublié le titre et à laquelle les cadres supérieurs et moi sommes assujettis. Il nous est interdit d'exercer des activités de lobbying auprès du gouvernement du Canada pendant cinq ans après avoir quitté nos fonctions. Il y a donc une période de restriction.

Je voudrais insister sur le fait que chaque employé est tenu de signer une entente de confidentialité. C'est important de le signaler. Chose intéressante, les banques et les sociétés d'assurances préconisent que des organismes comme le BSIF comptent des employés ayant acquis de l'expérience dans le secteur privé. Un juste équilibre s'impose, car il faut favoriser ce transfert d'expertise tout en protégeant le système et l'organisme qu'on quitte.

**Le sénateur Oliver :** En conséquence, si vous quittez votre emploi demain, vous ne pourriez pas exercer des activités de lobbying auprès du gouvernement du Canada. Seriez-vous autorisée à quitter votre emploi à la tête du BSIF demain pour accepter un poste de cadre supérieur dans une banque à charte canadienne?

**Mme Dickson :** Non.

**Le sénateur Massicotte :** Vous avez évoqué tout à l'heure la nécessité d'accroître la capitalisation. Comme vous le savez, l'accord de Bâle III conclut il y a deux ou trois semaines en Europe prescrit le renforcement des capitaux des banques, mais les délais pour sa mise en œuvre sont différents. Vous avez précisé que le Canada souhaite le 1<sup>er</sup> janvier 2012 comme délai.

**Mme Dickson :** 2013.

**Le sénateur Massicotte :** Le récent Accord de Bâle III donne aux Européens beaucoup plus de temps. Vous devez faire preuve de prudence, vous le savez. Par contre, l'économie inquiète considérablement bien d'autres institutions, y compris les banques centrales. Les consommateurs manquent de liquidités, un obstacle important. C'est le système bancaire qui les fournit. Lorsque vous imposez un renforcement de la capitalisation, particulièrement si le délai accordé pour ce faire est long, vous freinez l'accès aux liquidités, car les établissements chercheront alors à vendre leurs actifs et à réduire leur endettement, ce qui nuira encore davantage à la stabilité économique. Si le délai est très court, ils mobiliseront davantage de capitaux propres. Ce n'est pas souhaitable habituellement, mais au moins une telle mesure ne porte pas préjudice à notre économie. Comment parvenir un juste équilibre? Vous devez faire preuve de prudence, mais d'autres préconisent la croissance économique. Comment conciliez-vous les deux?

**Ms. Dickson:** To start with, it is strong banks who can lend. Going into the crisis, in the first year of it for sure, when other banks were not able to lend, Canadian banks continued to do so because they were starting from a point of strong capital.

When we were looking at Basel III, Canadian banks were pretty well capitalized. Even though Basel III is a significant increase in capital, it was clear to us they had the wherewithal to meet this demanding requirement in early 2013. When you look at the world out there, there are a lot of things going on that suggest you want to be sure you continue to have a well-capitalized banking system.

I do not think we should tell banks to take as long as they like, until 2019 if they wanted. They are lending now. I noticed recently Gord Nixon of the Royal Bank was interviewed, and he said his problem is that loan demand is not high enough.

I think we are fortunate to have a healthy banking system. They will be able to meet this new demanding standard in 2013, and I think we would all be better off if we stuck to that plan.

**The Chair:** I guess what we have to hope is that as strong as our financial institutions may be, the danger is posed by events outside our borders and outside our control. While we might be on a ring fence on some of them and while we may not be implicated to a considerable degree in European problems, as I think you alluded to in your presentation, if things go downhill in Europe, no matter how strong we are, it will affect us adversely.

On behalf of the committee, I want to thank you for the role you have played in ensuring the safety of Canadian investors and depositors and in conveying to Canadians generally that our financial system is well-regulated and well-capitalized and that we are doing the best we can in an uncertain world to make sure our own house is in order, and hopefully that will have an affect not only here at home but perhaps by way of example elsewhere.

Thank you again. I hope your next visit will not be three years delayed as this one was from your last appearance. We appreciate you taking the time, and we congratulate you again on the fine job you are doing. Keep up the good work.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Thursday, November 24, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:36 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (topic: financing growth capital for SMEs).

**Mme Dickson :** Tout d'abord, ce sont les banques solides qui peuvent prêter. Dans la première année de la crise du moins, les banques canadiennes, contrairement aux autres, ont continué à prêter de l'argent à cause de leur taux de capitalisation supérieur.

Au moment où nous nous penchons sur l'Accord de Bâle III, les banques canadiennes étaient assez bien capitalisées. Même si cet accord entraîne une capitalisation accrue, nous étions convaincus que les Européens étaient en mesure de satisfaire à cette exigence au début de 2013. Étant donné la conjoncture internationale, bien des indices nous amènent à préconiser un système bancaire bien capitalisé.

Non ne devrions pas, je pense, laisser les banques prendre tout le temps qu'elles veulent, notamment attendre jusqu'en 2019. Elles accordent du crédit à l'heure actuelle. Dans une entrevue qu'il a accordée récemment, Gord Nixon, de la Banque Royale, a déclaré que la demande de crédit n'était pas assez forte, ce qui posait problème.

À mon avis, nous sommes chanceux d'avoir un système bancaire sain. On sera en mesure de respecter cette nouvelle norme rigoureuse d'ici 2013, et il serait préférable, je pense, de s'en tenir à ce délai.

**Le président :** Bien que nos établissements financiers soient très solides, nous devons espérer ne pas être touchés par la conjoncture difficile dans laquelle se retrouveront peut-être d'autres pays et sur laquelle nous n'avons aucune prise. Même si nous sommes dotés de certains mécanismes de protection et même si les problèmes de l'Europe ne nous toucheront peut-être pas beaucoup directement, il n'empêche, comme vous l'avez évoqué dans votre déclaration, que nous en subirons les contrecoups si l'économie européenne se dégrade.

Au nom de mes collègues, je tiens à vous remercier du rôle que vous avez joué en protégeant les investisseurs et les déposants canadiens ainsi qu'en expliquant à notre population que notre système financier est bien réglementé et bien capitalisé, et que nous prenons toutes les mesures nécessaires pour surveiller correctement la situation et assurer notre sécurité financière dans un monde où règne l'incertitude, ce qui, espérons-le, servira d'exemple aux autres pays.

Encore une fois, je vous remercie. J'espère que, la prochaine fois, nous n'attendrons pas trois ans avant de vous revoir. Nous sommes reconnaissants de vous être dégagée pour comparaître, nous vous félicitons une fois de plus de votre magnifique travail et nous vous encourageons à maintenir le cap.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, le jeudi 24 novembre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 36, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international (sujet : le financement de la croissance des PME).

**Senator Céline Hervieux-Payette** (*Deputy Chair*) in the chair.

[*Translation*]

**The Deputy Chair:** I call the meeting to order. First, I would like to thank Senator Harb from Ontario, Senator Ringuette from New Brunswick, Senator Massicotte from Quebec and Senator Smith from Quebec for joining us. I am Senator Céline Hervieux-Payette, Deputy Chair of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

I want to welcome John Ruffolo, Senior Vice-President of OMERS Ventures, one of the large investment companies in Canada, who will be able to help us take stock of the present state of the domestic and international financial system.

[*English*]

Mr. Ruffolo, thank you for joining us today. You have helped us in the past with your ideas and experience. Your appearance today is appropriate now that the committee is looking at investment innovation and venture funds. With your expertise and experience, you will likely give us ideas on how we can move forward and create wealth for Canadians in this time of economic turmoil. You have a presentation; please proceed.

**John Ruffolo, Chief Executive Officer, OMERS Ventures:** Thank you very much for the opportunity to present today. I will go over some prepared remarks, which I have submitted, entitled “Canada: An Innovation Nation, But Not Yet.”

As Canadians, we have much to be proud of lately. We have a strong Canadian dollar. Our banking system is one of the strongest in the world. Although the 2008 recession was tough, it has not left us with a crippling debt as we possibly re-enter turbulent times. While Canada’s financial house looks in order compared to most countries, we are concerned that Canada is squandering a unique opportunity for our future — a future based on innovation and a knowledge-based economy.

While many Canadian sectors are doing well, the headlines from our knowledge sector are mainly depressing. Large anchor companies are vanishing through acquisition or bankruptcy. Mid-size companies are not stepping in to take their place. Smaller companies are being starved as venture capital hovers at levels not witnessed since the mid-1990s. Our R & D spending at 1 per cent of GDP is declining and leaves us ranked fourteenth in the OECD. A recent Conference Board of Canada report gave us a D on innovation and ranked us fourteenth out of 17 peer countries. A century ago, Canada’s economy was based on natural resources and agriculture. We shifted to a manufacturing

**Le sénateur Céline Hervieux-Payette** (*vice-présidente*) occupe le fauteuil.

[*Français*]

**La vice-présidente :** La séance est ouverte. Je voudrais tout d’abord remercier le sénateur Harb, de l’Ontario, le sénateur Ringuette, du Nouveau-Brunswick, le sénateur Massicotte, du Québec, ainsi que le sénateur Smith, du Québec, pour s’être joints à nous. Je suis le sénateur Céline Hervieux-Payette, la vice-présidente du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

Je souhaite la bienvenue à M. John Ruffolo, président-directeur général de OMERS Ventures, un des grands fonds d’investissement au Canada, qui pourra nous aider à faire le point sur la situation actuelle du régime financier canadien et international.

[*Traduction*]

Je vous remercie, monsieur Ruffolo, d’être venu nous rencontrer aujourd’hui. Nous avons déjà eu l’occasion, par le passé, de profiter de vos idées et de votre expérience. Votre comparution tombe à point alors que nous nous intéressons aux fonds d’investissement en innovation et en capital de risque. Nous comptons sur vous pour nous éclairer sur la façon de faire évoluer la situation et de créer de la richesse pour nos concitoyens en cette époque de perturbations économiques. Puisque vous avez préparé un exposé, nous vous écoutons.

**John Ruffolo, président-directeur général, OMERS Ventures :** Je vous remercie de cette occasion de m’entretenir avec vous aujourd’hui. Je vais commencer par une série de remarques que j’ai préparées sous le titre « Canada — Un pays de l’innovation? Pas encore ». Vous en avez une copie.

En tant que Canadiens, nous avons de nombreuses raisons d’être fiers ces derniers temps. Nous avons un dollar canadien fort. Notre système bancaire est l’un des plus solides au monde. Même si la récession de 2008 a été dure, elle ne nous a pas laissés avec une dette paralysante au moment où nous entrons peut-être à nouveau dans une période de turbulence. Mais si le Canada semble bien se porter financièrement par rapport à la plupart des pays, nous craignons qu’il soit en train de rater une occasion unique pour son avenir — un avenir fondé sur l’innovation et sur une économie du savoir.

Tandis que de nombreux secteurs canadiens font bonne figure, les manchettes sur notre secteur du savoir sont presque toujours déprimantes : de grandes sociétés bien établies disparaissent parce qu’elles sont rachetées ou font faillite; les moyennes entreprises ne prennent pas leur place; les petites entreprises sont affamées parce que le capital de risque se situe à des niveaux inégalés depuis le milieu des années 1990; nos dépenses en R-D, à 1 p. 100 du PIB, déclinent, ce qui nous a relégués au 14<sup>e</sup> rang à l’OCDE. Une récente étude du Conference Board du Canada nous a donné un D pour l’innovation et nous a classés au 14<sup>e</sup> rang sur 17 pays semblables. Il y a un siècle, l’économie du Canada reposait sur les

base in the post-World War II period and then shifted to a service and technology-focused economy in the 1980s and 1990s.

Resources are doing well today and look likely to continue their run for years, but should we turn back time and revert to a solely resource-focused economy again? We are blessed with an abundance of natural resources: minerals, forests, oil and gas and water; but should the extraction and selling of these resources to foreigners be the solitary focus of our industrial strategy for the 21st century and beyond? Our natural resources are not Canada's only competitive advantage. We also have a well-educated workforce, multicultural diversity, technological infrastructure, world-class research capabilities, and proximity to the largest consumer market in the world. These strengths should position Canada as a world-class player in knowledge-based industries. Why have we not leveraged these world class advantages?

Perhaps for too many years Canada has enjoyed a comfortable standard of living fuelled largely by our neighbours to the south. How will Canada fair against the unprecedented economic, geopolitical and competitive forces facing us in the 21st century? We can no longer afford to be complacent and be all things to all people. If so, we risk impairing the standard of living for our children and our children's children. We need a progressive, comprehensive, cohesive and sustainable, innovation-friendly industrial strategy to propel Canada ahead in the 21st century.

Knowledge-based industries cover a wide array of opportunities, such as high technology, digital media, telecommunications, clean tech, life sciences, alternative energies and advanced manufacturing. At the core of each of these knowledge-based industries is intellectual property, which is valuable and can be developed and exported for significant value. In order to develop a globally competitive and innovative knowledge-based industrial economy for Canada, we need to focus and make strategic decisions. We need an effective strategy with both private and public sector collaboration around such areas as education and retraining, research and innovation, commercialization, immigration, productivity and financing, among others.

Strategies in each of these areas need to be identified and linked together to form an ecosystem that extends from the germination of an idea right through to the development of thriving globally competitive companies. We need to determine if each part of the ecosystem is working as intended, and if not, we must actively fix it in order for other parts of the ecosystem to function properly. Over the past 10 years, the one component of the ecosystem hit the hardest is financing. In virtually each growth stage of financing, we see enormous challenges.

ressources naturelles et l'agriculture. Nous sommes devenus une économie manufacturière après la Seconde Guerre mondiale, puis une économie axée sur les services et les technologies dans les années 1980 et 1990.

Les ressources ont le vent en poupe actuellement et elles continueront probablement sur cette lancée pendant des années, mais devrions-nous retourner en arrière et redevenir une économie axée uniquement sur les ressources? Nous avons la chance de posséder des ressources naturelles en abondance — minéraux, forêts, pétrole et gaz naturel, eau —, mais l'extraction et la vente de ces ressources aux étrangers devraient-elles être les seuls volets de notre stratégie industrielle pour le XXI<sup>e</sup> siècle et au-delà? Nos ressources naturelles ne sont pas le seul avantage concurrentiel du Canada; nous avons aussi une main-d'oeuvre instruite, une diversité multiculturelle, une infrastructure technologique, des capacités de recherche de calibre mondial et une proximité avec le plus gros marché de consommation au monde. Ces atouts devraient faire du Canada un acteur de calibre mondial dans les industries du savoir. Alors, pourquoi n'avons-nous pas exploité ces avantages exceptionnels?

Peut-être que le Canada a joui pendant trop d'années d'un niveau de vie confortable, surtout grâce à ses voisins du Sud. Mais comment le Canada s'en tirera-t-il face aux forces économiques, géopolitiques et concurrentielles qu'il devra affronter au XXI<sup>e</sup> siècle? Nous ne pouvons plus nous permettre d'être complaisants et faire tout à la fois, sinon nous risquons de compromettre le niveau de vie de nos enfants et de leurs enfants. Nous avons besoin d'une stratégie industrielle progressiste, complète, cohérente et durable axée sur l'innovation afin de propulser le Canada en avant au XXI<sup>e</sup> siècle.

Les industries du savoir ouvrent un vaste éventail de possibilités : technologie de pointe, médias numériques, télécommunications, technologies propres, sciences de la vie, énergies de remplacement et fabrication avancée. Au coeur de chacune de ces industries du savoir se trouve la propriété intellectuelle — une propriété précieuse qui peut être développée et exportée, à grand profit. Afin de développer une économie du savoir innovante et concurrentielle à l'échelle mondiale, il faut prendre des décisions stratégiques. Nous avons besoin d'une stratégie efficace et de la collaboration des secteurs privé et public dans des domaines comme l'éducation et le recyclage professionnel, la recherche et l'innovation, la commercialisation, l'immigration, la productivité et le financement.

Il faut élaborer des stratégies dans ces domaines et les relier entre elles pour qu'elles forment un écosystème qui va de la germination d'une idée jusqu'au développement d'entreprises florissantes et concurrentielles à l'échelle mondiale. Il faut déterminer si chaque élément de l'écosystème fonctionne comme prévu et, en cas de problème, le réparer activement afin que les autres éléments de l'écosystème fonctionnent correctement. Depuis 10 ans, le volet de l'écosystème le plus durement frappé est le financement. À presque toutes les étapes de la croissance, le financement pose d'énormes problèmes.



Over the past 10 years the song has remained the same. We are all well aware that the financial ecosystem in Canada is broken. Between 2000 and 2010, venture capital invested in Canada decreased over 80 per cent from approximately \$5.9 billion to \$1.1 billion, with the number of companies receiving venture capital decreasing over 64 per cent from 1,007 to only 357 during that same period.

Given the significant decline in venture capital funding over the past decade, Canadian technology companies have turned to angel investors — generally wealthy individuals who invest in early-stage companies to help fill the funding gap. However, despite bringing individual angel investors together into organized cohesive angel groups capable of pooling resources and making more significant investments, the total angel investment in Canada in 2010 was likely less than \$100 million. The problem is not that the various angel groups are not making investments because they are making them. Based on a recent report prepared by the National Angel Capital Organization, angel investors funded approximately 4.5 per cent of all business plans submitted to Canadian angel groups. This is significantly higher than the estimated 0.25 per cent funding rate for business plans submitted to venture capitalists in Canada. Instead, the issue lies in the fact that there simply are not enough non-VC funding resources, angel or otherwise, to bridge the funding gap.

What can we do? We need to act. We need to act now. There are solutions, but there is no magic silver bullet. Rather, there is a series of solutions that can be specifically targeted to address the specific breakage in the link of the financing ecosystem. While there are several addressable solutions, we believe the key solutions to focus on are the following: an angel tax credit; a corporate venture capital tax credit; government direct investment as an investor in angel or venture capital funds; expansion of the scientific research and experimental development program, to include a broader base of qualifying corporations and greater refundability; and formal government procurement policies for domestic enterprises. I will speak to each one of those.

The angel tax credit: With the recent election of the McGuinty Liberals in Ontario, their election platform pledges to implement refundable tax credits for angel investors and certain corporate investors, which holds some promise for kick-starting the innovation economy in Ontario. While the details of these refundable tax credit regimes have not been released, it is anticipated that a 35 per cent refundable tax credit will be available to those angel investors that are making qualified investments in Ontario in the technology, media-telecommunication, life science and clean-tech sectors. This program is largely modeled after the very successful angel tax credit

Depuis 10 ans, la chanson est restée la même. Nous savons fort bien que l'écosystème financier du Canada est brisé. De 2000 à 2010, le capital de risque investi au Canada a diminué de plus de 80 p. 100, passant d'environ 5,9 milliards de dollars à 1,1 milliard de dollars, tandis que le nombre d'entreprises qui ont obtenu du capital de risque a diminué de plus de 64 p. 100, passant de 1 007 à seulement 357 durant cette période.

Étant donné le déclin important du financement par capital de risque au cours de la dernière décennie, les entreprises de technologie canadiennes se sont tournées vers les investisseurs providentiels (généralement des personnes fortunées qui investissent dans de jeunes entreprises) pour combler en partie le déficit de financement. Mais malgré le regroupement des investisseurs providentiels dans des groupes cohésifs, capables de mettre en commun leurs ressources et d'effectuer des investissements plus importants, les investissements totaux des investisseurs providentiels au Canada en 2010 étaient probablement inférieurs à 100 millions de dollars. Le problème n'est pas que les divers groupes d'investisseurs providentiels n'investissent pas; ils investissent. D'après une étude récente de la National Angel Capital Organization, les investisseurs providentiels ont financé environ 4,5 p. 100 de tous les plans d'affaires proposés aux groupes d'investisseurs providentiels canadiens. C'est nettement plus que le taux de financement estimatif de 0,25 p. 100 pour les plans d'affaires présentés aux investisseurs en capital de risque au Canada. Le problème est plutôt simplement qu'il n'y a pas assez de sources de financement autres que le capital de risque, aussi bien les investisseurs providentiels que d'autres sources, pour combler le déficit de financement.

Que pouvons-nous faire? Nous devons agir. Nous devons agir maintenant. Il y a des solutions, mais il n'y a pas de pilule magique. Il y a plutôt une série de solutions qui peuvent viser des cibles précises pour réparer un maillon brisé bien précis dans l'écosystème du financement. Bien qu'il y ait plusieurs solutions possibles, nous pensons que les principales devraient être les suivantes : un crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements en capital de risque; l'investissement direct du gouvernement dans des fonds d'investissement providentiels ou de capital de risque; l'expansion du Programme de recherche scientifique et de développement expérimental (RS&DE) afin d'élargir l'admissibilité des entreprises et d'accroître la possibilité de remboursement; des politiques officielles d'approvisionnement auprès des entreprises canadiennes. Je vais maintenant traiter de chacune de ces solutions.

Un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels : avec la récente réélection des libéraux de McGuinty en Ontario, les engagements électoraux en vue de mettre en place des crédits d'impôt remboursables pour les investisseurs providentiels et certains investisseurs institutionnels semblent prometteurs pour faire démarrer l'économie de l'innovation en Ontario. Même si les détails de ces régimes de crédits d'impôt n'ont pas encore été annoncés, on prévoit qu'un crédit d'impôt remboursable de 35 p. 100 sera accordé aux investisseurs providentiels qui effectuent des investissements admissibles en Ontario dans les

program in British Columbia. Provided the McGuinty Liberals are able to work with a minority government mandate and get these angel tax credit proposals passed into law, more investors should enter the marketplace. Whether it is certain qualifying corporations looking to make strategic investments or high network individuals looking for a greater upside than the stock markets have provided in recent years, many will be enticed to take a hard look at early-stage investments now that the inherent risk will be reduced by 35 per cent. This is certainly a move in the right direction. We support a federal angel tax credit in cooperation with any available provincial angel tax credit.

**The corporate venture capital tax credit:** In order to incent corporations, including financial institutions, to invest in Ontario-based and Ontario-focused venture capital funds, the McGuinty Liberals have also proposed to provide a corporate venture capital tax credit. It is expected that the corporate venture capital tax credit will be a tax credit available to qualifying corporations that invest in venture capital funds managed by professional venture capital firms. We are not aware of any similar programs elsewhere in Canada or the rest of the world, for that matter. Canada needs initiatives such as this to provide a shot of adrenalin to the emaciated venture capital market. Without venture capital, the road to innovation is a long and often difficult journey. We support a federal corporate venture capital tax credit in cooperation with any available provincial corporate venture capital tax credit.

**Government direct investment as an investor:** We support continued government support as a direct investor in angel or venture capital funds. We know that public and private sector collaboration in the innovation economy works. It has worked in Israel and Taiwan. Examples like Teralys in Quebec, the Ontario Venture Capital Fund, and the Investment Capital Programs of British Columbia show that it can work in Canada too. We support federal government direct investment as an investor in angel or venture capital funds. The recently released Review of Federal Support to Research and Development, otherwise known as the Jenkins report, also supported increased federal government direct investment through the Business Development Bank of Canada.

**Expansion of the Scientific Research and Experimental Development program, SR&ED:** Another potential government policy-driven solution to help bridge the funding gap and foster innovation in Canada would be to expand the SR&ED program to include a broader base of qualifying corporations and greater refundability. The SR&ED program, a federal tax incentive that

secteurs des technologies, des médias, des télécommunications, des sciences de la vie et des technologies propres. Ce programme s'inspirerait du programme très réussi de crédit d'impôt aux investisseurs providentiels en Colombie-Britannique. Si les libéraux de McGuinty réussissent à faire fonctionner un gouvernement minoritaire et à faire adopter ces propositions relatives à un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels, un plus grand nombre d'investisseurs devraient entrer sur le marché. Qu'il s'agisse de sociétés admissibles souhaitant effectuer des investissements stratégiques ou des particuliers fortunés souhaitant obtenir des rendements plus élevés que ce que le marché boursier a procuré ces dernières années, ils seront nombreux à envisager sérieusement d'investir dans des entreprises en démarrage si le risque inhérent est réduit de 35 p. 100. C'est certainement un pas dans la bonne direction. Nous appuyons un crédit d'impôt fédéral aux investisseurs providentiels, combiné à tout crédit d'impôt provincial à ces investisseurs.

**Le crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements en capital de risque :** afin d'inciter les sociétés (y compris les institutions financières) à investir dans des fonds de capital de risque établis en Ontario et axés sur les entreprises ontariennes, les libéraux de McGuinty ont aussi proposé d'offrir un crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements en capital de risque. Il est prévu que ce crédit d'impôt sera offert aux sociétés admissibles qui investissent dans des fonds de capital de risque gérés par des professionnels du capital de risque. Nous ne connaissons pas de programmes semblables ailleurs au Canada, ni ailleurs au monde. Le Canada a besoin d'initiatives de ce genre pour donner une décharge d'adrénaline au marché décharné du capital de risque. Sans capital de risque, la route vers l'innovation est longue et souvent difficile. Nous appuyons un crédit d'impôt fédéral aux entreprises qui effectuent des investissements en capital de risque, combiné à tout crédit d'impôt provincial de ce type.

**Investissement direct du gouvernement :** nous appuyons le soutien continu du gouvernement à titre d'investisseur direct dans un fonds d'investissements providentiels ou de capital de risque. Nous savons que la collaboration du secteur public et du secteur privé dans l'économie de l'innovation fonctionne. Elle a fonctionné en Israël et à Taiwan, et des exemples comme Teralys Capital au Québec, le Fonds ontarien de capital-risque, et l'Investment Capital Program de Colombie-Britannique montrent qu'elle peut fonctionner au Canada également. Nous appuyons l'investissement direct du gouvernement fédéral, dans des fonds d'investissements providentiels ou de capital de risque. Le récent rapport du groupe d'experts chargé de l'examen du soutien fédéral de la recherche-développement (le rapport Jenkins) appuyait lui aussi une hausse de l'investissement direct du gouvernement fédéral par l'entremise de la BDC.

**Expansion du Programme de recherche scientifique et de développement expérimental (RS&DE) :** une autre solution de politique potentielle pour aider à combler le déficit de financement et stimuler l'innovation au Canada consisterait à élargir le programme de RS&DE afin d'accroître le nombre de sociétés admissibles et la possibilité de remboursement. Le

encourages research and development activities in Canada, has long been the primary source of funding for early-stage Canadian-controlled private companies in Canada. Very generally, a CCPC can earn a federal investment tax credit of 35 per cent on the first \$3 million of qualified expenditures for SR&ED activities performed in Canada and 20 per cent on any excess amount.

For CCPCs, the refundable component of the ITC is significant, particularly when one includes the provincial research and development incentives, and is a crucial component of a start-up company's roadmap. Currently, non-CCPCs can only get non-refundable tax credits. Providing only refundable SR&ED tax credits to CCPCs does not adequately or appropriately compensate companies performing R & D in Canada. It does not make intuitive sense to deny a Canadian corporation refundable SR&ED credits, simply because that corporation is a public or private corporation that does not meet the particular tax or revenue requirements, as defined by the tax legislation. We must not lose sight of the fact that most SR&ED activities in Canada will be performed predominantly by Canadians, irrespective of the country of residence, market status or size of employer. These Canadians will make world-leading innovations in Canada and will eventually take that knowledge, train other Canadians and start new ventures in Canada.

The reality is that we need these large public and private companies and foreign enterprises. Attracting their best-in-class experience to Canada is critical to becoming a leader in innovation.

Finally, I will address formal government procurement policies for domestic enterprises. We support a federal government policy that supports Canadian enterprise procurement. All else being equal, we believe that Canadian enterprises should win any government request for proposals over foreign bidders.

As quoted in the Jenkins report, the federal government spends billions of dollars every year, but it ranks low internationally when it comes to using that purchasing power to encourage Canadian innovation. The encouragement of homegrown innovation, as a part of government procurement, is common sense.

In conclusion, this is a time of high deficits and constrained spending. Building a 21st century innovation strategy need not be expensive. It is not about billion-dollar bailouts or trying to create an industry where none exists today. There is neither a quick fix nor a single magic bullet. Instead, we need to ensure that our various federal, provincial and municipal programs work efficiently and together. We live in the greatest country in the world. We have been blessed with what this country has provided

programme de RS&DE, un programme d'incitation fiscale fédéral qui encourage les travaux de recherche-développement au Canada, a été pendant longtemps la principale source de financement des jeunes sociétés privées sous contrôle canadien (SPCC) au Canada. De manière très générale, une SPCC peut avoir droit à un crédit d'impôt à l'investissement (CII) fédéral de 35 p. 100 sur la première tranche de 3 millions de dollars de dépenses admissibles aux fins de travaux de RS&DE menés au Canada, et de 20 p. 100 pour tout montant au-delà de ce seuil.

Pour les SPCC, le montant remboursable du CII est important, surtout quand on inclut les incitatifs provinciaux à la recherche-développement, et il constitue un élément crucial de la feuille de route du financement d'une entreprise en démarrage. À l'heure actuelle, les sociétés qui ne sont pas des SPCC ne peuvent obtenir que les crédits d'impôt non remboursables. Offrir seulement des crédits d'impôt remboursables pour la RS&DE aux sociétés qui sont des SPCC ne récompense pas suffisamment ou correctement les entreprises qui font des travaux de R-D au Canada. Il n'est pas logique de refuser à une société canadienne des crédits remboursables pour la RS&DE simplement parce qu'elle est une société publique ou une société privée qui ne remplit pas les exigences définies dans les lois fiscales. Nous ne devons pas perdre de vue le fait que la plupart des activités de RS&DE au Canada seront exécutées principalement par des Canadiens, quel que soit leur pays de résidence, le marché ou la taille de l'employeur. Ces Canadiens apporteront à leur tour des innovations de pointe au Canada et finiront par exploiter ce savoir, former d'autres Canadiens et fonder de nouvelles entreprises au Canada.

La réalité, c'est que nous avons besoin de ces grandes entreprises publiques et privées et des entreprises étrangères. Attirer les meilleurs talents au Canada est crucial pour devenir un chef de file de l'innovation.

Pour terminer, passons aux politiques officielles d'approvisionnement qui s'appliquent aux entreprises canadiennes. Nous appuyons une politique du gouvernement fédéral qui appuie les achats auprès d'entreprises canadiennes. Toute chose étant égale par ailleurs, les entreprises canadiennes devraient l'emporter sur les soumissionnaires étrangers dans toutes les demandes de propositions du gouvernement.

Comme l'a affirmé le rapport Jenkins, le gouvernement fédéral dépense des milliards de dollars chaque année, mais pour ce qui est de l'utilisation de ce pouvoir d'achat pour encourager l'innovation au Canada, il fait piètre figure face à d'autres pays. Le bon sens exige que nous réservions à l'innovation réalisée au Canada une place de choix dans l'achat et l'approvisionnement du gouvernement.

Pour conclure, n'oublions pas que nous sommes dans une période de déficits élevés et de compressions des dépenses. Une stratégie de l'innovation au XXI<sup>e</sup> siècle n'a pas besoin de coûter cher. Il ne s'agit pas de dépenser des milliards de dollars dans des programmes de sauvetage ni de tenter de créer une industrie qui n'existe pas actuellement. Il n'y a pas non plus de solution rapide ni de pilule magique. Nous devons plutôt nous assurer que nos divers programmes fédéraux, provinciaux et municipaux

to us. It is now time to think about our long-term future, from an industrial-strategy perspective. We need to allow our children and our children's children to enjoy the same or better quality of life as we have enjoyed. We can make Canada the envy of the world. We can make Canada the innovation nation. Thank you.

[Translation]

**The Deputy Chair:** Thank you. I am going to take the time to introduce Senator Moore from Nova Scotia, Senator Gerstein from Ontario and Senator Tkachuk from Saskatchewan.

[English]

I would like to thank you for your presentation. It cannot be clearer or more to the point. I am extremely happy that you accepted because I think this is the kind of option that this committee will look at when it is precise, concise and coming from an experienced person like you. I am sure my colleagues will have questions, not only to clarify, but also to maybe go a bit a deeper in your proposal. The fact that you made very specific proposals will be very useful to our committee.

**Senator Massicotte:** Thank you for being with us. I think you made a presentation to a Toronto audience in the past week or 10 days and repeated largely the same recommendation to take a mid- to long-term approach with venture capital and government purchasing.

I think you will get a sympathetic ear from this committee, but, at the same time, before we spend taxpayers' money, we have to play the devil's advocate role and ask why they should subsidize investment results and whether or not it will make a difference.

In the last 10 years, no one has made any money almost anywhere in the markets, but particularly on the venture capital side. Therefore, one would say that 35 per cent back is good, but zero on 65 per cent is still zero. Why would I invest in venture capital funds if I still get back to zero? On the same note, some highly reputable people have said to us that this is simply a trend. In other words, venture capital has lost money because it goes in a cycle. There is basically too much money chasing poor deals and, as a consequence, you get zero. You also get distortion of the marketplace from a really subsidized labour fund. Get back to the basic free market, flush out the subsidies and let people invest money because they expect to make money. If they cannot expect to make money, it probably does not bear its support. Why would we do this? Could you comment?

fonctionnent efficacement et fonctionnent ensemble. Nous vivons dans le plus formidable pays du monde! Nous avons été bénis par ce que ce pays nous a donné. Il est maintenant temps de penser à notre avenir à long terme dans la perspective d'une stratégie industrielle. Nous devons permettre à nos enfants et à leurs enfants de jouir de la même qualité de vie que nous, voire mieux. Nous pouvons faire du Canada l'envie du monde. Nous pouvons faire du Canada LE pays de l'innovation. Merci.

[Français]

**La vice-présidente :** Je vous remercie. Je vais prendre le temps de vous présenter le sénateur Moore, de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Gerstein, de l'Ontario, et le sénateur Tkachuk, de la Saskatchewan.

[Traduction]

Je vous remercie de cet exposé. Il ne pourrait être plus clair ni plus pertinent. Je suis très heureux que vous ayez accepté de venir nous rencontrer parce que c'est là, à mon avis, le type de solution précise et concise, soumise par une personne expérimentée, que notre comité peut étudier. Je suis certain que mes collègues vont avoir des questions à vous poser, non seulement pour préciser, mais peut-être également pour approfondir vos propositions. Le fait de disposer de formulations aussi précises va nous être très utile.

**Le sénateur Massicotte :** Je vous remercie d'être venu. Je crois savoir que, la semaine dernière, ou il y a une dizaine de jours peut-être, vous avez présenté les mêmes recommandations à un auditoire torontois, soit que les politiques régissant les capitaux de risque et les approvisionnements gouvernementaux visent aussi bien le moyen que le long terme.

Je crois que les membres de ce comité sont bien disposés à votre endroit, mais qu'ils se doivent aussi, avant de dépenser l'argent des contribuables, de se faire l'avocat du diable et de se demander pourquoi cet argent devrait servir à financer ces investissements. Il faudrait aussi savoir si une telle dépense serait vraiment efficace.

Au cours de la dernière décennie, personne n'a gagné d'argent dans quelque secteur que ce soit du marché, et tout particulièrement dans le domaine du capital de risque. On pourrait donc en déduire qu'un rendement de 35 p. 100 est bon, mais 0 p. 100 de 65 p. 100, ça fait encore zéro. Pourquoi devrais-je investir dans un fonds de capital-risque si je n'en retire rien? Dans le même ordre d'idée, certains témoins forts réputés nous ont dit qu'il s'agit là tout simplement d'une tendance. En d'autres termes, les fonds de capital de risque ont perdu de l'argent parce que nous sommes au creux d'un cycle. Les investisseurs auraient eu trop d'argent à placer et se seraient contentés de placements médiocres. C'est ce qui expliquerait selon eux cette absence de rentabilité. Le marché aurait aussi souffert d'une distorsion imputable à la présence de fonds de travailleurs fortement subventionnés. Revenons au principe de base du marché libre, éliminons les subventions et laissons les gens investir de l'argent parce qu'ils s'attendent à en gagner. S'ils ne peuvent compter gagner de l'argent, il n'y a probablement pas lieu d'avoir de mécanismes d'aide. Pourquoi devrions-nous procéder comme vous le recommandez? Qu'en pensez-vous?

**Mr. Ruffolo:** Many of the points you raise are valid points.

Let me first start off by saying, as a representative of OMERS, one of Canada's largest pension funds, that we have decided, as of January of this year, to form the largest venture capital fund in Canada. We are still in start-up mode, but we have been starting to make some investments. We believe, at OMERS, that we are doing this to make superior returns in the marketplace. We believe that, by learning some of the lessons of the past, we can appropriately de-risk some of these investments and make superior returns. We fundamentally believe that there is an opportunity in Canada.

When you look at the venture capital community in Canada, it started, in essence, in 1995 or thereabouts. We have really only had a history of about 15 years. The greatest venture capital ecosystem in the world, the U.S., has had about 50 years of venture capital cycles. The first 25 to 30 years of those cycles were actually not very good return years, as the ecosystem and the learning of the industry continued to evolve. In the U.S, for example, it really started approximately in the 1960s. You create a class of individuals and an ecosystem of companies and of success where that success breeds new investors who understand the market very well.

In Canada, 1995 is "venture capital 1.0." Canadian venture capital really did not get an opportunity to learn from mistakes, particularly from the crash in 2001, because much of the capital actually disappeared following that crash.

When you also look to see when there were great years of investing, you actually correlate them to massive innovations in the economy. If you go back to 1994-95, funds that actually invested in that time period had outstanding, superior returns. Why did that happen? That was the age when the Internet was really born, through Netscape. A lot of investment went into that, and venture capital firms were very successful.

In 1999-2000, when most capital was raised, you had, as you mentioned, an excess supply of capital chasing a lot of deals, and we were approaching a recession. As a result, the results showing from 1999-2000 funds were extremely poor. As a result of the poor results, very little capital came back in.

Now, venture capital raised in 2004, or thereabouts, is starting to show signs, again, of very significant returns. However, very few funds were raised, particularly in Canada, in 2004. What happened in 2003 or 2004? It was the emergence of Google and search engines. What is so special about 2011-12? You are seeing two of the most powerful forces in the technology world in the

**M. Ruffolo :** Nombre de points que vous avez soulevés sont tout à fait valides.

Permettez-moi de commencer par vous dire, comme représentant d'OMERS, l'une des plus importantes caisses de retraite du Canada, que nous avons décidé en janvier dernier de constituer le plus gros fonds de capital-risque au pays. Nous en sommes toujours à la phase de démarrage, mais nous avons commencé à faire quelques investissements. Ce faisant, notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs sur le marché. Nous sommes d'avis que, en tirant certaines leçons du passé, nous parviendrons à éliminer de façon satisfaisante les risques attachés à certains de ces investissements et à obtenir des rendements supérieurs. Nous sommes fermement convaincus que cela est possible au Canada.

Lorsque vous étudiez le milieu du capital de risque au Canada, vous constatez qu'il n'est vraiment apparu qu'aux alentours de 1995. Nous n'avons donc qu'une quinzaine d'années d'expérience en la matière. Le plus important écosystème de capital de risque au monde, celui des États-Unis, existe depuis une cinquantaine d'années. Ses rendements ont été décevants pendant 25 à 30 ans alors que tout le secteur cherchait à se définir et apprenait de ses erreurs. Les investissements américains en capital de risque ont vraiment débuté pendant les années 1960. Le temps écoulé depuis a permis de former des spécialistes et de créer tout un milieu du capital de risque. Celui-ci a enregistré des réussites qui ont elles-mêmes amené l'apparition de nouveaux investisseurs, qui ont une excellente connaissance du marché.

Au Canada, ce n'est qu'en 1995 que les investissements en capital de risque ont débuté. Les Canadiens impliqués dans ce secteur n'ont donc pas eu le temps de tirer les leçons de leurs erreurs, en particulier à la suite de la crise de 2001 qui a provoqué la disparition de la plupart de ces capitaux.

Lorsque vous tentez de déterminer quelles ont été les époques favorables aux investissements, vous constatez que ce sont celles au cours desquelles il y a eu des innovations massives dans l'économie. Cela vous ramène à 1994-1995, alors que les fonds investis à cette époque ont donné d'excellents rendements. Pourquoi en a-t-il été ainsi? C'est l'époque de la naissance réelle d'Internet, avec Netscape. Tous les secteurs d'Internet ont attiré quantité d'investissements et les entreprises de capital de risque ont enregistré d'excellents résultats.

En 1999-2000, époque à laquelle la plupart des fonds ont été constitués, le marché était, comme vous l'avez rappelé, submergé de capitaux à placer alors que nous approchions d'une récession. C'est pourquoi les résultats des fonds placés à cette époque ont été très décevants. Ils n'ont pas incité à réinjecter beaucoup de capitaux dans le système.

On observe maintenant que les fonds de capital de risque constitués en 2004, disons à cette époque, laissent à nouveau entrevoir des rendements très satisfaisants. Ces fonds ont par contre été très peu nombreux au Canada. Que s'est-il passé en 2003 ou en 2004? C'était l'émergence de Google et des moteurs de recherche. Et maintenant, que se passe-t-il en 2011-2012? Nous

last 15 years colliding. You are seeing the impact of mobile, whether it is on handsets, your tablet, et cetera, and cloud computing. This force will change economies all around the world. If we choose not to play right now, which we can very well do, Canada will see itself further behind.

We have an issue around capital in this country. We can either choose to allow completely private forces to dictate where we will head, or make a strategic, government decision to help incent it, though not to replace private incentive and not to completely eliminate the risk because I think that produces subpar results. I use this analogy: There is a reason why Canada is the mining, oil and gas financing capital of the world. It was largely done through a government, strategic decision for flow-through shares. We do have the strongest mining finance centre, yet we continue to support that program. The market understands and accepts that and believes it is absolutely vital. I use that as a parallel for the innovation industry.

**Senator Massicotte:** If you read the tax credits that we are talking about, they would not apply to you because you are a non-taxable pension plan.

**Mr. Ruffolo:** That is correct.

**Senator Massicotte:** Yet, the expected returns are significant enough to warrant your interest.

**Mr. Ruffolo:** Yes.

**Senator Massicotte:** If it is good enough for you to do it without government subsidy, or without subsidy by the taxpayers, why do you propose that to others? I know the innovation argument; I know the technology argument. In the 1980s, I was heavily involved in venture capital. When you talk this way, it makes me think of my old days and it gets me all excited. I know nothing about what you are talking about, but it got us all excited to invest quite a bit of money, with very poor results. I hope the future gives you different results. Can you make a comment on that?

**Mr. Ruffolo:** That is a great question. None of these proposals directly impacts what we are doing at OMERS. I think that the government taxation and economic policy out on pension funds in this country has been extremely favourable. Someone may ask, "What is in it for the pension funds?" We are not asking for anything. What we are asking for is a strong innovation ecosystem. Why is that?

assistons à la convergence de deux des plus importantes technologies des 15 dernières années avec, d'une part, l'application des technologies mobiles aux téléphones cellulaires, aux tablettes et autres appareils et, d'autre part, l'arrivée de l'informatique en nuage. La convergence de ces deux tendances va modifier les économies partout dans le monde. Si nous décidons de ne pas nous lancer dès maintenant dans ce domaine, ce que nous pouvons très bien faire, le Canada accusera encore davantage de retard.

Dans ce pays, nous allons devoir choisir entre deux approches au capital de risque. Nous pourrions décider de laisser le secteur privé décider seul des orientations en la matière ou le gouvernement pourra prendre des décisions stratégiques pour stimuler ce type d'investissement, sans pour autant remplacer les incitatifs privés et sans éliminer complètement les risques parce que, à mon avis, cela nuirait aux résultats. Permettez-moi de prendre une analogie : si le Canada finance les investissements dans les secteurs miniers, pétroliers et gaziers à travers le monde, cela tient dans une large mesure aux décisions stratégiques sur les actions accréditatives que le gouvernement a prises. Nous sommes le plus important centre de financement du secteur minier, et nous continuons à appuyer ce programme. Le marché le sait fort bien et le juge absolument essentiel. Voilà une comparaison riche d'enseignements pour le secteur de l'innovation.

**Le sénateur Massicotte :** Si vous lisez les conditions d'application des crédits d'impôt dont vous parlez, ceux-ci ne s'appliqueraient pas à votre cas parce que vous êtes un régime de retraite non imposable.

**M. Ruffolo :** C'est exact.

**Le sénateur Massicotte :** Et pourtant, les rendements que vous attendez sont suffisamment élevés pour justifier que vous vous y intéressiez.

**M. Ruffolo :** Oui.

**Le sénateur Massicotte :** Si c'est suffisamment intéressant pour que vous alliez de l'avant en vous passant des subventions gouvernementales, ou des subventions des contribuables, pourquoi proposez-vous d'avoir recours à ces subventions dans les autres cas? Je connais l'argument souvent cité en matière d'innovation ou de technologie. J'ai été fortement impliqué dans le secteur du capital de risque pendant les années 1980. En vous écoutant, je me remémore cette époque et je me sens revivre. Je ne connais rien au domaine dont vous parlez, mais l'idée d'investir passablement d'argent nous a tous stimulés, et nous n'avons obtenu que de piètres résultats. J'espère que vous obtiendrez des résultats différents à l'avenir. Qu'en pensez-vous?

**M. Ruffolo :** C'est une bonne question. Aucune de ces propositions n'a de répercussion directe sur ce que nous faisons à OMERS. Je crois que les politiques fiscales et économiques du gouvernement en matière de caisses de retraite ont été très favorables dans ce pays. Quelqu'un peut demander « Quel intérêt y a-t-il pour les caisses de retraite? » Nous ne demandons rien. Ce que nous demandons est de mettre en place un écosystème énergétique de l'innovation. Pourquoi cette demande?

When you are investing in venture capital, you should do it in a very collaborative way. You cannot possibly support companies right across the country. Rather, you co-invest together. It is a very localized investment strategy. For example, if you are based in Vancouver but want to make an investment in Ontario, there is a lot of hand-holding required in this early stage. It is difficult to be very local in helping that particular company. You require other financially strong sources of capital to partner with in those local areas. The problem we see, from an OMERS perspective, is that we need partners, across this country, that are financially strong to help us lift the Canadian industry. All of these proposals are looking at trying to invigorate various stages of capital, through the entire development of these companies.

It helps us, at the end of the day. What is the self-serving interest of a pension fund? We end up with more employment and future pensioners. What is good for the economy is good for the pension funds. It is not a very direct correlation, but we believe that this is the right thing for Canada.

**Senator Massicotte:** The proof is always in the pudding. I can appreciate that a pension fund must diversify, but, to give us evidence of how convincing you are, how much money are you putting into your venture capital fund? How much money are we talking about here? What percentage of your total funds go to management?

**Mr. Ruffolo:** OMERS' total funds are \$53 billion. The way it works is that we will allocate \$200 million right now. That \$200 million, based on our investment strategy, will last us approximately three years of new investments. The strategy is to invest in very early-stage companies. We will invest as low as \$500,000, which is very unusual for a fund that has \$53 billion. It is fundamental to find the early entrepreneurs and to grow with them and be the financial support throughout their entire life cycle.

As you continue to develop the strategy and add some more companies, you go back and you request additional allocations of capital. This is consistent with how OMERS, for example, developed its private equity practice. This is how CPPIB has done it. A number of other pension funds have done it the same way; they stage the allocations.

Where do we think we will end up? We are trying to create an evergreen, sustainable fund that always has a few hundred million dollars of available capital. What that probably means is that the size of our capital will be somewhere between \$800 million and \$1 billion. That will probably happen in the next five or six years,

Lorsque vous investissez en capital de risque, vous devriez toujours le faire en pleine collaboration. Il est impossible de venir en aide à des entreprises situées de l'autre côté du pays. Vous devriez plutôt investir conjointement. C'est là une stratégie d'investissement très localisée. C'est ainsi que si vous êtes à Vancouver et tenez à investir en Ontario, il faut faire beaucoup d'accompagnement au cours de cette phase initiale. Il est difficile d'avoir une très bonne connaissance du contexte local lorsque vous voulez aider cette entreprise en particulier. Vous allez devoir trouver dans la région d'autres investisseurs ayant les moyens financiers nécessaires avec lesquels vous allez constituer des partenariats. Le problème que les dirigeants d'OMERS constatent est que nous avons besoin de partenaires dans toutes les régions de ce pays qui soient en mesure, financièrement, de nous aider à relever le niveau de l'industrie canadienne. Toutes ces propositions visent à tenter d'être en mesure d'injecter des capitaux adaptés à toutes les phases de développement de ces entreprises.

Cela nous aide au bout du compte. Où se trouve l'intérêt réel d'une caisse de retraite? L'emploi finit par augmenter et donc le nombre de futurs retraités. Ce qui est bon pour l'économie est bon pour les caisses de retraite. La corrélation n'est pas très directe, mais nous sommes convaincus que c'est la bonne chose à faire pour le Canada.

**Le sénateur Massicotte :** C'est à l'usage qu'on peut juger du résultat. Je peux comprendre qu'une caisse de retraite doive se diversifier, mais, pour nous convaincre par des preuves, pouvez-vous nous dire combien vous injectez dans votre fonds de capital-risque? De quel montant parlons-nous ici? Quel pourcentage de votre fonds total est consacré à la gestion?

**M. Ruffolo :** Le total des fonds d'OMERS est de 53 milliards de dollars. Nous allons y affecter 200 millions de dollars maintenant. D'après notre stratégie d'investissement, ces 200 millions de dollars vont nous permettre de réaliser de nouveaux investissements pendant environ trois ans. Notre stratégie consiste à investir très tôt dans les entreprises. Nous investirons des montants aussi faibles que 500 000 \$, ce qui est tout à fait inhabituel pour un fonds qui dispose de 53 milliards de dollars. C'est absolument essentiel pour trouver des entrepreneurs qui démarrent, pour croître avec elles et pour être leur soutien financier pendant toute la durée de leur cycle de vie.

En continuant à développer la stratégie et à financer un plus grand nombre d'entreprises, nous ferons le point et demanderons d'injecter des fonds additionnels dans notre fonds. Cette approche est conforme à la façon dont OMERS a, par exemple, développé le volet souscriptions privées de ses activités. C'est de cette façon que l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada a procédé. Un certain nombre d'autres caisses de retraite ont fait de même; elles étalent leurs investissements.

Quel résultat visons-nous? Nous essayons de constituer un fonds évolutif et durable qui dispose en permanence de quelques centaines de millions de dollars. Cela implique probablement que notre capital devra se situer entre 800 millions de dollars et 1 milliard de dollars. Nous y parviendrons probablement au cours

in which case that will represent approximately 1 per cent of the capital of OMERS. That 1 per cent to 2 per cent range feels like about the right level.

The interesting aspect to this is that it does not take an enormous amount of capital to actually stimulate a lot of these companies because so many of these investments are quite small. I fully expect that we will be somewhere around 1 per cent in about five years time.

**Senator Massicotte:** Thank you.

**Senator Harb:** Do you think 1 per cent of the total fund is something that the government should start promoting with other pension funds and financial institutions?

**Mr. Ruffolo:** That is a good question. The two biggest sources of investors, traditionally, in Canada, have been both financial institutions and pension funds. Specific to the pension funds, there has been a lot of debate on how to encourage the pension funds to kind of come to the table and reinvest in venture capital.

OMERS, for the last 15 years, has been a very active investor in venture capital funds. OMERS has strategically decided that we have a better shot of hitting our financial hurdles by directly investing ourselves, as opposed to investing in the venture capital funds. OMERS has not left the asset class per se; we just decided to do it a bit differently.

The big question that gets raised is this: How do we get the pension fund industry to come back to the asset class? People have talked about whether or not to implement a pension tax. Many people discussed a 1 per cent sort of tax, where you should have this allocation. If you do not, you need to top it up to the extent that you do not have it, into either a government-sponsored or other type of capital fund. We also heard about guaranteeing the minimum level of returns to the pension funds to help de-risk the pension funds and to stimulate them to come back into the sector.

Personally, I hope to see how successful we can be by being careful and learning the lessons of the past. Through our model and behaviour, I hope to encourage the rest of the pension fund players in Canada to see that, properly managed, this is, in fact, a very good asset class. I hope to entice them to come back in that way, as opposed to mandating a particular tax because you start running into the issues of how that impacts pension members, what happens if there are losses, et cetera. I think there is some complexity associated with that, but, certainly, there have been lots of discussion around that topic.

**Senator Harb:** In your Recommendation No. 5, you talked about formal government procurement possibilities for domestic enterprises, and you said, "We support a federal government policy that supports Canadian enterprise procurement. All being equal, we believe that Canadian enterprise should win any

des cinq à six années à venir, et cela représentera alors environ 1 p. 100 du capital d'OMERS. Ce pourcentage de 1 à 2 p. 100 nous semble être le niveau qui convient.

Ce qui est intéressant est qu'il ne faut pas des montants énormes de capitaux pour stimuler réellement beaucoup de ces entreprises parce qu'un grand nombre de ces investissements sont assez petits. Je m'attends vraiment à ce que nous parvenions aux alentours de 1 p. 100 dans un délai de cinq ans.

**Le sénateur Massicotte :** Merci.

**Le sénateur Harb :** Êtes-vous d'avis que le gouvernement devrait commencer à suggérer aux autres caisses de retraite et institutions financières d'y consacrer elles aussi 1 p. 100 de leurs fonds totaux?

**M. Ruffolo :** C'est une bonne question. De façon traditionnelle, les deux catégories les plus importantes d'investisseurs au Canada ont été les institutions financières et les caisses de retraite. Dans le cas des caisses de retraite, on a beaucoup discuté de la façon de les inciter à se joindre au mouvement et à réinvestir en capital de risque.

Cela fait plus de 15 ans qu'OMERS investit très activement en fonds de capital de risque. Nous avons décidé que, d'un point de vue stratégique, nous aurions plus de chances de venir à bout des obstacles financiers en investissant directement nous-mêmes au lieu d'investir dans des fonds de capital de risque. OMERS n'a pas abandonné cette classe d'actifs; nous avons tout simplement décidé de nous y intéresser d'une façon un peu différente.

La question importante que cela pose est de savoir comment nous y prendre pour ramener le secteur des caisses de retraite vers cette classe d'actif? Les gens se sont demandé s'il fallait ou non imposer une taxe sur les retraites. Beaucoup ont envisagé une sorte de taxe de 1 p. 100, qui permettrait de disposer de ces fonds. Si ce n'est pas le cas, vous devrez combler le manque en investissant dans un fonds de capital parrainé par le gouvernement ou dans un fonds d'un autre type. Nous avons également entendu parler de garantir le niveau minimum de rendement des caisses de retraite pour contribuer à éliminer les risques auxquels elles sont soumises et pour les inciter à s'impliquer à nouveau dans le secteur.

Quant à moi, je préfère voir si nous pouvons réussir en étant prudents et en tirant les leçons du passé. J'espère que, avec notre modèle et notre façon d'agir, nous amènerons les autres caisses de retraite au Canada à convenir que, quand elle est gérée comme il convient, c'est en vérité une très bonne classe d'actif. J'espère les inciter à revenir vers cette classe d'actif de cette façon plutôt que d'imposer une taxe quelconque, parce que vous devriez alors répondre à toute une série de questions concernant les répercussions sur les membres du régime de retraite, ce qu'il adviendra en cas de pertes, et cetera. Cela soulèverait un certain nombre de questions complexes qui ont déjà suscité beaucoup d'interrogations.

**Le sénateur Harb :** Dans votre recommandation n° 5, vous parlez des politiques officielles d'approvisionnement du gouvernement fédéral qui s'appliquent aux entreprises canadiennes, et vous dites, « Nous appuyons une politique du gouvernement fédéral qui appuie les achats auprès d'entreprises



government request for proposals over foreign bidders.” Is what you are suggesting here “buy Canadian,” just as the Americans are saying “buy American”?

**Mr. Ruffolo:** No. The problem with Buy American is that it implies that there are no other tests. Certainly, there were. Right now, as far as I understand, there is no tick on the box regarding whether or not you are a Canadian-based company. If you are a Canadian company with an inferior product or non-competitive price, you should not win that bid. We should not be coddling inefficient Canadian companies if they cannot compete globally. When you have two companies bidding that are competitive in all of the various matters on a checklist, that should go to the Canadian company. Currently, I am not aware of any such item on a checklist. We are just asking that that be there and be considered. Of course, we are not looking for anything in contravention of the World Trade Organization or GATT issues, et cetera, but we think there is room for this sort of addition.

**Senator Harb:** Surely the mere fact of your raising it is a red flag. If I am a foreign company, and I hear that the Government of Canada, or any government in Canada, is thinking of doing something like this, I would be outraged and sue the government. Simply put, under WTO rules, we have to have a level playing field, and you have to have certain criteria. You cannot turn around and say that they are both equal. That will not happen. At some point in time, one will be scoring more than the others. If you are telling me that one of those two companies will win just because it has the Canadian logo on it — both of them being equal — then you are twisting the rules. That is very serious.

**Mr. Ruffolo:** Once again, when I have seen the procurement rules and the criteria, they tend to be very sophisticated. It is a question of prioritization. If you have gone through the Jenkins report, you will see that there has been an international study looking at this. Canada sits right at the bottom. Virtually every other major industrial economy in the world does this already. Some do it far more aggressively and put the “made locally” at the top. We are suggesting keeping it at the bottom. It currently does not exist. When you look at some of the tremendous areas of growth, where did a lot of these centres grow? Let us use the U.S. as an example and pick San Diego and Los Angeles. It was through U.S. military contracts. In the U.S, for security reasons, they are extremely conscious. In fact, they go over and above on that. What has happened is that the spinoff benefits that have been created in some of these centres have been unbelievable because of the technology that has been developed from a military perspective. Now, most of

canadiennes. Toute chose étant égale par ailleurs, les entreprises canadiennes devraient l'emporter sur les soumissionnaires étrangers dans toutes les demandes de propositions du gouvernement. » Êtes-vous en train de nous suggérer ici de mettre en oeuvre une politique « d'achat canadien » tout comme les Américains prônent leur « Buy American »?

**M. Ruffolo :** Non. Le problème, avec la politique du « Buy American », est qu'elle laisse entendre qu'il n'y a pas d'autres critères. Il y en a pourtant très certainement. Si je comprends bien, maintenant, il n'y a pas de case à cocher pour indiquer si vous êtes ou non une société implantée au Canada. Si vous êtes une entreprise canadienne avec un produit de qualité inférieure ou un prix non concurrentiel, vous ne devriez pas emporter cet appel d'offres. Nous ne devrions pas privilégier des entreprises canadiennes inefficaces incapables d'être concurrentielles au niveau mondial. Lorsque deux entreprises qui répondent à un appel d'offres s'avèrent concurrentielles dans tous les domaines répertoriés sur une liste de contrôle, vous devriez attribuer le contrat à la société canadienne. Ce type de considération n'est pas pris en compte actuellement, à ma connaissance. Nous demandons simplement qu'il le soit. Bien évidemment, nous ne voulons en rien contrevir aux règles de l'Organisation mondiale du commerce ou du GATT, et cetera, mais nous sommes d'avis qu'il serait possible d'ajouter ce type de critère.

**Le sénateur Harb :** Il est évident que le simple fait que vous l'évoquiez revient à tirer la sonnette d'alarme. Si je suis le dirigeant d'une entreprise étrangère, et que j'entends dire que le gouvernement du Canada, ou n'importe quel gouvernement canadien, envisage de faire quelque chose de ce genre, je vais être outré et entamer des poursuites contre ce gouvernement. Les règles de l'OMC nous imposent, en termes simples, d'appliquer des règles du jeu équitables et de respecter certains critères. Vous ne pouvez pas simplement déclarer que les deux sont égales. Cela ne se passera pas comme ça. À un moment donné, l'une des solutions donnera de meilleurs résultats que l'autre. Si vous me dites que l'une de ces deux entreprises va l'emporter tout simplement parce qu'elle a un label canadien, toutes deux étant égales par ailleurs, c'est que vous contournez les règles. C'est très grave.

**M. Ruffolo :** Une fois encore, lorsque j'ai eu l'occasion d'examiner les règles et les critères en matière d'approvisionnement, j'ai constaté qu'elles sont très sophistiquées. C'est une question de priorité. Si vous avez lu le rapport du Groupe d'experts sur le soutien fédéral de la recherche-développement, appelé couramment le rapport Jenkins, vous savez qu'une étude internationale examine cette question. Le Canada est en queue de liste. Pratiquement tous les autres grands pays industrialisés dans le monde le font déjà. Certains le font de façon beaucoup plus agressive et appliquent le label « fabriqué localement ». Nous proposons simplement de le garder au bas de la liste des critères. Actuellement, il n'est pas pris en compte. Quand vous examinez certains des domaines enregistrant une forte croissance, regardez où ces centres ont connu une croissance importante. Prenons comme exemple les États-Unis et choisissons San Diego et Los Angeles. Ils ont bénéficié de contrats de l'Armée américaine. Pour des raisons de sécurité, les Américains sont très

these technologies can be seen in commercial and consumer goods. I think that is an extreme example, but that is stimulating innovation. I think that, whatever we do, we need to make it in light of any issues that we might come across from a World Trade Organization or a GATT perspective.

I think there is something in the middle there — classically Canadian, the compromise position. I also think that, by not having it in there, we lose an opportunity.

**Senator Harb:** Thank you for qualifying that. In fact, national defence in the United States — when it comes to national defence for national securities reasons — disqualifies any company from even bidding, never mind qualifying.

I greatly appreciate the fact that you came forward with some pretty good suggestions. Some are very sophisticated and pretty good. One of them is the fact that you are calling for an almost “one-stop shop” mechanism — federal, provincial and municipal. There are some experiments that have already taken place in that field.

That \$53 billion is almost like 50 per cent of all the pension funds, actually. You are pretty big. It is true. In 2009, the total amount was \$1 billion. You are planning to do 20 per cent of what is out there.

**Mr. Ruffolo:** Yes.

**Senator Harb:** That is good.

**Mr. Ruffolo:** That is very significant.

**Senator Harb:** That is very good. I think that you, as someone who is from OMERS, should publicize that as much as possible because you are closer to the people, closer to your members; you see it on the ground. That is fantastic.

It is my hope, Mr. Chair, that, if there are any other extra points in this report, our researchers will do some follow-up, in particular on the notion of the 1 per cent that was brought forward here.

**The Deputy Chair:** Before moving on to Senator Tkachuk, I would like to ask you whether you do in-house analysis or whether you contract out the analysis of the projects that you are planning to invest in. I suppose you have a committee, but, at the same time, who is doing the study to ensure that the investment will be producing and has a good future when it comes to innovation?

**Mr. Ruffolo:** That is an excellent question. It is completely in-house, but that is not to suggest that, if there is some deep domain expertise we require, we will not hire the appropriate adviser.

sensibilisés à ces questions. En vérité, ils les passent en revue et les repassent en revue, et cetera. Les retombées de certains de ces centres ont été incroyables grâce aux technologies qui ont été mises au point pour les militaires. La plupart de ces technologies se retrouvent maintenant dans les biens commerciaux et de consommation. C'est là un exemple extrême, mais c'est un cas d'innovation stimulant la croissance. Je suis d'avis que, quoi que nous fassions, nous devons le faire en tenant compte de toutes les exigences de l'Organisation mondiale du commerce ou du GATT.

Je suis d'avis qu'il y a une solution intermédiaire, typiquement canadienne, que nous pourrions appeler une position de compromis. Je suis également convaincu que nous serons perdants si nous n'appliquons pas une solution de cette nature.

**Le sénateur Harb :** Je vous remercie d'avoir précisé cet aspect des choses. En vérité, lorsqu'ils ont des raisons d'invoquer la sécurité nationale, les organismes militaires américains interdisent à toute entreprise de soumissionner, sans même parler de devenir admissible à l'obtention d'un contrat.

J'ai vraiment apprécié certaines de vos suggestions qui m'ont paru très bonnes. Certaines d'entre elles sont très sophistiquées et très bonnes. Avec l'une d'entre elles, vous prônez la mise en place d'un mécanisme de guichet unique regroupant le fédéral, les provinces et les municipalités. Certaines expériences ont déjà été réalisées dans ce domaine.

Ce montant de 53 milliards de dollars représente presque 50 p. 100 des actifs de toutes les caisses de retraite. Vous êtes vraiment gros. C'est vrai. En 2009, le montant total n'est que de 1 milliard de dollars. Vous envisagez de conquérir 20 p. 100 de ce marché.

**M. Ruffolo :** Oui.

**Le sénateur Harb :** C'est bien.

**M. Ruffolo :** C'est très important.

**Le sénateur Harb :** C'est très bien. Je crois que vous, qui faites partie d'OMERS, devriez le faire savoir autant que possible, parce que vous êtes plus près des gens, plus près de vos membres. Vous avez une vision de ce qui se passe sur le terrain. C'est fantastique.

J'espère, monsieur le président, que s'il y a d'autres points dignes de mention dans ce rapport, nos chercheurs pourront faire une certaine forme de suivi, en particulier sur la notion du 1 p. 100 qui nous a été présentée ici.

**La vice-présidente :** Avant de donner la parole au sénateur Tkachuk, j'aimerais que vous me disiez, lorsque vous envisagez d'investir dans un projet, si vous faites vous-mêmes vos analyses ou si vous les sous-traitez. Je suppose que vous avez constitué un comité, mais, en même temps, qui procède aux études pour s'assurer que les investissements seront rentables et ont de bonnes perspectives d'avenir en matière d'innovation?

**M. Ruffolo :** C'est là une excellente question. Nous faisons tout à l'interne, mais cela ne veut pas dire que nous ne ferons pas appel à des conseillers compétents si un projet précis nécessite l'avis d'un spécialiste expérimenté.

We started off, in January, with one person, which was me. We are up to 10 people. We need to scale it to approximately 12 for the \$200 million. It is led by five managing directors. Three of the five have been hired and are currently working; two more are in progress. Four of the five managing directors have been CEOs of technology companies. Two of them have been serial CEOs; one of them has been a serial CEO in Silicon Valley and wants to come back home to Canada to be part of this. The remaining one was an operator for 10 years in some of the world's top technology companies.

The theme here is that it is operationally focused. It is being managed by people who have actually done this before and are empathetic to the struggles and trials of these early-stage entrepreneurs.

This is one of the insights that we decided to do from an OMERS perspective. These individuals do not look like most people at OMERS who tend to be far more financially focused. It is a new and different cultural experience, but it is one that is quite exciting. I think this is one of the various issues or rules that we learned in venture capital 1.0: You need entrepreneurs to help build entrepreneurial companies.

**Senator Tkachuk:** In your presentation, you mentioned angel tax credits and corporate venture capital tax credits. In Canada, we have the labour venture capital tax credit. In testimony here, there has been quite a bit of criticism of them, saying that they have not been profitable. In other words, I put \$1 in it in 2000 and I still have \$1 today. The only thing I would have gained is my tax credit.

How will those tax credits be different from the ones you are talking about here? The whole purpose of that was to use it for venture capital.

**Mr. Ruffolo:** On the labour-sponsored venture capital funds, there were a number of challenges with how they were inherently structured. Without going into the various details, they were largely very costly; they had pacing requirements that encouraged investing to occur when, perhaps, it was not opportune to make those investments. It required you to make investments in the precise jurisdiction where you raised the capital and there were a few other inefficiencies.

The time when they raised most of their capital was around 1998, 1999 and 2000, just in time for the big meltdown. Most had significantly underperformed in the marketplace. On top of that, they had significant costs to administer the funds, in addition to your normal management fee.

Nous avons débuté en janvier avec une personne, moi. Nous sommes maintenant 10. Nous devons être une douzaine pour étudier les placements de 200 millions de dollars. L'opération est dirigée par cinq directeurs généraux. Trois d'entre eux ont été embauchés et sont actuellement à l'oeuvre alors que les deux autres embauches sont en cours. Quatre de ces directeurs généraux ont été des PDG d'entreprises de technologie. Deux d'entre eux ont occupé plusieurs postes de PDG, dont l'un dans la Silicon Valley. Il voulait revenir au Canada pour participer à ce projet. L'autre a été pendant 10 ans gestionnaire de l'un des principales entreprises de technologie dans le monde.

L'idée qui domine ici est de mettre l'accent sur la dimension opérationnelle. Le projet est géré par des gens qui ont fait cela auparavant et qui sont conscients des difficultés auxquelles se heurtent les entrepreneurs à leur début et des essais qu'ils doivent faire.

C'est l'une des idées qu'OMERS a décidé de mettre en oeuvre. Ces personnes n'ont pas le même profil que la plupart de nos autres employés qui, en règle générale, sont beaucoup plus spécialisés en finances. C'est une expérience culturelle nouvelle et différente, mais elle est enthousiasmante. Je pense que c'est l'une des leçons que nous avons retirées de nos premières expériences en capital de risque. Il faut faire appel à des entrepreneurs pour contribuer à insuffler cet esprit entrepreneurial dans des entreprises.

**Le sénateur Tkachuk :** Dans votre exposé, vous avez évoqué les crédits d'impôt aux investisseurs providentiels et les crédits d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements. Au Canada, nous avons le crédit d'impôt pour fonds de capital de risque de travailleurs. Des témoins ont formulé passablement de critiques à l'endroit de ces fonds en affirmant qu'ils n'ont pas été rentables. En d'autres termes, si j'ai placé dans un de ces fonds un dollar en l'an 2000, j'ai toujours un dollar aujourd'hui. La seule chose dont j'ai profité a été mon crédit d'impôt.

En quoi ces crédits d'impôt sont-ils différents de ceux dont vous parlez ici? L'objectif était de les utiliser sous forme de capital de risque.

**M. Ruffolo :** En ce qui concerne ces fonds de capital de risque de travailleurs, ils se sont heurtés à un certain nombre de difficultés inhérentes à leur structure. Sans entrer dans les détails, ils étaient majoritairement très coûteux, étaient soumis à des exigences de rythme qui les incitaient à investir même quand ce n'était pas nécessairement le moment idéal. Vous deviez investir dans le territoire même dans lequel vous aviez levé les capitaux. Il y avait également quelques autres inefficiences.

C'est entre 1998 et 2000 que ces fonds recueilli levé la plupart de leurs capitaux, juste avant l'effondrement des entreprises. La performance de la plupart d'entre eux a été très décevante. De plus, ils devaient supporter des coûts élevés d'administration des fonds, en sus des frais normaux de gestion.

These angel tax credits, which I will use as an example, are designed not to focus in on the retail investor, where the labour-sponsored fund was trying to attract the \$5,000 from people who were otherwise giving it to their broker or putting it into their RRSP. This is designed for sophisticated investors.

When you are making a technology investment, there is a challenge when you are making it on a very early-stage company. You place two bets: You place a technology bet on whether this thing even works, and then you place the normal commercial bet that you bet on every other non-technology based company.

What we were trying to do on this one is help a number of these individuals who are passionate about this sector — perhaps made a bit of money in this sector and want to be part of it. They do not really have the time, resources or inclination to spend lots of time trying to de-risk the technology part of the bet. We were trying to give an incentive, but not remove the risk at the end of the day. We were trying to give enough of an incentive to push them over the goal line to take care of the technology risk part.

That begs the question: How much is enough to get them over the goal line, but not to get them so far over the goal line that we get back into some of the issues that you described? Using the upper end as being the flow-through shares, which give a 45 per cent benefit depending on the province in which you reside, we thought that was the maximum that you should do — probably even a little on the high side. We felt that 20 per cent and less was not enough to change any sort of behaviour. The going-in position was somewhere between 20 per cent and 40 per cent for an incentive.

We do not have the details here, but it was capped on an annual basis. I will explain the capping so that this does not get a bit too unwieldy and expensive for the government. We ended up picking 30 per cent, kind of the halfway mark, as enough to incent the behaviour.

What we also tried to do — “we” being with the Ontario government — was to create a box around this. We said, let us earmark X amount of dollars per year to monitor this program. When the dollars run out at whatever point in the year, you stop for that year and then restart the following year. You can then measure whether this is having the right impact in the economy.

We did that on the basis of careful management and using the example of British Columbia, which had this program in for a number of years and released a study last year showing that the unbelievable benefits and the returns as a result of those companies

Ces crédits d’impôt aux investisseurs providentiels, que je vais prendre comme exemple, ne sont pas conçus pour s’occuper des investissements au niveau du détail; les fonds de capital de risque de travailleurs s’efforçaient d’attirer des montants de 5 000 \$ de gens qui les auraient autrement confiés à leur courtier ou versés dans leur REER. Ces fonds ont en vérité été conçus pour des investisseurs sophistiqués.

Lorsque vous investissez en technologie, vous faites face à un défi lorsque vous avez choisi une entreprise qui en est à ses tout débuts. Vous faites alors deux paris. Vous pariez sur la technologie en faisant l’hypothèse qu’elle va fonctionner et vous faites un pari sur la commercialisation de ses produits, comme vous le feriez pour toute entreprise d’un autre secteur.

Ce que nous faisons dans ce cas-ci est d’aider un certain nombre de ces personnes passionnées par ce secteur, qui ont fait peut-être un peu d’argent dans celui-ci et veulent s’inscrire dans notre projet. Elles ne disposent pas vraiment du temps ni des ressources nécessaires et ne sont pas tentées de consacrer beaucoup de temps à éliminer les risques du volet technologique du pari. Nous essayons de fournir un stimulant, sans éliminer complètement les risques. Nous essayons d’utiliser des incitatifs assez efficaces pour les pousser à dépasser leurs objectifs en assumant nous-mêmes les risques associés à la technologie.

La question que cela soulève est de savoir quel montant suffit pour leur faire dépasser leur objectif, sans qu’ils aillent trop loin pour autant, ce qui risquerait de nous ramener à certains des problèmes que vous avez décrits. En utilisant comme plafond l’avantage de 45 p. 100 qui accompagne les actions accréditatives, selon la province dans laquelle vous résidez, il nous a paru que c’était là le maximum qu’il faudrait faire, et c’est même peut-être un peu plus qu’il ne le faudrait. Nous avons jugé que 20 p. 100 ou moins ne suffirait pas pour modifier n’importe quel type de comportement. La position que nous avons retenue se situe donc entre 20 et 40 p. 100 pour une mesure incitative.

Je n’ai pas les détails ici, mais un plafond annuel a été imposé. Il est destiné à ce que les choses ne deviennent pas trop compliquées et trop coûteuses pour le gouvernement. Nous avons fini par retenir 30 p. 100, une solution à mi-route en quelque sorte, en estimant que cela constituerait une motivation suffisante pour inciter à avoir le comportement voulu.

Nous avons également essayé, « nous » signifiant ici nous et le gouvernement ontarien, d’encadrer le tout. Nous avons prévu de consacrer chaque année un montant donné au contrôle de ce programme. Lorsque le budget en question est épuisé, à n’importe quel moment dans le cours de l’année, vous arrêtez pour cette année et recommencez l’année suivante. Vous pouvez alors mesurer si les répercussions de vos choix sont bonnes pour l’économie.

C’est ainsi que nous avons procédé en gérant très soigneusement et en utilisant l’exemple de la Colombie-Britannique, qui disposait de ce programme depuis un certain nombre d’années et qui a publié l’an dernier une étude montrant les avantages et les rendements

were far superior to what they had otherwise. We are sort of relying on 10 years of history as a model and benchmark.

**Senator Tkachuk:** The angel tax credit, corporate venture tax credit, government direct investment and expansion of scientific are all government subsidies, in a way, because each tax credit comes out of the general revenue from other taxpayers.

**Mr. Ruffolo:** Right.

**Senator Tkachuk:** I do not know whether it is the culture or what; I have no explanation for the fact that great inventions were made previous to tax credits — the Wright brothers, Pasteur, television, the computer, et cetera. Really, the first 50 years of the 20th century produced probably the greatest inventions in the history of mankind; it has not been matched since. We certainly have not come up with anything as inventive since, and yet we have all this government money being poured into these tax credits.

You mentioned that there was a downturn in 1991. Well, you know what? There is a downturn every decade. In my life experience, it happens every decade. That still does not explain the fact that there were no returns with the venture capital tax credit. We had years in the 1980s, the 1970s and the 1960s where we had recessions. We will always have recessions.

**The Deputy Chair:** And the question?

**Senator Tkachuk:** All of this, including procurement, is all government-related. My question is, is there anything we can do outside of government?

**Mr. Ruffolo:** Absolutely we can.

**Senator Tkachuk:** Those would be interesting to hear.

**Mr. Ruffolo:** The focus of these was, what can government do? That was the focus here. This is not what can we do as a nation, from a private perspective. There are many things that are going on. There is the example of OMERS as a private organization with private capital injecting the biggest injection that Canada has seen in at least 10 years. There are lots of things going on.

The question is, is it enough? When you look at Canada right now — this is the fundamental underpinning of this — up until the last 10 years basically, Canada was an economy described as being all things to all people. I compare Canada to Nortel. Nortel was one of our greatest innovation icons. One of the biggest

incroyables des entreprises concernées, qui étaient de loin supérieurs à ceux qu'elles avaient par ailleurs. D'une certaine façon, nous nous en remettons à un modèle et à un portefeuille de référence qui existe depuis 10 ans.

**Le sénateur Tkachuk :** Le crédit d'impôt aux investisseurs providentiels, le crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements en capital de risque, les investissements directs du gouvernement et le crédit d'impôt pour la recherche scientifique et le développement expérimental sont tous des formes de subventions gouvernementales, parce que chacun est financé à même l'ensemble des recettes provenant des autres contribuables.

**M. Ruffolo :** D'accord.

**Le sénateur Tkachuk :** J'ignore si c'est une question de culture ou d'une autre nature. Je ne sais pourquoi les grandes inventions ont été faites avant l'apparition des crédits d'impôt, qu'on pense aux frères Wright, à Pasteur, à la télévision, à l'ordinateur, et cetera. En vérité, la première moitié du XX<sup>e</sup> siècle a probablement généré les inventions les plus importantes de l'histoire de l'humanité. Nous n'avons pas réussi à faire de même depuis. Nous n'avons certainement pas réussi à produire quoi que ce soit d'aussi inventif depuis cette époque, même si nous avons tous ces fonds du gouvernement qui sont injectés dans ces crédits d'impôt.

Vous avez mentionné qu'il y a eu un ralentissement en 1991. Eh bien, vous savez quoi? Il y a un ralentissement toutes les décennies. D'après ma propre expérience, cela se produit toutes les décennies. Cela n'explique pourtant pas pourquoi les crédits d'impôt consentis pour les investissements en capital de risque n'ont pas généré de rendements intéressants. Nous avons connu des récessions pendant les années 1980, les années 1970 et les années 1960. Il y aura toujours des récessions.

**La vice-présidente :** Avez-vous une question à poser?

**Le sénateur Tkachuk :** Toutes ces mesures, y compris concernant les acquisitions, impliquent le gouvernement. Je vous demande donc s'il est possible de faire quelque chose sans le gouvernement?

**M. Ruffolo :** Tout à fait. Nous pouvons le faire.

**Le sénateur Tkachuk :** Ces mesures-là seraient intéressantes à connaître.

**M. Ruffolo :** Nous nous demandions jusqu'à maintenant ce que le gouvernement peut faire. C'est différent de ce que nous pouvons faire comme nation, du point de vue du secteur privé. Beaucoup de choses sont en cours de réalisation. Je peux vous donner l'exemple d'OMERS qui est un organisme privé disposant de capitaux privés qui procède à la plus forte injection que le Canada ait connue depuis au moins 10 ans. Beaucoup de choses se passent en ce moment.

La question est de savoir si elles suffisent? Quand vous examinez la situation actuelle du Canada, ce qui est la question fondamentale qui sous-tend tout ceci, on décrivait souvent notre économie comme ayant des objectifs et une clientèle trop diversifiée. Je compare le Canada à Nortel. Nortel a été l'un de

reasons for its downfall was it was all things to all people; the market changed and competition became global and intense. All of a sudden, they needed to select and they needed to bet.

I view this same example in Canada. I think our days of spreading our wealth across a multitude of industries are over. Canada has to make strategic choices, saying no to a bunch of industries that will not define us in the 21st century. The thesis here is that if we are going to have to do that — and I believe we are — we do not compete anywhere.

There are only a few industries that we can pick. This is one that I think we have the natural assets to pick and stimulate and grow, not unlike most other great countries in the world that are doing the exact same thing. When you look at what Israel, China, India and the Nordic countries are doing on the innovation agenda, it saddens me that we sit back and do not get very aggressive back.

They are all supported through government initiatives at the very beginning. Where the challenge comes is that you do not want this to be the ongoing way of how we will compete because this is a short-term opportunity. What we believe and hear is that, unfortunately, whether we like it or not — and my personal view is I do not like it; I do not like subsidies because I think it makes it difficult to make pure economic decisions — I have come to the conclusion we do not have a choice.

All of these ideas, taken either collectively or choosing the one or two that make the most sense, are based on government creating and fertilizing the field, but not picking the seeds on who actually grows — not picking winners or losers. I think that needs to be left to the private sector. This is when Canada gets into trouble.

This is doing the fertilizer and hopefully allowing the seedlings to grow. Let the private sector take those seedlings and grow them. All of these here have that same sort of field underneath.

**The Deputy Chair:** We started a bit late so I will allow two more questions.

We have someone who was supposed to intervene at 11:30 but we started the committee work after 10:30. I will ask Senator Ringuette to ask a question and Senator Smith, but we have two witnesses afterwards.

**Senator Ringuette:** I have two short questions. You talked about lessons learned, and we have talked a lot about financing. I would like to know what were the lessons learned in regard to commercialization and the buyout of these Canadian innovations by foreign entities.

nos plus importants porte-étendards en matière d'innovation. L'une des principales raisons de sa chute a été qu'elle avait des objectifs et une clientèle trop diversifiés. Le marché a évolué et la concurrence est devenue mondiale et intense en même temps. Tout à coup, il a fallu faire des choix, et donc des paris.

À mes yeux, il en a été de même pour le Canada. Je pense que l'époque pendant laquelle nous pouvions produire de la richesse dans une multitude de secteurs est dépassée. Le Canada doit faire des choix stratégiques, ce qui implique de dire non à toute une série de secteurs qui ne contribueront pas à définir la nature du Canada au XXI<sup>e</sup> siècle. L'idée que je défends ici est que nous allons devoir faire ce type de choix, et je crois qu'il n'y aura pas d'alternative, sinon nous ne serons concurrentiels dans aucun domaine.

Nous ne pourrions sélectionner que quelques secteurs d'activité. Celui-ci en est un dans lequel nous disposons d'atouts naturels dont nous devons profiter pour stimuler ces activités et favoriser la croissance, ce qui est exactement ce que font d'autres grands pays à travers le monde. Quand vous analysez ce que font Israël, la Chine, l'Inde et les pays nordiques en matière d'innovation, cela m'attriste de nous voir rester passifs et de ne pas retrouver notre agressivité.

Dans tous ces pays, des initiatives gouvernementales viennent en aide aux entreprises dès le tout début. La difficulté que cela pose est que vous ne voulez pas que cela soit la méthode permanente de faire concurrence parce qu'il ne s'agit là que d'une possibilité à court terme. Nous croyons, et nous constatons que, malheureusement, que cela nous plaise ou non, et quant à moi cela ne me plaît pas, je n'aime pas les subventions parce que je suis d'avis qu'elles compliquent les décisions purement économiques, mais je suis parvenu à la conclusion que nous n'avons pas d'autres choix.

Toutes ces suggestions, que nous les prenions dans leur ensemble ou n'en choisissons qu'une ou deux qui seraient les plus logiques, impliquent que le gouvernement ouvre le secteur et lui permette de se développer, mais sans choisir lui-même qui va réussir ou qui va perdre. Je suis d'avis que c'est là un choix qu'il faut laisser au secteur privé. C'est en intervenant à ce niveau que le Canada se trouverait en difficulté.

Il s'agit ici de semer et, nous l'espérons, de permettre aux semences de germer. Laissons donc le secteur privé le faire. Toutes les mesures proposées ici reposent dans une certaine mesure sur les mêmes types de fondement.

**La vice-présidente :** Nous avons pris un peu de retard au début et je vais donc permettre qu'on vous pose deux autres questions.

Nous avons un témoin censé intervenir à 11 h 30, mais nous avons débuté nos travaux après 10 h 30. Je vais inviter le sénateur Ringuette, puis le sénateur Smith, à poser leurs questions. Ensuite, nous entendrons deux autres témoins.

**Le sénateur Ringuette :** J'ai deux brèves questions à vous poser. Vous avez parlé de leçons tirées de l'expérience, et nous avons beaucoup parlé de financement. J'aimerais savoir quelles leçons ont été tirées en matière de commercialisation et en matière d'achat de ces innovations canadiennes par des entités étrangères.

My second question is that I find that at least from my perspective, these start-ups lose a lot of time and money chasing after venture capital, making their case here, there and everywhere. I think at least the federal government could have a pool, either under Industry Canada or through the BDC, where all these start-ups that are looking for funds could register. Therefore, it would be easy also for potential investors to look at who are our start-ups that are looking for angel or venture capital. At least it would create a database and hopefully remove a lot of the time and energy these start-ups spend in looking to finance their ventures.

**Mr. Ruffolo:** You raise a very good point. Many of those start-ups do struggle. If you ask start-ups what are their biggest barriers for success, one of the top two answers is financing capital. It is not always the number one answer but it is always in the top two.

When you look toward the solution — this is kind of a follow on to the previous question — there are only six sources of capital in this country. They are financial institutions, what can we do; pension funds; the corporate sector, for example, the corporate venture capital tax credit; foreign investors — I think I was in front of a few of you a year ago on the section 116 clearance certificate, and it has had the desired effect so there is nothing more to do there; individuals, for example, the angel tax credit; and government. Those are the six pockets you need to address.

When you look at the various solutions, there is not one that underpins just one of those six categories. What it inevitably does is create a myriad of different financing sources, and it does create some confusion. Many of the start-ups we talk to do have some concern about who to go to. That is really the responsibility of the private sector predominantly doing a much better job of making it easier for start-ups to access that capital.

**The Deputy Chair:** The first question was about companies growing after three years and needing more funds. After having invested and gotten investments of over \$20 million, because they need more cash and it is not there, they are being bought and foreigners are walking away with innovations that both Canadians and Canadian taxpayers have financed. I think it is a concern of all of us that many times when we get to the last stage of financing, the money is not there in Canada.

**Mr. Ruffolo:** That is an absolute concern that we have seen, particularly over the last five or six years. The issue is exactly as you had stated. Due to the lack of capital, many of the traditional

Quant à ma seconde question, il me semble, au moins de mon point de vue, que ces jeunes entreprises perdent beaucoup de temps et d'argent à courir après du capital de risque, défendant leur dossier ici et là, partout où elles le peuvent. Il me semble que le gouvernement fédéral pourrait au moins mettre sur pied des registres, relevant d'Industrie Canada ou de la Banque de développement du Canada, où toutes ces jeunes entreprises cherchant des fonds pourraient s'inscrire. Il serait ainsi facile pour les investisseurs éventuels d'étudier la situation des jeunes entreprises qui cherchent un investisseur providentiel ou de capital de risque. Nous disposerions ainsi, pour le moins, d'une base de données qui permettrait, je l'espère, d'économiser beaucoup de temps et d'énergie à ces jeunes entreprises qui cherchent à financer leurs activités.

**M. Ruffolo :** Vous soulevez là un très bon point. Nombre de ces jeunes entreprises ont des difficultés. Si vous demandez à leurs dirigeants quelles sont les principales entraves à leur réussite, l'une des deux réponses les plus fréquentes est le financement. Ce n'est pas toujours la réponse numéro un, mais elle figure toujours parmi les deux premières.

Lorsque vous cherchez la solution, et nous sommes là dans le prolongement de la question précédente, il n'y a que six sources de capitaux dans ce pays. Il y a les institutions financières (que pouvons-nous y faire?), les caisses de retraite, le secteur institutionnel, avec, par exemple, le crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements, et les investisseurs étrangers. Je crois que j'étais devant vous il y a environ un an au sujet de l'article 116 sur le certificat de décharge, et il a eu l'effet souhaité, ce qui fait qu'il n'y a rien de plus à faire dans ce domaine. Il y a enfin des particuliers avec, par exemple, le crédit d'impôt aux investisseurs providentiels et le gouvernement. Ce sont là les six sources auxquelles vous pouvez vous adresser.

Quand vous examinez les diverses solutions, il n'y en a pas une qui relève uniquement d'une de ces six catégories. La situation actuelle aboutit inévitablement à créer une myriade de sources de financement différentes, et cela sème la confusion. Nombre des dirigeants de jeunes entreprises auxquelles nous parlons se demandent à qui s'adresser. Il incombe réellement au secteur privé de faire un meilleur travail en facilitant l'accès des jeunes entreprises à ce capital.

**La vice-présidente :** La première question portait sur les entreprises qui, après trois ans de croissance, ont besoin de fonds additionnels. Après avoir investi et recueilli des capitaux de plus de 20 millions de dollars, parce qu'elles ont besoin de plus de liquidités et qu'elles n'en trouvent pas, elles sont rachetées et des étrangers reprennent des innovations que les Canadiens et les contribuables canadiens ont financées. Je crois que nous sommes tous préoccupés par le fait qu'il arrive fréquemment que, lorsque nous parvenons à la dernière étape du financement, l'entreprise ne parvienne pas à trouver les fonds dont elle a besoin au Canada.

**M. Ruffolo :** C'est une préoccupation primordiale que nous avons observée, en particulier au cours des cinq ou six dernières années. La question se pose exactement dans les termes que vous

funds — and let us just use funds, whether they are venture capital funds or not — have been too small to continue financing the company to its ultimate liquidity, profitability, et cetera.

The thesis that we have of OMERS Ventures is predicative of exactly that issue. This was one of fundamental learnings that we learned over the last 15 years. When you look at the history of venture capital in Canada in particular, the focus of the funds was somewhere around a cheque size of \$2 million to \$10 million — not too early but also not going late.

Once it hit about \$10 million, it forced you as the entrepreneur to go largely to the United States. What would happen, with you being a Canadian investor — particularly if it was a great company — is that either you had no power to take the real profits of the deal when it was ultimately sold, or it would end up being sold far too early.

Our strategy is not only to go earlier, but also to go later. The idea here is come in at the seed stage when angels come in and co-invest with the angels. That is why we have gone to as little as \$500,000. However, OMERS is not interested in making an investment for \$500,000 and exiting it for \$10 million. That does nothing for our pension plan members.

What we are trying to do is do \$500,000 to help the business: Is it the right business? Is it pivoting the right place? Is it a business that deserves to survive or not? If it is, hit them with \$5 million, then \$10 million, then \$20 million and \$30 million. Our cheque size range is \$500,000 to \$30 million, which is typically the largest cheque that you will need before you go public.

The idea is that this is the first time, at least in the last 10 years, that any capital pool in this country could match the firepower of any fund in the United States. For the first time, we are trying to tell the entrepreneur that if you want to go and get foreign capital, get it for strategic value reasons, not just because they can cut a bigger cheque. We can cut a cheque that is as big or bigger than any U.S. venture capitalist right now. That is at the core of the strategy.

**Senator L. Smith:** People always talk about the risk aversion of Canadians. We do have an entrepreneurial base, but I would like your comments on risk.

Having lived through a couple of situations with venture capital, it is like you give your shirt, your home, everything to get a position of support, and as you go forward in time, you try to get to the point where you get your shirt and your house back.

avez utilisés. Étant donné le manque de capitaux, nombre des fonds traditionnels, et contentons-nous de parler ici de fonds, qu'il s'agisse de fonds de capital de risque ou d'autre chose, sont trop petits pour continuer à répondre aux besoins en liquidités des entreprises, qui assureraient sa rentabilité, et cetera.

Nous sommes d'avis, chez OMERS Ventures, que cela permet de s'attendre exactement au même problème. C'est l'une des leçons fondamentales que nous avons apprises au cours des 15 dernières années. Quand vous étudiez l'histoire du capital de risque, et en particulier au Canada, vous constatez que les montants investis se situaient entre 2 et 10 millions de dollars, qui n'étaient pas versés au tout début ni très tard.

L'entrepreneur qui a trouvé environ 10 millions de dollars n'a guère d'autre choix par la suite que d'aller aux États-Unis. Que va-t-il se passer pour l'investisseur canadien, en particulier s'il a investi dans une très bonne entreprise? Ou bien il n'aura pas les moyens d'encaisser les profits réels de l'entente quand l'entreprise sera finalement vendue, ou celle-ci sera vendue beaucoup trop tôt.

Notre stratégie n'est pas uniquement d'investir plus tôt, mais également plus tard. Il s'agit pour nous d'intervenir à l'étape des tout premiers investissements quand les investisseurs providentiels arrivent et d'investir conjointement avec eux. C'est pourquoi nous avons décidé d'investir des montants aussi faibles que 500 000 \$. Toutefois, OMERS n'est pas intéressée à réaliser un investissement de 500 000 \$ et à se retirer ensuite de l'entreprise pour 10 millions de dollars. Il n'y aurait rien là pour les membres de notre régime de retraite.

Ce que nous essayons de faire est d'investir 500 000 \$ pour aider l'entreprise. Nous nous demandons : Est-ce bien l'entreprise qui convient? Est-elle orientée dans la bonne direction? Est-ce une entreprise qui mérite de survivre ou non? Si oui, injectez-y 5 millions de dollars, puis 10 millions, puis 20 millions et 30 millions de dollars. Le montant de nos investissements s'étale entre 500 000 \$ et 30 millions de dollars, ce qui est normalement le montant le plus important dont vous aurez besoin avant de vous inscrire à la bourse.

C'est la première fois, au moins au cours des 10 dernières années, qu'un fonds d'investissement dans ce pays peut avoir la même capacité d'intervention que n'importe quel fonds aux États-Unis. Pour la première fois, nous disons à l'entrepreneur que s'il veut aller de l'avant et se procurer des fonds étrangers, il faut que ce soit pour une raison stratégique, et pas uniquement parce qu'il peut obtenir un chèque plus important. Nous pouvons lui remettre un chèque aussi élevé ou même plus élevé que n'importe quel fonds américain de capital de risque maintenant. C'est là le coeur de notre stratégie.

**Le sénateur Smith :** Les gens parlent toujours de l'aversion des Canadiens pour le risque. Nous avons une base d'entrepreneurs, mais j'aimerais connaître vos commentaires sur le risque.

J'ai eu l'occasion de voir au premier chef comment se déroulent les injections de capital de risque. Cela revient à donner votre chemise, votre maison, absolument tout pour obtenir de l'aide et, le temps passant, vous essayez d'être en mesure de récupérer votre chemise et votre maison.



What type of balance do you see in that whole evolution of risk with entrepreneurs? How do you change the culture, if you like?

**Mr. Ruffolo:** I personally think this is the most difficult issue to address. Let me answer the question in a couple of ways because it is very complex.

There is no question that we have entrepreneurial talent, particularly from an engineering product development perspective, in Canada compared to any place in the world. I would defend it anywhere; there is no question in my mind. Canada looks very similar to the rest of the world, with the exception of the United States.

The United States is an exception, particularly in Silicon Valley. It is very interesting to see how the entrepreneurs there view success. They wear failure as a badge of honour. When entrepreneurs in Silicon Valley introduce themselves, they usually say I had three start-ups; for the first one, I raised a bunch of money and boy did I lose everything and it was crazy. The second one, I thought I got it and I lost it too; but on the third one, I made it.

In Canada, we do view failure as failure and it is something that you shy away from. There are some exceptions, but it is not still a cultural thing.

It is still not cultural when we go to our schools, where people want to be accountants, lawyers, bankers or professionals — and the professional class here is generally viewed as where we want to be as opposed to an entrepreneurial class. There are some exceptions. You are starting to see for the first time, particularly at the University of Waterloo, kids coming out of engineering school saying I will be a start-up guy, and you relish that.

I think that we still need to get the culture moving in that direction. However, on the other side, the interesting question is, is Canada a risk-based culture? Let us go ask our friends out in the oil patch. Americans generally think Canadians are nuts from a risk perspective: You are going to invest \$700 million to dig a hole in the ground and you do not know if anything is there? Are you guys crazy? We do it better than anyone in the world does, so for us to say we do not have a risk-taking culture is naive.

Now, what did we do? We created a government system of financing to help de-risk that. It has been a phenomenal partnership. I do like a lot of entrepreneurs in the oil patch. They do wear failure as a badge of honour, and I think the technology sector can learn a bit from that.

Quel type d'équilibre voyez-vous dans toute l'évolution des risques avec les entrepreneurs? Comment changez-vous la culture, si vous préférez?

**M. Ruffolo :** J'estime personnellement que c'est là la question la plus difficile à résoudre. Permettez-moi d'y répondre de diverses façons parce qu'elle est très complexe.

Il ne fait aucun doute, quand on nous compare à n'importe quel autre pays ou endroit dans le monde, que nous avons au Canada des entrepreneurs talentueux, en particulier pour la mise au point de produits techniques. C'est un point de vue que je défendrai n'importe où; je n'ai aucun doute à ce sujet. Le Canada ressemble énormément au reste du monde, à l'exception des États-Unis.

Ceux-ci font exception, en particulier dans la Silicon Valley. Il est très intéressant de voir comment les entrepreneurs qui y sont implantés voient leur réussite. Ils n'hésitent pas à se vanter de leurs échecs. Lorsque des entrepreneurs de la Silicon Valley se présentent, il arrive fréquemment qu'ils disent avoir eu trois entreprises en démarrage. « Pour la première, j'ai recueilli quantité d'argent et j'ai tout perdu; c'était fou. Pour la seconde, je pensais avoir compris, mais j'ai également tout perdu, mais avec la troisième, j'ai réussi. »

Au Canada, nous considérons un échec comme un échec et les échecs nous répugnent. Il y a quelques exceptions, mais les échecs ne sont pas encore rentrés dans les moeurs.

Vous le constatez quand vous allez voir ce qui se passe dans nos facultés, où les étudiants veulent devenir comptables, avocats, banquiers ou professionnels. Ils préfèrent en général la catégorie des professionnels à celle des entrepreneurs. Il y a cependant quelques exceptions. Vous commencez à voir, en particulier à l'Université de Waterloo, des étudiants sortant des facultés d'ingénierie qui veulent lancer une entreprise, et vous pouvez vous en féliciter.

Je suis d'avis que notre culture doit évoluer dans cette direction. Toutefois, l'autre volet de cette question intéressante est « Le Canada a-t-il une culture du risque? » Demandons-le simplement à nos amis du domaine pétrolier. En règle générale, les Américains trouvent que les Canadiens sont cinglés en matière de risque : vous allez investir 700 millions de dollars pour creuser un trou dans le sol et vous ne savez pas s'il y a quelque chose à cet endroit-là? Êtes-vous cinglés? Nous le faisons mieux que n'importe qui d'autre et donc, à nos yeux, dire que nous n'avons pas une culture du risque est naïf.

Maintenant, qu'avons-nous fait? Nous avons mis en place un système gouvernemental de financement pour aider à éliminer les risques. Ce fut un partenariat phénoménal. J'aimerais beaucoup parler aux entrepreneurs travaillant dans les champs de pétrole. Ils sont pratiquement fiers d'avoir connu des échecs et je pense que le secteur de la technologie peut apprendre un peu d'eux.

**The Deputy Chair:** I guess we have gone a little bit over time. I would like to thank you. Any other great ideas are most welcome. We will continue our hearings for a couple more weeks. It is very useful.

You came with a very concrete way of doing things, and we congratulate you also for the innovation in your fund, to go ahead with a longer range of investment and at the same time, to really trust Canadian entrepreneurs to accompany them and help the country. Many thanks on our part.

**Mr. Ruffolo:** Thank you very much for the opportunity.

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

**The Chair:** Colleagues, welcome back to the second half of our meeting this morning. I want to thank our deputy chair, Senator Hervieux-Payette, for having chaired the meeting so well in the past hour. I hear it went very smoothly. I am sorry I was not here. In this second hour, I will see if I can keep up to her high standard.

We welcome Mr. Iain Klugman, President and CEO, Communitech, which is Waterloo's technology commercialization digital media and economic development cluster. Through the magic of video conferencing, we also have James Brander, Professor, Strategy and Business Economics Division, Sauder School of Business, University of British Columbia. Welcome to you both.

Without further ado, I understand, Mr. Klugman, that you have an opening statement. We will start with you and then go to Professor Brander.

**Iain Klugman, President and CEO, Communitech:** First, let me thank the committee, the chair and the members for inviting me here today. We view government as being important partners in what we are trying to achieve, and we love the opportunity to comment on this important issue.

I wanted to start by saying that we truly believe this is Canada's opportunity. In many respects, I would echo what Mr. Ruffolo said previously around the need to focus on where we want our economy to grow. We had the fortune of spending the last couple of days with the Kauffman Foundation out of the U.S. It is the largest foundation in the world that focuses on entrepreneurship. They basically said to us every nation is in a race to the top in trying to figure out how to build an innovation economy. Again, to echo the words of Mr. Ruffolo about the investments by China and the Nordic countries and the U.S. under the Startup America campaign led by President Obama, this is a significant race we are in, but one that can produce tremendous results for the future of our country.

**La vice-présidente :** Je crois que nous avons un peu dépassé le temps dont nous disposions. Je tiens à vous remercier. Toute autre idée brillante est plus que bienvenue. Nous allons poursuivre nos auditions pendant quelques semaines encore. Vous nous avez été très utile.

Vous avez présenté une façon très concrète de faire les choses, et nous vous félicitons pour la façon dont vous innovez avec votre fonds, en investissant en plus longue période tout en faisant vraiment confiance en même temps aux entrepreneurs canadiens pour les accompagner et aider le pays. Je vous remercie de notre part à tous.

**M. Ruffolo :** Je vous remercie beaucoup de m'avoir offert cette occasion.

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

**Le président :** Chers collègues, je vous souhaite la bienvenue à la seconde moitié de notre réunion de ce matin. Je tiens tout d'abord à remercier notre vice-présidente, le sénateur Hervieux-Payette, d'avoir si bien présidé la première heure de réunion. On me dit que tout s'est passé en douceur. Je vous prie de bien vouloir excuser mon absence. Pendant cette seconde heure, je vais tenter de faire aussi bien qu'elle.

Nous accueillons maintenant M. Iain Klugman, président-directeur général de Communitech, un organisme qui se consacre à la croissance et à la commercialisation de l'industrie des médias numériques et qui fait la promotion de la région de Waterloo en la considérant comme une grappe technologique. Nous entendrons également, grâce à la magie des vidéoconférences, M. James Brander, professeur en études stratégiques et économiques à l'école de commerce Sauder de l'Université de la Colombie-Britannique. Bienvenue à vous deux.

Sans plus de cérémonie, je vous donne la parole, monsieur Klugman, puisque je crois savoir que vous avez des remarques préliminaires. Nous passerons ensuite à M. Brander.

**Iain Klugman, président-directeur général, Communitech :** Permettez-moi tout d'abord de remercier le président et les membres de ce comité de leur invitation. Nous considérons le gouvernement comme un partenaire important pour ce que nous tentons de réaliser, et nous sommes ravis de cette occasion de vous entretenir de cette question importante.

Je tiens tout d'abord à vous dire que nous sommes convaincus que c'est là la chance du Canada. Dans de nombreux domaines, je vais reprendre à ma façon ce que vient de vous dire M. Ruffolo sur la nécessité de cibler les domaines de notre économie que nous voulons voir croître. Nous avons eu la chance de passer les derniers jours avec des dirigeants de la Kauffman Foundation aux États-Unis. C'est la plus importante fondation dans le monde qui se consacre à l'entreprenariat. On nous y a dit, pour l'essentiel, que tous les pays font la course pour arriver au sommet en tentant de trouver la meilleure façon de mettre en place une économie de l'innovation. Une fois encore, pour faire écho à ce que vous a dit M. Ruffolo sur les investissements de la Chine et des pays nordiques, et des États-Unis dans le cadre de la campagne Startup

This is truly an opportunity for Canada. We have invested significantly in research and development in the past number of years, and that yields tremendous opportunities for us. We also have an unprecedented rate of start-up activity starting across the country. Being an entrepreneur is all of a sudden becoming cool. It is one of the things that people are wanting to become. It is one of the career choices that people are wanting to make. The only thing getting in the way of us being the envy of the world, the next Israel as far as innovation economy perspective, is capital.

As I said, my name is Iain Klugman, and I am from the Waterloo region. In addition to being the CEO of Communitech, I also have the pleasure of chairing the Advisory Committee on Small Business and Entrepreneurship, which provides advice directly to the Minister of State for Small Business and Tourism and the Minister of Industry.

At Communitech, we work at the front lines of Canada's technology industry, serving a network of more than 800 technology companies that generate more than \$25 billion in revenue. Our work connects us with companies at all stages of growth, from the more than 350 — in fact, it is actually about 400 — start-ups that employ fewer than five people, through to Canada's largest software company, OpenText, and Canada's largest technology company, Research in Motion. The Waterloo region technology sector employs more than 30,000 Canadians. Increasingly, Waterloo region is rivaling Silicon Valley and Boston as the preferred launch pad for entrepreneurs, based on the strength and the track record of the local technology ecosystem and its ability to accelerate the growth of investment-ready companies. I share this background because it is the vantage point that gives us insight into what business needs to be successful and the challenges faced by Canadian entrepreneurs.

I am very pleased to be able to share this perspective with you today because I think we, government, can make a significant difference for this key driver of the economy through some strategic, cost-effective policy change. There are two key recommendations that I wish to highlight for your consideration today. They are that government should increase access to capital for Canada's small and medium-sized enterprises and fine-tune support for R&D to accelerate the growth of knowledge-based businesses.

The first issue I would like to raise is access to capital. Quite simply, our system is broken. Since it is broken, we are raising a generation of companies that cannot succeed in Canada. The capital crisis hits all companies equally, no matter where they are in their life cycle. Small companies in particular need access to

America dirigée par le président Obama, nous nous sommes engagés dans une course importante qui peut donner des résultats considérables pour l'avenir de notre pays.

C'est vraiment là une chance pour le Canada. Nous avons beaucoup investi en recherche et en développement au cours des dernières années, et cela fait apparaître des possibilités extraordinaires dont il nous incombe de tirer parti. Nous observons également partout au pays des taux sans précédent de lancement d'entreprises. Être entrepreneur devient tout d'un coup à la mode. Cela fait partie de ce que les jeunes gens veulent faire. C'est l'un de leurs choix de carrière. La seule chose qui nous empêche de faire l'envie du monde, d'être le prochain Israël de l'économie de l'innovation, est le capital.

Comme je vous l'ai dit, je m'appelle Iain Klugman, et je viens de la région de Waterloo. En plus d'être président-directeur général de Communitech, j'ai également la chance de présider le comité consultatif local sur les petites entreprises et l'entrepreneuriat, qui conseille directement le ministre d'État à la Petite entreprise et au Tourisme et le ministre de l'Industrie.

Communitech oeuvre à l'avant-scène de l'industrie canadienne de la technologie en desservant un réseau de plus de 800 entreprises du secteur, qui génèrent des recettes dépassant les 25 milliards de dollars. Notre travail nous met en relation, à toutes les étapes de leur croissance, avec des entreprises allant d'un groupe de plus de 350, ou plutôt 400 nouvelles entreprises, qui emploient moins de cinq personnes, à la plus importante société canadienne de logiciel, OpenText, et à la plus importante société de technologie du Canada, Research in Motion. Dans la région de Waterloo, le secteur de la technologie emploie plus de 30 000 Canadiens. La région de Waterloo fait de plus en plus concurrence à la Silicon Valley et à la région de Boston comme zone privilégiée pour le lancement d'entreprises grâce au dynamisme et à la performance de son écosystème local de technologie et à sa capacité à accélérer la croissance des entreprises prêtes à investir. Tout cela pour vous dire que nous occupons une situation avantageuse qui nous permet de bien savoir ce dont les entreprises ont besoin pour réussir et de bien connaître les difficultés auxquelles se heurtent les entrepreneurs canadiens.

Je suis ravi de pouvoir vous faire part de ce point de vue aujourd'hui, parce que je suis d'avis que nous tous, le gouvernement si vous préférez, pouvons faire réellement la différence en ce qui concerne ce déterminant important de l'économie grâce à certaines modifications stratégiques et rentables de la politique. Je tiens à profiter de mon passage parmi vous pour vous soumettre deux recommandations importantes. Le gouvernement devrait accroître l'accès des petites et moyennes entreprises canadiennes au capital dont elles ont besoin et il devrait ajuster le soutien qu'il apporte à la recherche et au développement pour accélérer la croissance des entreprises axées sur le savoir.

La première question dont je veux vous entretenir est l'accès au capital. En termes simples, notre système est en panne. Depuis qu'il est tombé en panne, nous avons vu naître une génération d'entreprises qui ne peuvent réussir au Canada. La crise du capital touche toutes les entreprises de la même façon, peu importe où

capital to help them grow their business. Government has already taken important steps to help companies raise capital through its commitment to reform section 116 of the tax code. This is an important change that makes U.S. capital more readily available to help Canadian companies grow, but there are three additional steps that government can take to ease Canada's capital crisis and help companies raise capital. These are to implement an angel tax credit, to implement a corporate venture capital tax credit and to invest directly in angel or venture capital funds.

For early-stage companies, angel capital bridges the gap between friends and family, or friends, family and fool financing, and venture capital. The Government of Canada can get this important source of capital off the sidelines by providing a tax credit for angel investors. Off the sidelines is really a way of talking about how to bring the large pool of capital that is sitting with individuals into the game, out of other asset class and into the game. An angel tax credit will put more capital in Canada's tech ecosystem for companies needing \$500,000 to \$2 million in capital by engaging the wealth that exists in Canada and putting it to work at the community level.

Encouraging greater levels of angel investment has benefits beyond the value of the capital itself. Harnessing the additional value of mentorship to investment is often as valuable to building successful businesses as the money itself. Fixing the life cycle of capital from the start, by focusing on early access to the unique expertise and capital provided by experienced angel investors, will result in better companies with higher valuations of the next tier of financing. Good models exist in British Columbia and throughout the U.S. and are proposed in Ontario. The conditions are right for a credit of this kind, with strong angel networks having emerged across the country to share best practices and streamline a deal. If we look to the south, there are two types of states in the U.S. right now. There are states that have an angel tax credit and states that are in the process of putting an angel tax credit in place. A tax credit of this type would supercharge this activity and make capital more available to early stage companies, leading to increased job creation for Canadians.

Turning to the venture capital tax credit, government can further reinvigorate Canada's capital by bringing large corporate investors back into the asset class. Providing a tax credit to qualifying corporations that invest in venture capital funds that

elles en sont dans leur cycle de vie. Les petites entreprises doivent tout particulièrement pouvoir accéder au capital pour les aider à faire croître leurs activités. Le gouvernement a déjà pris des mesures importantes pour les aider en ce sens en s'engageant à réviser l'article 116 du Code des impôts. C'est là une modification importante qui rend les capitaux américains plus facilement accessibles pour aider les entreprises canadiennes à croître, mais il y a trois mesures additionnelles que le gouvernement doit prendre pour alléger la crise du capital dans notre pays et aider les entreprises à lever des capitaux. Il s'agit de mettre en oeuvre un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels, un crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements et d'investir directement dans des fonds providentiels ou de capital-risque.

Dans le cas des entreprises qui en sont à leur tout début, les capitaux providentiels permettent de passer d'un financement par les amis et la famille, ou par les relations, à un financement par capital de risque. Le gouvernement du Canada peut faire sortir de l'ombre cette source importante de capital en instaurant un crédit d'impôt pour les investisseurs providentiels. Quand je dis sortir de l'ombre, j'entends par là que le montant énorme de capitaux entre les mains de particuliers devrait pouvoir être investi dans des entreprises et non plus uniquement dans d'autres classes d'actif et devenir disponibles ici. Un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels injecterait davantage de capitaux dans l'écosystème technologique du Canada à l'intention des entreprises ayant besoin d'un montant entre 500 000 \$ et 2 millions de dollars. Cela reviendrait à faire appel à la richesse disponible au Canada pour la mettre à l'oeuvre au niveau de la collectivité.

Le fait de favoriser des niveaux plus élevés d'investissements providentiels a donné des résultats qui sont allés au-delà de la valeur même du capital. Il est souvent aussi utile de profiter de la valeur ajoutée que le mentorat confère aux investissements pour mener les entreprises sur la voie de la réussite. Le fait d'aménager le cycle de vie du capital dès le début, en mettant l'accent sur l'accès rapide à des compétences uniques et aux capitaux fournis par des investisseurs providentiels et expérimentés permettra de renforcer les entreprises qui auront une valeur plus élevée pour leur niveau suivant de financement. De bons modèles de cette nature sont en place en Colombie-Britannique et aux États-Unis, et on envisage de les adopter en Ontario. Les conditions sont favorables à des crédits de cette nature alors que d'importants réseaux providentiels sont apparus à travers le pays pour partager les pratiques exemplaires et pour permettre de parvenir plus simplement à une entente. Au sud de la frontière, on constate maintenant qu'il y a deux types d'état. Il y a ceux qui offrent un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels et ceux qui se préparent à en offrir un. Un crédit d'impôt de cette nature dynamiserait cette activité et rendrait les capitaux plus facilement disponibles aux premières étapes de la vie des entreprises, ce qui permettrait de créer davantage d'emplois pour les Canadiens.

Pour en venir maintenant au crédit d'impôt pour capital de risque, le gouvernement pourrait dynamiser davantage les capitaux disponibles au Canada en attirant à nouveau les grands investisseurs institutionnels dans cette classe d'actif. Le fait d'offrir un crédit

are managed by professional firms will not only catalyze the creation of more capital in Canada but also will attract top management talent to Canadian VCs. Strategic corporate investors from communications and mobile technology companies to big pharma represent potentially huge pools of capital for fund creation.

Without reinvigorating Canada's venture capital market and growing the number of available sources of risk capital, we are simply growing promising start-ups to the point where they are forced to sell. That means we will never create a strong crop of mid-sized businesses in Canada and our companies will never grow into large global powerhouses because they do not have the right capital at the right time.

A recent study by the U.S.-based Kauffman Foundation for the study of entrepreneurship shows the majority of new jobs are created by companies younger than five years old. Unlike more established firms, start-ups do not seek to become more productive by shedding jobs and talent; rather, they add jobs. To meet the objective of job creation in Canada, government can support innovative, high-growth companies by directly investing through public sector vehicles.

Entities such as BDC, EDC, the Ontario Venture Capital Fund and Teralys have significant amounts of unallocated capital that, if utilized strategically, could become a force for building innovative companies in Canada. One estimate is that it could be as much as \$1 billion. Early indications signal that these players are keen to partner but need strong leadership that will bring institutional investors to the table. In the words of one entrepreneur, we do not need more money; we need to unlock the existing money.

Currently, entrepreneurs spend a significant amount of time and talent putting together a patchwork of money from every conceivable source. This is inefficient and distracts entrepreneurs from the work of building the company. Active, well-funded funds in strategic sectors of the economy can help address this inefficiency and get managers back to building their businesses. The idea is that combined capital and a fund of funds could seed 10 to 15 funds across Canada led by seasoned, top-tier performers. Provincial considerations could be negotiated as required. A consensus is already emerging as to who the top fund managers and up-and-comers are. In this model, public capital gets out of the firms rather than languishing allocated and

d'impôt aux sociétés admissibles qui investissent dans des fonds de capital-risque gérés par des entreprises professionnelles aurait non seulement pour effet de rendre disponibles davantage de capitaux au Canada, mais également d'attirer les meilleurs spécialistes de la gestion dans les fonds canadiens de capital de risque. Les investisseurs institutionnels et stratégiques, des entreprises de communications et de technologie mobile aux grandes sociétés pharmaceutiques, pourraient constituer des bassins énormes de capitaux pour la création de fonds d'investissement.

Si nous ne parvenons pas à relancer le marché canadien du capital de risque et à accroître le nombre de sources disponibles de ce type de capitaux, nous n'allons alors que faire démarrer de jeunes entreprises prometteuses pour les amener à un niveau auquel elles seront forcées de vendre. Cela signifie que nous n'aurons jamais une base solide d'entreprises moyennes au Canada et que nous ne verrons jamais d'entreprises canadiennes devenir de grandes sociétés de niveau mondial parce qu'elles n'auront pas eu les capitaux nécessaires au moment opportun.

Une étude récente sur l'entreprenariat réalisée par une fondation américaine, la Kauffman Foundation, montre que la majorité des nouveaux emplois sont créés par des entreprises âgées de moins de cinq ans. À la différence des entreprises implantées depuis plus longtemps, les nouvelles entreprises ne cherchent pas à devenir plus productives en éliminant des emplois ou en se séparant de talent, mais plutôt en ajoutant des emplois. Pour atteindre l'objectif de créations d'emploi au Canada, le gouvernement peut appuyer les entreprises novatrices et à forte croissance en investissant directement dans celles-ci, en se servant pour cela d'outils propres au secteur public.

Des organismes comme la BDC, EDC, le Fonds de capital-risque et Teralys disposent de capitaux importants et inutilisés qui, s'ils étaient utilisés de façon stratégique, pourraient devenir une force pour développer au Canada des entreprises novatrices. On estime que ces capitaux inutilisés pourraient atteindre un milliard de dollars. Les indications dont on dispose laissent entendre que ces intervenants seraient prêts à mettre sur pied des partenariats, mais qu'il faudrait auparavant faire preuve d'un leadership énergique pour amener les investisseurs institutionnels à la table. Comme le dit un entrepreneur, nous n'avons pas besoin de plus d'argent, nous avons besoin de libérer l'argent existant.

Actuellement, les entrepreneurs consacrent énormément de temps et de talents à organiser des montages de fonds provenant de toutes les sources possibles. C'est là une solution inefficace qui détourne les entrepreneurs de leur tâche qui consiste à faire grandir leurs entreprises. Des fonds bien financés et dynamiques dans des secteurs stratégiques de l'économie pourraient contribuer à régler ce problème et aideraient les gestionnaires à se consacrer à nouveau à la croissance de leurs entreprises. L'idée sous-jacente est que, en combinant des capitaux et un fonds d'investissement constitué d'autres fonds, il serait possible de lancer 10 à 15 fonds d'investissement à travers le Canada qui seraient dirigés par des gestionnaires compétents et parmi les plus

leverages private sector capital in the process. The result is a smart, elegant solution that gets capital in the hands of early-stage companies quickly and efficiently.

Fine tuning support for R & D: My second major recommendation for your consideration today is that Canada should fine-tune its support for research and development undertaken by private companies. It can do this by expanding the scientific research and experimental development credit, the SR&ED credit, to include a broader base of qualifying corporations and by allocating a portion of government R & D funding to support innovative SMEs. The SR&ED program is widely recognized as a strong instrument for encouraging private sector research and development.

More than that, I firmly believe the SR&ED program is the largest single reason why Canada has a technology industry. It has long been the means for mitigating the access to capital issue for small business. The recent Jenkins panel report on federal investment proposes the simplification of the SR&ED program to make it easier for companies to access, which I endorse. The current practice of limiting eligibility to early-stage Canadian-controlled companies does not adequately or appropriately motivate all companies interested in performing R & D in Canada, be they Canadian, foreign, public or private.

For Canada to realize much needed productivity gains, the SR&ED program must be broadened to encourage innovation and job creation.

Expanding SR&ED eligibility to a broader base of corporations will result in more R & D being done in Canada, creating more jobs, spinning off more innovations and starting more companies. It is a virtuous cycle that benefits our knowledge economy.

More immediately, government can encourage greater levels of R & D by acting as a customer for Canadian innovation. Consider the U.S.-style Small Business Innovation Research program, SBIR, which provides full funding for SMEs in conducting research towards delivering a real solution for government. The program is enshrined in legislation and gives small companies a real customer that can provide real feedback on their products. Government ministries could invest in R & D solutions and leverage government purchasing power to encourage Canadian innovation.

performants. Les conditions particulières à chaque province pourraient faire l'objet de négociations en fonction des besoins. On voit déjà un consensus se dégager sur l'identité des meilleurs gestionnaires de fonds et sur leur relève. Dans ce modèle, les capitaux publics seraient retirés des entreprises au lieu d'y déperir et serviraient à attirer des capitaux du secteur privé. Ce serait là une solution intelligente et élégante pour transférer rapidement et de façon efficiente les capitaux dans les entreprises en démarrage.

J'en viens maintenant à ma seconde recommandation sur l'ajustement de l'aide à la recherche et au développement réalisés par des entreprises privées. Le Canada peut y parvenir en élargissant l'application de son crédit d'impôt pour la recherche scientifique et le développement expérimental, le RS&DE, pour rendre un plus grand nombre de sociétés admissibles, et en affectant une part du financement gouvernemental à la R-D au soutien des PME novatrices. Le programme de RS&DE est largement reconnu comme un instrument efficace pour favoriser la recherche et le développement dans le secteur privé.

Je suis même fermement convaincu que ce programme est la principale raison pour laquelle le Canada dispose d'un secteur de la technologie. Il constitue depuis longtemps un moyen d'atténuer le problème d'accès au capital auquel sont confrontées les petites entreprises. Le rapport Jenkins, propose de simplifier la mise en oeuvre du programme de RS&DE afin d'en faciliter l'accès par les entreprises, ce que j'appuie. Les modalités actuelles qui restreignent l'admissibilité aux jeunes entreprises sous contrôle canadien ne parviennent pas à motiver de façon satisfaisante ni adaptée toutes les entreprises désireuses de faire de la R-D au Canada, qu'elles soient canadiennes, étrangères, publiques ou privées.

Afin de permettre au Canada d'enregistrer les gains de productivité dont il a tant besoin, les modalités d'application de ce programme de RS&DE doivent être élargies pour favoriser l'innovation et la création d'emplois.

L'élargissement des critères d'admissibilité à ce programme pour qu'il puisse bénéficier à un plus grand nombre d'entreprises amènera à faire davantage de R-D au Canada, à créer plus d'emplois, à générer davantage d'innovations et à lancer un plus grand nombre d'entreprises. Il mettra en place un cercle vertueux qui profitera à notre économie du savoir.

Le gouvernement pourrait inciter plus rapidement à atteindre des niveaux supérieurs de R-D en se comportant comme un client des innovations canadiennes. Prenons par exemple le programme Small Business Innovation Research, le SBIR, mis en oeuvre aux États-Unis, qui assure un financement intégral des recherches faites par des PME pour fournir une solution réelle intéressant le gouvernement. Ce programme, qui est encadré par une loi, permet aux petites entreprises d'avoir un vrai client qui leur fait part de ses commentaires réels sur leurs produits. Les ministères du gouvernement pourraient investir dans des solutions de R-D et tirer parti au maximum des approvisionnements gouvernementaux pour favoriser l'innovation canadienne.

In conclusion, we invest heavily in research and innovation in this country, but as a country we struggle to see these investments translated into commercial success. By increasing access to Canada, capital for Canada's small and medium-sized enterprises and fine-tuning our support of R & D, government can have an immediate, positive and direct impact on our ability to produce more companies, jobs and wealth for Canadians.

Ladies and gentlemen thank you for your time this morning.

**The Chair:** Thank you, Mr. Klugman; that was straightforward and to the point. We appreciate your practical ideas for our consideration.

**James Brander, Professor, Strategy and Business Economics Division, Sauder School of Business, University of British Columbia, as an individual:** Thank you for inviting me. I am not sure I can be very helpful to this committee, but I have prepared some general comments on financing innovation, and the financial sector more broadly. I would be happy to respond to questions. I think the tone of my comments will be different from the last two witnesses you heard.

The first thing I would like to observe is that the recent financial crisis in the United States — arising from an under-regulated or deregulated mortgage finance sector — has reinforced the general acceptance of prudential regulation in the financial sector. The role of prudential regulation, capital adequacy, leverage restrictions, separation of financial activities across institutions, disclosure requirements is widely accepted and the Canadian model is well regarded. I feel confident in saying we would all be much better off today if the Europeans and Americans had a model closer to the Canadian model. The point I am making here is it is not obvious to me that the Canadian model is broken, relevant to other financial models out there.

Prudential regulation is very important. It is less clear if it is a good idea for governments to become involved in actively promoting or encouraging certain types of finance. We know the tools: tax subsidies, loan guarantees, provisions of funds directly by governments, preferential regulation, and so on. These tools are all subject to debate. Also subject to debate is whether SMEs, start-ups or other categories of firms deserve special treatment from a financial point of view.

I do not pretend to have a broader knowledge than I do of the answer to these questions — or of the financial sector generally — but I have done a fair amount of research on venture capital finance and related types of finance such as angel finance.

Pour conclure, dans ce pays, nous investissons massivement en recherche et en innovation, mais, comme pays, nous avons de la difficulté à convertir ces investissements en réussites commerciales. En améliorant l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux canadiens et en ajustant nos modalités d'aide à la R-D, le gouvernement pourrait avoir un effet immédiat, favorable et direct sur notre capacité à avoir davantage d'entreprises, à créer plus d'emplois et de richesses pour les Canadiens.

Je vous remercie, mesdames et messieurs, du temps que vous m'avez consacré ce matin.

**Le président :** Je vous remercie, monsieur Klugman. Vous avez été droit au but. Nous apprécions à leur juste mesure les idées concrètes que vous avez soumises à notre étude.

**James Brander, professeur, Études stratégiques et économiques, école de commerce Sauder, Université de la Colombie-Britannique, à titre personnel :** Je vous remercie de m'avoir invité parmi vous. Je ne suis pas convaincu que je puisse vous être très utile, mais j'ai préparé quelques commentaires de nature générale sur le financement de l'innovation et, de façon plus générale, sur le secteur financier. Après ces commentaires, je me ferai un plaisir de répondre à vos questions. Je dois vous prévenir que le ton de mes commentaires sera différent de celui des deux derniers témoignages que vous avez entendus.

La première chose que je tiens à vous faire remarquer est que la crise financière récente aux États-Unis, imputable à un secteur hypothécaire insuffisamment réglementé ou déréglementé, a contribué à une plus grande acceptation des règles de prudence dans ce secteur financier. Ces règles qui portent sur un niveau adéquat de capitalisation, sur les restrictions imposées aux effets de levier financier, sur la séparation des activités financières au sein des institutions et sur les exigences de divulgation sont largement acceptées et le modèle canadien en la matière est bien considéré. Je n'hésite pas à affirmer que nous serions tous dans une bien meilleure situation aujourd'hui si les Européens et les Américains avaient adopté un modèle plus proche du modèle canadien. Il ne me paraît donc pas évident que le modèle canadien soit en panne quand on le compare au modèle financier en vigueur dans d'autres pays.

Les règles de prudence sont très importantes. Il est moins évident que l'implication des gouvernements pour promouvoir ou favoriser activement certains types de financement soit une bonne idée. Nous savons à quel outil il est possible de faire appel, soit les subventions à caractère fiscal, les garanties de prêt, l'injection directe de fonds par les gouvernements, les réglementations préférentielles, et cetera. Tous ces outils font l'objet de débats. Il y a aussi lieu de se demander si les PME, les nouvelles entreprises ou les autres catégories d'entreprises méritent un traitement spécial d'un point de vue financier.

Je ne prétends pas connaître parfaitement les réponses à ces questions, ni sur le secteur financier en général, mais j'ai fait passablement de recherches sur le financement par capital de risque et sur des types connexes de financement comme le financement providentiel.

The first point to emphasize is that most finance for the SME sector is not venture capital finance, with banks and ordinary equity investors being much more important. Let me talk about overall job creation in the SME sector, which is important. Most of that is not derived from venture capital; most is derived more from bank finance and conventional equity finance.

These are important for innovation, which in turn is important for economic growth and productivity improvement.

I have a series of arguments I would like to put forward. First, we do not know as much as we would like. We do not know a lot. When we go for advice within the sector, there is a lot of self-interest and strong opinion — which is not necessarily self-interest — but we do not know as much as we would like about what creates good performance and innovation.

I would think that the Canadian financial system has performed relatively well by international standards. I am reminded of the adage, “If it ain’t broke don’t fix it.” One of the two main jobs of the financial sector is to provide safe and prudent investments for investors, such as pension funds, other institutions and individuals. Canada has a good record in this area. No major banks have failed in all that time, and investors have enjoyed reasonable rates of return by international standards. They would like high returns over the past decade, but it is not as though anyone else has done well. I think the decision to prevent major Canadian banks from merging and the decision that prevented absorption of the TSX by one or more international stock market conglomerates were good decisions. Those mergers might have generated small economies of scale and large bonuses for a few executives, but at the cost of reduced safety and accountability in the system, in my view. My basic point here is the prudential aspect of the financial system is absolutely fundamental.

The second major job of the financial sector is to channel money from investors to firms or other users of finance who can use it most effectively. The Canadian financial markets have also performed relatively well. The one area of concern sometimes raised about Canada is in financing innovation. The normal comparison is with the United States, which appears on a pro rata basis to generate more financial capital or innovation, and simply seems to generate more innovation by any reasonable measure. In

Le premier point qu’il faut souligner est que l’essentiel du financement des PME n’est pas assuré par le capital de risque, mais bien plutôt par des banques et par des investisseurs ordinaires. Venons-en maintenant à la création totale d’emplois dans le secteur des PME, qui est importante. La plupart des emplois ainsi créés ne le sont pas grâce au capital de risque, mais plutôt grâce au financement assuré par les banques et grâce aux autres investissements classiques.

Ces modes de financement classiques sont importants pour l’innovation, qui joue elle-même un rôle déterminant dans la croissance de l’économie et dans l’amélioration de la productivité.

J’aimerais vous présenter toute une série d’arguments en la matière. Tout d’abord, nous n’en savons pas autant que nous le voudrions. Nous n’en savons pas beaucoup en vérité. Lorsqu’on cherche à recueillir des avis au sein du secteur, beaucoup d’opinions sont motivées par l’intérêt personnel et formulées de façon énergique, ce qui peut être différent de l’intérêt personnel, mais nous ne savons pas si bien que cela quels sont les facteurs permettant d’obtenir une bonne performance et d’innover.

Il me semble que le système financier canadien a fonctionné relativement bien par rapport aux normes internationales. Permettez-moi de vous rappeler l’expression populaire qui veut qu’il soit inutile de vouloir réparer ce qui n’est pas cassé. L’une des deux principales fonctions du secteur financier est de fournir des investissements sûrs et prudents aux investisseurs, comme les caisses de retraite, les autres institutions et les particuliers. Les résultats du Canada dans ce domaine sont bons. Aucune grande banque ne s’est effondrée pendant tout ce temps, et les investisseurs ont bénéficié de taux de rendement raisonnables en regard des normes internationales. Ils auraient, bien sûr, aimé obtenir des rendements plus élevés au cours de la dernière décennie, mais ce n’est pas comme si tous les autres avaient obtenu de bons résultats. J’estime que la décision d’empêcher les grandes banques canadiennes de fusionner et celle qui a empêché l’absorption de la bourse de Toronto par un ou plusieurs conglomérats internationaux du marché des valeurs mobilières ont été des bonnes décisions. Ces fusions auraient probablement permis de réaliser des petites économies d’échelle et, pour quelques dirigeants, d’encaisser des primes élevées, mais cela aurait eu pour effet de réduire la sécurité et la responsabilisation du système. C’est du moins mon avis. Mon point essentiel est donc ici que le respect de la prudence par le système financier est absolument fondamental.

Le second rôle important du secteur financier est de canaliser l’argent des investisseurs vers les entreprises ou vers les autres utilisateurs de fonds qui peuvent les utiliser le plus efficacement. Les marchés financiers canadiens se sont également comportés relativement bien dans ce domaine. Le seul domaine dans lequel on fait parfois état de préoccupations au Canada est celui du financement des innovations. Il est normal de faire la comparaison avec les États-Unis qui semblent, en pourcentage,



addition, Canadian labour productivity has fallen in relation to the United States over the past 30 years.

The question comes up: Does this relatively disappointing performance in innovation and productivity, relative to the United States, arise from a failure of innovation finance or something else? Is it actually a problem? Does it call for public policy to generate more innovation finance?

My answers are along the following lines. First, there are various measurement issues. I am not an expert in measurement, but there are various issues that should make us somewhat skeptical about the size of the advantages of the U.S. over Canada. If we end up comparing standards of living, Canada does pretty well.

It is certainly true that the U.S. does have a comparative and absolute advantage in innovation. It does innovate more than Canada on a pro rata basis. This has been important, especially in the information and communications technology sectors.

This is the one thing the U.S. does well, much better than anyone. I think a big part of the reason is the close connection between the innovation sector in the United States and the top research universities in the United States. I believe Canada should have an active innovative sector and continue to improve connections between, for example, major universities and business innovation. Until recently, we were a lot further behind the United States. I think we have closed the gap.

Relying to a large extent on technology transfer from the U.S. is not a bad thing. We hear a lot about China and China's economic growth. There is some innovation in China, but most of its economic growth is based on technology transfer, which is basically technology developed in the United States.

I am skeptical about expanding the role of publicly supported innovation finance in Canada. I do not believe the problem — if there is a problem — is actually a lack of finance.

If we talk to entrepreneurs of start-up companies they will always say they would like more finance. If you talk to venture capitalists, they will complain about the lack of quality enterprises in which to invest.

Canada actually already has a high level of government activity in the venture capital sector. This is something I have studied quite a lot. From the government's point of view, Canada is one of the most active supporters of venture capital, certainly much higher on a prorated basis than in the United States. At the government level,

être plus novateurs en matière de financement et, peu importe les mesures utilisées, semblent générer davantage d'innovations. De plus, la productivité de la main-d'oeuvre canadienne a chuté par rapport à celle des États-Unis au cours des 30 dernières années.

La question qui se pose alors est de savoir si la performance relativement décevante en innovation et en productivité, par rapport aux États-Unis, est imputable à la défaillance du financement des innovations ou à d'autres facteurs. Y a-t-il réellement un problème? Cela justifie-t-il de recourir à la politique publique pour générer davantage de financement des innovations?

Mes réponses à ces questions vont dans le même sens. Tout d'abord, il y a plusieurs problèmes de mesures. Je ne suis pas un spécialiste de ces mesures, mais celles-ci soulèvent effectivement plusieurs problèmes qui devraient nous amener à faire preuve de scepticisme quant à l'ampleur des avantages dont bénéficient les États-Unis par rapport au Canada. Si nous en arrivons à comparer les niveaux de vie, le Canada s'en tire plutôt bien.

Il est manifeste que les États-Unis ont effectivement un avantage, à la fois comparatif et en valeur absolue, dans le domaine de l'innovation. On y innove davantage qu'au Canada en pourcentage. C'est un phénomène qui a été important, en particulier dans les secteurs des technologies de l'information et des communications.

C'est une des choses que les États-Unis font bien, mieux que quiconque. Je crois que cela peut s'expliquer en partie par les liens étroits dans ce pays entre le secteur de l'innovation et les principales universités dans lesquelles ont fait des recherches. Je pense que le Canada devrait avoir un secteur novateur dynamique pour continuer à améliorer les relations entre, par exemple, les grandes universités et les activités d'innovation en entreprise. Nous avions, jusqu'à il y a peu, beaucoup de retards sur les États-Unis, mais je crois que nous l'avons comblé maintenant.

S'en remettre dans une large mesure aux transferts de technologies en provenance des États-Unis n'est pas une mauvaise chose en soi. Nous entendons beaucoup parler de la Chine et de sa croissance économique. C'est un pays dans lequel on innove, mais l'essentiel de sa croissance économique provient de transferts de technologies, pour l'essentiel mises au point aux États-Unis.

J'ai des doutes sur l'élargissement des moyens de financement de l'innovation en recourant à l'aide publique. Je ne crois pas que le problème, si problème il y a, en soit vraiment un de manque de financement.

Si nous parlons aux entrepreneurs qui ont lancé de nouvelles entreprises, ils vous diront toujours qu'ils aimeraient bénéficier de financement additionnel. Si vous parlez aux investisseurs en capital de risque, ils vont se plaindre du manque de qualité des entreprises dans lesquelles investir.

Le niveau d'activité gouvernementale dans le secteur du capital de risque est déjà passablement élevé au Canada. C'est un sujet que j'ai beaucoup étudié. Du point de vue du gouvernement, le Canada est l'un des pays qui favorise le plus le capital de risque, certainement beaucoup plus en pourcentage qu'aux États-Unis.

Canada is doing a lot. This includes the Business Development Bank of Canada, the Labour Sponsored Investment Funds, various provincial programs, tax credits, and so on.

My co-authors and I have studied government activity in venture capital finance. This surprises quite a few economists, but what we have concluded is that if we look at the world as a whole, government provision of venture capital has been awful. However, it does best when it is channeled through the private sector. When funding for a given enterprise is mixed — it includes government and private sector finance — the companies supported primarily by governments for its finance is actually poor.

We do observe that the level of so-called driving out is not that high. “Driving out” refers to the problem that if you are worried that you provide an extra dollar of government-based finance, are you simply pushing out a dollar of private venture finance? There is some driving out, but we have convinced ourselves that most government finance for innovation is additional finance rather than displacing private investment.

Canada already has a high level of government support for venture capital finance. It is not clear that Canada should go much further. In fact, the record of finance for Canadian government-supported venture capital finance is not as good as many other countries. To me, there is no obvious room for significant expansion.

Of course, we need to improve what we currently do. For example, there is the Labour Sponsored Investment Funds. I guess there is a widespread agreement in the academic community that it is not well-structured. There is no reason why venture capital subsidies should be tied to organized labour in the first place. Various other restrictions associated with that program are inefficient and raise the cost of raising money. That is an issue.

I think there is widespread support in the academic community — and this is certainly consistent with my research — that government should not use investment in venture capital to directly promote social objectives, regional expansion or employment creation. Employment creation and other desirable social objectives will be generated by successful innovation, but it is important to focus on getting good investments first. It is not obvious to me that by pushing on the string — pushing more finance into the system — that we will create more good investments.

Au niveau gouvernemental, le Canada en fait beaucoup. Il suffit de citer la Banque de développement du Canada, le fonds d'investissement de travailleurs, divers programmes provinciaux, les crédits d'impôt, et cetera.

Mes coauteurs et moi avons étudié l'activité gouvernementale dans le secteur du financement par capital de risque. Cela a passablement surpris quelques économistes, mais nous sommes parvenus à la conclusion que, dans l'ensemble du monde, la fourniture de capital de risque par les gouvernements a donné des résultats abominables. On obtient toutefois de meilleurs résultats quand ces capitaux de risque sont fournis par le secteur privé. Lorsque le financement d'une entreprise donnée est mixte, c'est-à-dire que les fonds proviennent du gouvernement et du secteur privé, celles qui reçoivent de l'aide essentiellement des gouvernements pour leur financement obtiennent en vérité des résultats médiocres.

Nous avons remarqué que le niveau de ce que l'on appelle la substitution n'est pas si élevé. On entend par que fournir un dollar additionnel de financement d'origine gouvernementale reviendrait simplement à chasser un dollar du financement de capital de risque privé. Ce phénomène se produit effectivement dans une certaine mesure, mais nous avons fini par être convaincus que l'essentiel du financement gouvernemental consacré à l'innovation est en vérité un financement additionnel plutôt qu'un financement qui se substitue aux capitaux privés.

Le Canada apporte déjà un niveau élevé de soutien gouvernemental au financement par capital de risque. Il n'est pas évident qu'il faudrait en faire beaucoup plus. En vérité, les résultats obtenus par ce type de financement, avec l'aide du gouvernement canadien, ne sont pas aussi bons que dans de nombreux autres pays. Pour moi, il n'est pas évident qu'il y ait place pour une expansion importante de ce financement gouvernemental.

Il est bien évident que nous devons améliorer ce que nous faisons actuellement. On peut en donner comme exemple les Fonds d'investissement de travailleurs. Le milieu universitaire reconnaît, à mon avis très largement, que celui-ci n'est pas bien structuré. Tout d'abord, il n'y a aucune raison pour laquelle les subventions au capital de risque devraient être réservées aux syndicats. Il y a également plusieurs autres restrictions imposées par ce programme qui sont inefficaces et qui font augmenter le coût des levées de fonds. C'est un problème.

Il me semble également que le milieu universitaire convient très largement, et cela cadre parfaitement avec nos recherches, que le gouvernement ne doive pas utiliser les investissements en capital de risque pour faire directement la promotion d'objectifs sociaux, d'expansion régionale ou de création d'emplois. Ce sont les innovations réussies qui contribueront à la création d'emplois et à d'autres objectifs sociaux souhaitables, mais il est important d'insister tout d'abord sur la qualité de l'investissement. Il n'est pas évident à mes yeux qu'en tirant sur la corde, qu'en injectant davantage de fonds dans le système, nous verrions apparaître un plus grand nombre de possibilités d'investissement de bonne qualité.

I think the real answers are bottom-up answers. We need to focus more on improving the underlying available technology and human capital — both for entrepreneurship and in the scientific and engineering disciplines — that create the basis for this innovation. That wraps up my introductory comments. Thank you.

**The Chair:** Thank you, Mr. Brander. That gives us food for thought. We may have a slight difference of opinion here, which is always good for debate.

Mr. Klugman, do you have any comments before I turn to the list of questioners? There seems to be a slightly different approach suggested by Mr. Brander.

**Mr. Klugman:** There are a couple of things. First, I am not an academic so I defer the kind of analysis that was just presented. I am a guy on the ground, working with hundreds of entrepreneurs who are trying to build businesses. My perspective is one of what I hear and see every day within one region in Canada, which is the Waterloo region.

The question comes down fundamentally to whether or not we want a piece of the high-growth innovation-based economy in the future or not. If we want that, we will have to be in the game. If we are comfortable being a resource-based economy with a strong banking system, that is a decision as well. The sad part is that if we decide to go down that path, I think are missing out on a huge opportunity. We have tremendous research in this country. We have a great new crop of entrepreneurs who want to build world-beating businesses. That is such an advantage over so many countries that are trying to think about how they build an innovation economy.

Going back to the last comment, this was not about trying to push a string. This was about trying to respond to what we see as an emerging industry in the country. There is a tremendous amount of new venture that is being created and a tremendous thirst for entrepreneurialism and company creation. That is what we are trying to respond to. We are trying to say, “How do we fuel what we see is happening already?”

The advantage we have over others — and we had Singaporeans in visiting us, who are tremendous at doing managed economies and high levels of intentionality — is that they do not have the entrepreneurial culture. The fact we see this emerging within our country is our great opportunity. They have to try to manufacture an entrepreneurial culture, which I think would be a difficult thing to do.

**Senator Harb:** Professor, I want to thank you. I want to quote something from Canada’s venture capital industry. They appeared before our committee in 2010 and they said that the venture capital industry is in crisis today. I suppose you disagree with them.

Je crois que les réponses réelles viennent de la base. Nous devons nous efforcer d’améliorer encore plus la technologie sous-jacente et le capital humain, aussi bien pour l’entrepreneuriat que dans les domaines scientifiques et techniques. C’est cela qui jette les bases de cette innovation. Voilà ce que j’avais à vous dire comme commentaires préliminaires. Je vous remercie de votre attention.

**Le président :** Je vous remercie, monsieur Brander. Cela nous donne matière à réflexion. Nous avons donc là des opinions différentes, ce qui est toujours une bonne chose pour un débat.

Monsieur Klugman, avez-vous des commentaires à faire avant de lancer la série de questions des sénateurs? Si j’ai bien compris, M. Brander adopte une approche passablement différente de la vôtre.

**M. Klugman :** J’aurais plusieurs choses à dire. Tout d’abord, je ne suis pas un universitaire et je ne commenterai donc pas le genre d’analyse qui vient de vous être présentée. Je travaille sur le terrain, avec des centaines d’entrepreneurs qui s’efforcent de mettre sur pied des entreprises. Mon point de vue vient de ce que j’entends et vois tous les jours dans une région du Canada, celle de Waterloo.

La question se résume, pour l’essentiel, à savoir si nous voulons ou non à l’avenir obtenir une part de l’économie de l’innovation qui est en forte croissance. Si c’est ce que nous voulons, nous devons nous lancer dans la bagarre. Nous pourrions également décider qu’une économie axée sur les ressources, avec un système bancaire fort, nous convient. Ce qui serait triste en suivant cette voie est que, à mon avis, nous manquerions des possibilités énormes. Nous faisons énormément de recherches dans ce pays. Nous avons un grand nombre de nouveaux entrepreneurs qui veulent mettre sur pied des entreprises de niveau mondial. C’est là un avantage énorme par rapport à de nombreux pays qui en sont encore à se demander comment ils pourraient se doter d’une économie de l’innovation.

Pour en revenir au dernier commentaire, il ne s’agit pas à mes yeux de tirer sur la corde. Il s’agit plutôt d’essayer de réagir face au secteur émergent que nous voyons naître dans notre pays. Des quantités énormes de nouveaux projets sont lancées et on constate qu’il y a une soif importante d’entrepreneuriat et de création d’entreprises. C’est à ce phénomène que nous essayons de répondre. Nous disons tout simplement : « Comment permettre à ce phénomène qui existe déjà de se poursuivre? »

L’avantage que nous avons par rapport aux autres, et nous avons eu la visite de gens de Singapour, qui sont excellents pour gérer leur économie et qui sont très volontaires, est qu’ils n’ont pas de culture d’entrepreneuriat. Voir ce phénomène se manifester dans notre pays offre énormément d’avantages. Les autres doivent se doter d’une culture de l’entrepreneuriat, ce qui me paraît quelque chose de difficile à faire.

**Le sénateur Harb :** Je tiens à vous remercier, monsieur, mais je veux aussi mentionner ce que nous ont dit les représentants du secteur canadien du capital de risque lorsqu’ils ont comparu devant notre comité en 2010. Ils nous ont affirmé que ce secteur est aujourd’hui en crise. J’imagine que vous n’êtes pas d’accord avec eux.

**Mr. Brander:** Yes I do. If you talk to venture capitalists and ask them if they want help from government, what will the answer be? Of course it will be yes. That comment does not surprise me.

Obviously economies throughout the world are not performing as well as they would like them to perform right now. As I mentioned, the performance of innovation in Canada is not as strong as we would like. I strongly agree that we need to work hard to improve innovation in Canada. My question is what is the right way to do it? Is the right way to do it to force money into the system? Having studied it, I am skeptical about that. I am also skeptical about the ability of governments to pick winners and particular industries. That is something I have studied. If you look at the record, it is not good. The economy — and for all its problems — does continue to lead in the innovation world in the United States. Most of that innovation is not driven by government decisions. It might indirectly come about by government actions in certain areas, especially defence. However, it is basically driven by private sector initiative and incentives, not by government support for the venture capital sector. It is lower in the United States than in Canada, although it does exist.

My concern is that pushing may do more harm than good.

**Senator Harb:** Professor, you have to be at the table. We have organizations such as the Organisation for Economic Co-operation and Development, the OECD, saying that Canada was in the bottom half of selected OECD countries when ranked according to venture capital investment as a percentage of GDP. In fact, we are way down. Come on, professor. How would you want us to move along when all of these people who are in the industries, organizations such as Communitech, the organization that represents venture capitalists, OECD and others are telling us that we have a crisis. Yet you are telling us we do not have a problem?

**Mr. Brander:** I think it cheapens the word “crisis.” It is not a crisis. It is true that we have less venture capital money per capita, or per units of GDP, than the United States and some other countries. That is not in question. Our economy is more focused in other areas; that is true. We obviously have much bigger resources in energy sectors than those other countries. Countries differ, and not every country will be like Israel or the United States. We should not expect to be exactly like those countries.

In the case of venture capital finance, the big difference between Canada and the United States is that there is more pension fund money that goes into venture capital in the United States than in Canada. The reason pension funds do not put

**M. Brander :** C’est exact. Si vous demandez aux spécialistes du capital de risque s’ils veulent recevoir l’aide du gouvernement, à quelle réponse vous attendez-vous? Bien évidemment, ils vont vous dire oui. C’est une réponse qui ne me surprend pas.

Il est vrai qu’il y a dans le monde des pays dont les économies ne se comportent pas aussi bien qu’ils le voudraient maintenant. Comme je l’ai indiqué, la performance du secteur de l’innovation au Canada n’est pas aussi bonne que nous l’aimerions. Je conviens tout à fait que nous devons travailler fort pour améliorer la performance de l’innovation au Canada. La question est de savoir quelle est la bonne façon de le faire. Détourner de l’argent dans le système est-il la bonne façon de procéder? Pour avoir étudié cette question, j’ai des doutes à ce sujet. Je doute également de la capacité du gouvernement à choisir les gagnants et des secteurs d’activité en particulier. C’est un sujet que j’ai étudié. Si vous examinez les résultats obtenus par le passé, ils ne sont pas bons. Dans le domaine de l’innovation, c’est toujours l’économie américaine qui est en tête, même avec tous les problèmes qu’elle connaît. L’essentiel de ces innovations ne découle pas de décisions gouvernementales. Il se peut qu’elles profitent indirectement de certaines mesures gouvernementales, dans certains secteurs, et en particulier dans celui de la défense. Cependant, ce sont essentiellement les initiatives et les mesures incitatives du secteur privé qui sont à l’origine de ces innovations, et non pas une aide gouvernementale au secteur du capital de risque. Cette aide est plus faible aux États-Unis qu’au Canada, bien qu’elle existe.

Ce qui m’inquiète est que tirer sur la corde pourrait faire plus de mal que de bien.

**Le sénateur Harb :** Monsieur Brander, il faut que vous soyez à la table. Il y a des organismes comme l’Organisation de coopération et de développement économiques, l’OCDE, qui nous disent que le Canada se situe dans la moitié inférieure d’une sélection de pays membres de l’OCDE quand on les classe en fonction du ratio exprimé en pourcentage des investissements en capital de risque sur le PIB. En vérité, nous sommes tout en bas de l’échelle. Allons donc, monsieur Brander. Que voulez-vous que nous fassions quand tous ces gens de l’industrie, d’organismes comme Communitech, d’organisations représentant les spécialistes en capital de risque, l’OCDE et d’autres nous disent que nous faisons face à une crise. Vous nous dites néanmoins que nous n’avons pas de problème.

**M. Brander :** Je trouve que c’est là un usage excessif du mot « crise ». Ce n’est pas une crise. Il est vrai que nous avons moins de capital de risque par habitant, ou par unité de PIB que les États-Unis et que quelques autres pays. Personne ne le conteste. Notre économie est davantage tournée vers d’autres secteurs. C’est bien vrai. Nous disposons bien évidemment de ressources énergétiques beaucoup plus importantes que ces autres pays. Les pays ne sont pas tous les mêmes et ils ne peuvent pas tous ressembler à Israël ou aux États-Unis. Nous ne pouvons pas nous attendre à être exactement comme eux.

Dans le cas du financement par capital de risque, la grande différence entre le Canada et les États-Unis est que, chez eux, les caisses de retraite investissent davantage en capital de risque qu’au Canada. S’il en est ainsi chez nous, c’est que les rendements

money into venture capital in Canada is that the returns and investments are not there. As I said, technology is a good thing to invest in rather than trying to force the investment into areas that cannot support it right now.

**Senator Harb:** What you are saying is let to the market decide. If there is a market there, money will come; if there is no market, money will not go.

**Mr. Brander:** Government has an important role to play. The question is, what is that role? Having a sound financial system is extremely important. Having a sound tax policy with low corporate tax rates and low capital gains tax breaks are important. I think that is a better way to spend money than to try to pick winners here and there, and push money into the venture capital system.

**The Chair:** Professor, what would your feeling be about the principle of matching funds? Does that attract you at all?

**Mr. Brander:** In the research we have done, we found that governments actually do add something. I am not proposing scaling back current Canadian investment in venture capital, which is significant, but structuring it so that it is matched is a good idea. Our research would support that. Getting investments in enterprises that are good enough to attract the private sector and the public sector provides money to help get them over the top. In our research, that is the best model. That is absolutely the right way to go.

**Senator Oliver:** My question is for Mr. Klugman.

A number of witnesses have told us, as you have told us, that one of the things we have to do — if we decide that we really want to promote high-growth innovative-based economies here in Canada — is find ways of getting angels to give more money and finding more angels. You have suggested one way to do it is to have an angel tax credit and a corporate venture capital tax credit. Several people have recommended that, but I want to probe a bit more into it.

How will it work? What percentage will it be? What triggers it? Let us say there is an angel that is prepared to give \$500,000 to a start-up. What kind of tax treatment would you suggest for that \$500,000 and how would it be triggered?

**Mr. Klugman:** The good news about an angel tax credit is that it is something being deployed across the U.S. and Canada as well. There are lots of models we can look at and learn from. The other interesting thing with the angel tax credits is there is a

et les investissements ne sont pas là. Comme je l'ai dit, c'est bien d'investir en technologie, plutôt que d'essayer de pousser à investir dans des secteurs qui ne seraient pas en mesure d'utiliser ces fonds maintenant.

**Le sénateur Harb :** Vous nous dites donc de laisser le marché décider. S'il y a un marché, l'argent va y aller et s'il n'y a pas de marché, l'argent n'y ira pas.

**M. Brander :** Le gouvernement a un rôle important à jouer. Il faut se demander quelle doit être la nature exacte de ce rôle. Il est de la plus haute importance de disposer d'un système financier sain. Il est également important d'avoir de saines politiques fiscales, avec des taux d'imposition sur les revenus des entreprises et des taux d'imposition des gains en capitaux faibles. Cela me paraît une meilleure utilisation de l'argent des contribuables que d'essayer de désigner des gagnants ici et là, et d'injecter des fonds dans le système de capital de risque.

**Le président :** J'aimerais savoir, monsieur, ce que vous pensez du principe des fonds de contrepartie? Est-ce un mécanisme qui vous séduit?

**M. Day :** Les recherches que nous avons menées nous ont permis d'observer que le gouvernement apporte réellement quelque chose de plus. Je ne propose pas de réduire les investissements canadiens actuels en capital de risque qui sont importants, mais de les structurer de façon à ce que des montants de contrepartie soient investis me paraît une bonne idée. Nos travaux nous amènent à être favorables à cette approche. Le fait d'investir dans des entreprises qui sont suffisamment performantes pour attirer l'argent du secteur privé pourrait les aider à venir à bout de leurs difficultés. Il découle de nos travaux que c'est là le meilleur modèle. C'est exactement la voie à emprunter.

**Le sénateur Oliver :** Ma question s'adresse à M. Klugman.

Un certain nombre de témoins nous ont dit, tout comme vous, que l'une des choses que nous devons faire, si nous voulons vraiment faire la promotion au Canada d'une économie à forte croissance axée sur l'innovation, est de trouver des façons d'inciter les investisseurs providentiels à injecter davantage de fonds, et à trouver davantage de ces investisseurs providentiels. Vous nous avez dit qu'une des façons d'y parvenir serait d'accorder un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels et un crédit d'impôt aux entreprises qui effectuent des investissements. Plusieurs personnes ont formulé le même type de recommandation, mais j'aimerais creuser un peu cet aspect des choses.

Comment un tel mécanisme fonctionnerait-il? Quel devrait être le pourcentage utilisé? Quels seraient les critères? Imaginons qu'un investisseur providentiel soit prêt à verser 500 000 \$ à une nouvelle entreprise. Quel type de traitement fiscal proposeriez-vous pour ces 500 000 \$ et quel critère utiliseriez-vous pour autoriser l'application de ce mécanisme?

**M. Klugman :** Les crédits d'impôt aux investisseurs providentiels offrent un avantage puisqu'ils sont déjà appliqués aux États-Unis et dans certaines régions du Canada. Il y a donc quantité de modèles que nous pouvons analyser et qui nous permettent de tirer des

significant amount of consistency in how it is done. It is a relatively simple type of program. It does rely on the fact that there must be some sort of removal from personal types of investing. I cannot invest in my mother's start-up. The second thing is the notion of accredited investors. We have mechanisms in Canada already at the provincial level to determine what an accredited investor is.

Traditionally what happens — and what we would be proposing — would be that the individual would make the investment and be eligible for the tax credit. The range is anywhere from 25 per cent to 40 per cent, as far as what other jurisdictions have done.

**Senator Oliver:** What has been the most effective, 25 per cent, 40 per cent, or something in-between? What are you recommending?

**Mr. Klugman:** To follow on what we heard from Mr. Ruffolo this morning, there is a sense that 20 per cent is not enough and 40 per cent is probably too much. Somewhere between 25 and 30 per cent seems to be what is most common and effective in other jurisdictions.

The other thing we see with the angel tax credit is that it is not only large-net-worth individuals who are super angels themselves. There is a lot of money sidelined, which are smaller angel investors. What we see emerging in the U.S. with angel tax credits is not-for-profit angel funds. People can buy into a fund that does investment in entrepreneurs and early-stage companies, without a fragment type of approach. I am interested in doing angel investing and I have \$100,000. I am not big enough to be an angel myself, but I can pool my capital in the form of an angel fund that will make the level of investments necessary.

**Senator Oliver:** If that person put \$100,000 in an angel fund would they be eligible, under your scheme, for the 25 to 40 per cent credit?

**Mr. Klugman:** Yes.

**Senator Oliver:** What about corporate venture capital? Is there any difference?

**Mr. Klugman:** I think one of the trends that will happen is that investors will be demanding that large corporations get some of the cash off their balance sheets. We are already starting to hear that from the shareholder community around Microsoft and Sysco. There is a significant amount of money that is being pushed on to the balance sheets. We see the opportunity as that money will have to move off. We think if there is a mechanism or an opportunity for these large corporations to invest in venture capital, it might be a great opportunity for us to provide input to the venture capital industry in the country.

leçons d'expériences menées ailleurs. L'autre aspect intéressant de ces crédits est qu'ils sont structurés de façon assez comparable d'un endroit à l'autre. C'est un type de programme relativement simple. Tous éliminent les types d'investissement personnel. Je ne peux pas investir dans la nouvelle entreprise de ma mère. Le second critère repose sur la notion d'investisseurs accrédités. Nous avons déjà au Canada, au niveau provincial, des modalités permettant de déterminer ce qu'est un investisseur accrédité.

Ce qui se passe habituellement, et c'est ce que nous proposons, est que la personne procède à un investissement et devient admissible au crédit d'impôt. En se fiant à ce que d'autres administrations ont fait, ce crédit va de 25 à 40 p. 100.

**Le sénateur Oliver :** Quel taux s'est révélé le plus efficace. Est-ce 25 p. 100, 40 p. 100 ou un taux intermédiaire? Que recommandez-vous?

**M. Klugman :** Pour reprendre ce que M. Ruffolo a dit ce matin, il semble que 20 p. 100 ne suffisent pas et que 40 p. 100 soient probablement trop. Les taux les plus répandus et les plus efficaces dans les autres administrations se situent entre 25 et 30 p. 100.

L'autre phénomène que nous observons avec les crédits d'impôt aux investisseurs providentiels est qu'ils ne concernent pas uniquement les investisseurs disposant d'un avoir net important, mais également les investisseurs providentiels plus petits. Nous voyons apparaître aux États-Unis des investisseurs providentiels du secteur sans but lucratif. Les gens peuvent acheter des parts d'un fonds qui investit dans des entreprises et dans de nouvelles sociétés, sans utiliser une approche fragmentée. Je peux être désireux de faire un investissement providentiel en n'ayant que 100 000 \$. Ce montant n'est pas suffisant pour permettre à lui seul un investissement providentiel, mais je peux, avec d'autres, verser mon argent dans un fonds providentiel qui sera alors en mesure de procéder au niveau d'investissement nécessaire.

**Le sénateur Oliver :** La personne versant ainsi 100 000 \$ dans un fonds providentiel serait donc admissible, avec votre modèle, au crédit d'impôt de 25 à 40 p. 100?

**M. Klugman :** Oui.

**Le sénateur Oliver :** Qu'en est-il des capitaux de risque institutionnels? Faites-vous une différence?

**M. Klugman :** Je m'attends à ce que les investisseurs demandent aux grandes sociétés de prendre une partie des liquidités qui figurent à leur bilan. Nous commençons déjà à entendre ce genre de demandes de la collectivité des actionnaires de Microsoft et de Sysco. Des montants importants de liquidité sont transférés aux comptes du bilan. Ce serait là l'occasion de faire bouger cet argent. Nous pensons que, si un mécanisme incite ces grandes entreprises à investir en capital de risque, cela pourrait s'avérer une excellente occasion d'accroître le montant de ce type de capital disponible dans ce pays.

There are two problems. I am not a venture capitalist; I am a not-for-profit, which my father never understood. A strong venture capital ecosystem and venture capital industry is only important because of the fact that it is a necessity in having a strong innovation economy.

To do that, you must have the big players involved, such as institutional partners and the government. You have to have enough funds across the country so there is the right venture capitalist for the right company at any given time.

Mr. Ruffolo mentioned the notion of syndication. Part of the problem with matching programs is there is no one to match with. We think of how many programs there are that are able to make investments in Ontario companies. There are a couple. Part of what we need to look at is not just the success of the individual funds, but the fact that we need more individual funds. We do not have enough. There are partners with whom Mr. Ruffolo can syndicate.

**The Chair:** Professor Brander, do you have any comment on that exchange?

**Mr. Brander:** No, I do not.

**Senator Tkachuk:** I have two questions and they will be to both of you.

Mr. Klugman, you and Mr. Ruffolo both recommended tax credit programs — both corporations and otherwise — and an angel tax credit. We have heard quite a bit of criticism here on the labour venture capital funds, which is a tax credit system. In my province of Saskatchewan it is quite generous, as it was in Ontario and I think it is in British Columbia. It is not only federally; you also get it provincially.

The criticism was that this program did not return, or the returns are very low. If you invested \$1 in 2000, you would have \$1 today.

Could you both comment on the labour venture fund which is a tax credit program that was supposed to be used for this very purpose?

**Mr. Klugman:** There are three factors that led to the outcome of the labour sponsor fund experience that we had in this country. The first was the timing around when the funds were created. The technology industry is cyclical and the timing was off. At the time the funds were launched, there was not the kind of entrepreneurial start-up community that there needed to be. There was not the deal flow.

Il y a toutefois deux problèmes. Je n'appartiens pas au secteur du capital de risque, mais à celui des organismes sans but lucratif, ce que mon père n'a jamais compris. L'importance d'un écosystème et d'un secteur du capital de risque efficace tient uniquement à la nécessité d'avoir une économie de l'innovation qui soit dynamique.

Pour y parvenir, il faut que les intervenants ayant de gros moyens soient impliqués, comme les partenaires institutionnels et le gouvernement. Vous devez disposer d'assez de fonds dans tout le pays pour pouvoir investir le capital de risque qui convient dans l'entreprise adaptée à n'importe quel moment.

M. Ruffolo a évoqué la possibilité d'un regroupement de fonds. Une partie du problème qui se pose avec les programmes de contrepartie est qu'il n'y a personne pour verser la contrepartie. Il suffit de penser au nombre de programmes en mesure d'investir dans les entreprises ontariennes. Ils ne sont pas nombreux. Il ne faut pas que nous nous contentions de viser la réussite de fonds individuels, mais que nous cherchions aussi à avoir un plus grand nombre de ces fonds. Il n'y en a pas assez. Il y a des partenaires avec lesquels M. Ruffolo pourrait mettre sur pied des regroupements.

**Le président :** Monsieur Brander, avez-vous des commentaires à faire sur cet échange?

**M. Brander :** Non, je n'en ai pas.

**Le sénateur Tkachuk :** J'ai deux questions à vous poser à tous deux.

Monsieur Klugman, M. Ruffolo et vous avez recommandé la mise en place de programmes de crédit d'impôt, destinés aux sociétés et à d'autres, et un crédit d'impôt aux investisseurs providentiels. Nous avons entendu passablement de critiques sur les fonds de capital de risque de travailleurs, qui sont en vérité un système de crédit d'impôt. En Saskatchewan, ma province, c'est un crédit assez généreux comme il l'était en Ontario et comme il l'est, je crois, en Colombie-Britannique. Ce crédit n'est pas accordé qu'au niveau fédéral; il l'est également au niveau provincial.

Les critiques portaient sur l'absence de rentabilité de ce programme, où sur des rentabilités très faibles. Quelqu'un qui aurait investi un dollar en 2000 aurait toujours un dollar aujourd'hui.

Que pensez-vous des fonds de capital de risque de travailleurs qui sont en vérité un programme de crédit d'impôt destiné à être utilisé à cette fin très précise?

**M. Klugman :** Les résultats obtenus par les fonds de capital de risque de travailleurs dans ce pays ont tenu à trois facteurs. Le premier a été le moment de la création de ces fonds. L'industrie de la technologie est cyclique et le moment a été mal choisi. Lors du lancement de ces fonds, il n'y avait pas la masse critique de nouvelles entreprises dont ils auraient eu besoin. Le flux d'affaires nécessaire n'était pas là.

The second thing was a requirement that they actually pace the investment. They needed to make the investments within specific and limited periods of time, which meant that they had to push money out the door even in the absence of really good deals.

The third thing was that there was some question around whether or not the management of the funds had the allocations in the right places — were the expense ratios too high and those types of questions.

If you look at it from an asset class, it was a failure. The good news was that from a company perspective, it provided cash to some very successful companies at a time when there was not a lot of other venture capital around. Those companies have gone on to become very successful and in many cases go public.

The other thing that was good about the LSIFs was the fact that they had deep enough pockets to do the follow-on investment. They could do the \$2 million, \$5 million, \$10 million and \$20 million investments. That was beneficial and allowed a lot of companies not to go to the U.S., when otherwise they would have had to do so.

While it was not the kind of success that we hoped for, there were lessons we took from it, and there was some good that came from it.

**Mr. Brander:** My co-authors and I have studied the labour-sponsored funds. To summarize, their performance overall is poor. It is not just timing. The performance is poor not just in absolute terms but relative to other types of investments and private venture capitalists. The labour funds did not do well as a group. As you pointed out, the returns to investors were low and the performance of the enterprises they invested in was poor. Of course there is variation. Some of the labour-sponsored funds did much better than others and some of the enterprises they invested in did well. I am not saying there are no successes, but fewer than there should have been. I agree with the comments that some of the specific regulations were harmful.

As I mentioned before, I think there is no reason to connect it to organized labour per se. It did not have that big an impact. In addition, because labour-sponsored funds ended up focusing on the retail sector, picking up small investments of \$5,000 or \$10,000, it turned out to be very expensive to manage and raise the money. Focusing on the angel sector where you have relatively high-net-worth individuals who might be investing \$100,000 or \$500,000 makes more sense and would be a better use of the tax credit. My bottom line is that the labour-sponsored funds have not performed that well, and I think we can understand why.

Il y avait également l'exigence d'étalement dans le temps des investissements. Il fallait procéder à ces investissements pendant des périodes précises et limitées, ce qui a contraint à procéder à des investissements même en l'absence d'affaires vraiment bonnes.

Le troisième élément portait sur une interrogation. Il était permis de se demander si les gestionnaires des fonds les ventilaient aux bons endroits, par exemple si les ratios de dépenses étaient trop élevés ou non et ce genre de questions.

Si vous examinez les résultats obtenus par cette classe d'actif, ce fut un échec. Le bon côté des choses a été que des entreprises qui connaissaient un réel succès ont pu trouver des liquidités à une époque où il n'y avait pas beaucoup d'autres capitaux de risque disponibles. Ces entreprises ont donc pu réussir et, dans de nombreux cas, finir par être cotées en bourse.

Ces fonds de capital de risque de travailleurs disposaient aussi d'assez d'argent pour procéder aux investissements suivants et ce fut une bonne chose. Ils étaient en mesure d'injecter 2, 5, 10 et 20 millions de dollars dans une entreprise. Cela a évité à quantité de celles-ci d'aller aux États-Unis pour se procurer des fonds, ce qu'elles auraient dû faire autrement.

Même si ce ne sont pas là les types de réussite que nous espérons, nous en avons retiré des leçons et il faut reconnaître que cela a eu de bons côtés.

**M. Brander :** Mes coauteurs et moi avons étudié les fonds de capital de risque de travailleurs. En résumé, leur performance d'ensemble est médiocre. Ce n'est pas uniquement une question de calendrier. Cette performance est médiocre non seulement en termes absolus, mais également par rapport aux autres types d'investissements et à ceux sous forme de capital de risque du secteur privé. Ces fonds de travailleurs, dans leur ensemble, n'ont pas donné de bons résultats. Comme vous l'avez signalé, les rendements pour les investisseurs ont été faibles et la performance des entreprises dans lesquelles les fonds ont été investis a été médiocre. On ne peut bien sûr pas généraliser. Certains de ces fonds ont donné de bien meilleurs résultats que d'autres et certaines des entreprises qui en ont profité ont obtenu de bons résultats. Je ne dis pas d'ici qu'il n'y a eu aucune réussite, mais il y en a eu moins qu'il aurait dû y en avoir. Je suis d'accord avec les commentaires voulant que certains aspects de la réglementation en vigueur se soient avérés nuisibles.

Comme je l'ai indiqué auparavant, je ne vois pas pourquoi il a été nécessaire de réserver ces fonds aux syndicats. Cela n'a pas eu des répercussions si importantes que cela. De plus, comme ces fonds ont fini par s'intéresser essentiellement au niveau du détail, en choisissant des petits investissements de 5 000 ou de 10 000 \$, il s'est avéré que leur gestion et les activités de souscription étaient très coûteuses. S'intéresser essentiellement au secteur des investisseurs providentiels dans lequel on trouve des personnes ayant une valeur nette relativement élevée en mesure d'investir 100 000 ou 500 000 \$ est plus logique et constituerait une meilleure utilisation des crédits d'impôt. En résumé, je suis d'avis que les fonds de capital de risque de travailleurs n'ont pas donné de bons résultats, et je crois que nous pouvons tous comprendre pourquoi.



I would favour relaxing some of the restrictions on the funds, including the connection to organized labour. I actually prefer placing more emphasis on the angel sector rather than the retail sector, where you can actually get significant-sized investments and you are not burning up a tax credit just managing the fund.

**The Chair:** It sounds like we have one area of agreement and the angel sector is where we should be concentrating.

**Senator Tkachuk:** There was a point I wish to clarify. Both witnesses referred to the venture tax credit system program they have in the province of British Columbia, which I am not really aware of. However, both had talked about it as success stories. Since Professor Brander is from the University of British Columbia, perhaps you can both comment and explain what that program is. I would like to know whether it has been as successful as people say.

**Mr. Brander:** I have actually studied the B.C. programs to some extent. First, with the labour-sponsored funds, the basic tax credit is 15 per cent. Provinces could add more and double it. In B.C. they did double it. The effective tax credit in B.C. was 30 per cent. In addition to matching the labour-sponsored funds, the government also provides tax incentives and tax credits for other funds not necessarily tied to organized labour. When we look at the record of the B.C. funds, they have actually done better than in the rest of Canada. If you look at the so-called venture capital corporations — which are not necessarily tied to labour — and the labour-sponsored funds together, the performance is better than the rest of Canada. I am not saying it is wonderful, but it has been pretty good performance. The B.C. program has worked. The B.C. government worked hard on getting the program designed properly. The actual companies have done a reasonable job. It is not a roaring success, but relative to the rest of Canada it is pretty good.

**Mr. Klugman:** Our analysis of the angel tax credit system includes looking at the jurisdictions in the U.S. Since these are government programs, for most of them there is a requirement to have a review and analysis done looking at the impact of this policy initiative. There was one that was done in B.C. about six or eight months ago, I think, that pointed to what the ROI was for the government's investment in this type of policy instrument. There are similar studies in many U.S. states that have undergone the tax credit. I cannot remember the specifics of the ROIs of

Je serais partisan d'alléger certaines des restrictions imposées à ces fonds, y compris le fait de les réserver à des syndicats. Je préférerais en vérité accorder plus d'importance au secteur des investissements providentiels plutôt qu'au secteur de détail, parce que vous pouvez y trouver des investissements vraiment importants et que vous ne gaspillez pas un crédit d'impôt simplement pour gérer les fonds.

**Le président :** Il semble donc que vous vous entendiez sur un point et que nous devrions concentrer nos efforts sur le secteur des investissements providentiels.

**Le sénateur Tkachuk :** C'était ce que je voulais préciser. Les deux témoins ont fait allusion au programme de crédit d'impôt pour capital de risque en vigueur en Colombie-Britannique, que je ne connais vraiment pas très bien. Toutefois, tous deux ont également parlé de cas de réussite. M. Brander venant de l'Université de la Colombie-Britannique, vous êtes peut-être tous deux en mesure de nous expliquer la nature de ce programme et de nous dire ce que vous en pensez. J'aimerais savoir s'il s'agit d'une réussite aussi importante qu'on le dit.

**M. Brander :** J'ai eu l'occasion d'étudier, dans une certaine mesure, le programme de la Colombie-Britannique. Tout d'abord, en ce qui concerne le fonds de capital de risque de travailleurs, le crédit d'impôt de base est de 15 p. 100. Les provinces peuvent ajouter un taux en complément à celui-ci en allant jusqu'à le doubler. C'est ce qu'a fait la Colombie-Britannique. Dans cette province, le crédit d'impôt réel était donc de 30 p. 100. En plus de verser un montant équivalent à celui du fonds de capital de risque de travailleurs, le gouvernement a également mis en oeuvre des mesures fiscales d'incitation et des crédits d'impôt pour les autres types de fonds qui ne sont pas nécessairement liés à des syndicats. Quand nous analysons les résultats obtenus par les fonds de Colombie-Britannique, nous constatons qu'ils ont obtenu de meilleurs résultats que dans le reste du pays. Si vous vous penchez sur ce qu'on appelle les sociétés de capital de risque, qui ne sont pas nécessairement liées à des syndicats, et les fonds de capital de risque de travailleurs, les deux ensembles, leur performance est meilleure que celle du reste du Canada. Je ne dis pas qu'elle est merveilleuse, mais elle a été passablement bonne. Le programme de la Colombie-Britannique a bien fonctionné. Son gouvernement a analysé sérieusement la question pour concevoir le programme de façon adéquate. Les entreprises ont fait un travail raisonnable. Ce n'est pas un succès retentissant, mais par rapport au reste du Canada, il est plus que satisfaisant.

**M. Klugman :** En procédant à notre analyse du crédit d'impôt aux investisseurs providentiels, nous avons étudié ce qui se fait dans les diverses administrations américaines. Comme il s'agit de programmes gouvernementaux, la plupart d'entre eux imposent de procéder à un examen et à une analyse des répercussions de ces initiatives de politique. Il y en a eu une de faite en Colombie-Britannique, il y a six ou huit mois, si je me souviens bien, qui a permis de connaître le rendement du capital investi par le gouvernement dans ce type d'instrument de politique. Des études

these studies, but I can make available to the committee the research we have done in identifying the various jurisdictions have the angel tax credit and the analysis of the tax credits.

**Senator Tkachuk:** That would be a comparison for us because in Saskatchewan they have a double-up program with provincial and federal money. Ontario decided to pull theirs because it was not successful. They are just going with the federal program. If we have someone who has a national study on why it succeeded in B.C. — and I do not know, but it may have succeeded in Saskatchewan — we need witnesses from there to tell us. That is something we should know before we proceed.

**The Chair:** Our help from the Library of Parliament has taken note of that and perhaps we will see if that is useful. We are technically out of time, but I know Senator Massicotte has a question.

**Senator Massicotte:** I will address my questions to the professor from B.C. I think you made a comment that said labour funds did not perform very well. We had previous testimony here saying they did not perform very well, but performed equally as well as other venture capital funds. Are you saying something different?

**Mr. Brander:** That is correct. It is not easy to collect the data, but in our data the labour-sponsored funds have underperformed the rest of the industry.

**Senator Massicotte:** Waterloo seems to be getting good press. I have not done an analysis, but it seems to be doing very good work. The whole world talks about the Silicon Valley and the Boston area. The whole world tries to duplicate that success, because it is significant. I think you referred to the Kauffman Foundation, saying most of the employment group comes from small firms. The Brookings Institute said most of it comes from a small number of small firms that grow immensely. Is it a worthwhile dream? Many countries spend money trying to create the environment of this great innovation. Is it worthwhile to pursue or will we accept that no one has achieved the success and save taxpayers' money?

**Mr. Brander:** There is one Silicon Valley and hundreds of wannabes. The Route 128 region outside of Massachusetts is also very successful. The Silicon Valley experience is connected closely to

similaires ont été faites dans de nombreux États américains qui ont appliqué ce type de crédit d'impôt. Je ne me souviens pas avec précision des chiffres de rendement du capital investi donnés dans ces études, mais je peux transmettre au comité les recherches que nous avons faites pour dresser la liste des diverses administrations qui ont mis en place des crédits d'impôt aux investisseurs providentiels et les analyses de ces crédits d'impôt.

**Le sénateur Tkachuk :** Ce serait là des éléments de comparaison qui nous seraient utiles parce que, en Saskatchewan, il y a un programme de doublement des fonds en faisant appel aux trésors de la province et du fédéral. L'Ontario a décidé de se retirer parce que son programme n'a pas enregistré de bons résultats. Cette province se contente d'appliquer le programme fédéral. Si quelqu'un a réalisé une étude au niveau national sur les raisons de la réussite en Colombie-Britannique, et j'ignore si c'est le cas, mais le programme de la Saskatchewan peut également avoir réussi, nous devrions entendre des témoins connaissant bien ces programmes pour nous expliquer comment les choses se sont passées. Ce sont là des éléments que nous devrions savoir avant d'aller plus loin.

**Le président :** La personne de la Bibliothèque du Parlement qui nous aide en a pris note et nous pourrions voir par la suite si ce serait utile. Nous avons épuisé le temps dont nous disposons, mais je sais que le sénateur Massicotte a une question à poser.

**Le sénateur Massicotte :** Ma question s'adresse au professeur de la Colombie-Britannique. Je crois que vous nous avez dit que les fonds de travailleurs n'ont pas donné de très bons résultats. Nous avons entendu auparavant des témoins nous dire qu'ils n'avaient pas donné d'excellents résultats, mais qu'ils avaient fait aussi bien que les autres fonds de capital de risque. Êtes-vous en train de nous dire quelque chose de différent?

**M. Brander :** C'est exact. Il n'est pas facile de recueillir des données, mais d'après celles que nous avons recueillies sur les fonds de capital de risque de travailleurs, ceux-ci ont enregistré une performance inférieure au reste de l'industrie.

**Le sénateur Massicotte :** Ce qui se fait à Waterloo semble avoir bonne presse. Je ne me suis pas livré à une analyse particulière, mais il semble qu'on y fasse de l'excellent travail. Tout le monde parle de la Silicon Valley et de la région de Boston. Tout le monde essaie de reproduire cette réussite parce qu'elle a été marquante. Vous avez aussi évoqué la Kauffman Foundation, en disant que ce sont les petites entreprises qui créent l'essentiel des emplois. La Brookings Institution nous affirme que la plupart des emplois viennent d'un petit nombre de petites entreprises qui connaissent une très forte croissance. Est-ce un rêve qui mérite d'être poursuivi? De nombreux pays dépensent beaucoup d'argent pour essayer de mettre en place un milieu favorable à ces grandes innovations. Vaut-il la peine de poursuivre ce rêve ou devrions-nous reconnaître que personne n'est parvenu à la réussite et donc plutôt épargner l'argent des contribuables?

**M. Brander :** Il y a une Silicon Valley et des centaines d'imitations. La région de la Route 128 à la sortie du Massachusetts est également une région qui a connu énormément

the universities, Stanford and Berkeley. The Route 128 success is connected to the research coming out of MIT and Harvard. In addition, they are nice places to live and they have a lot of human capital there. It has been very hard to replicate that experience. My view is that no one will replicate it. It is easier to be first than third.

We can learn from Silicon Valley and a Route 128 experience. Getting a good connection between high-quality, high-research-output universities and business activity is important. Having other kinds of human capital in place is important. Having money is important. There is a lot of money in both areas that goes into innovation support. Having a good tax and regulatory system is important. We will not replicate Silicon Valley, but I think we can learn from them.

**Senator Massicotte:** What can we learn from Israel, which is doing well in innovation?

**Mr. Brander:** I have looked at the Israeli case. You cannot pretend the standard of living is anywhere near the Canadian economy, so we are talking about another level. It is doing well on the innovation side. Israel does have very good universities and a very high level of human capital in both the entrepreneurial area and the scientific area. Israel is better positioned than anyone else to do a Silicon Valley kind of thing.

The conditions are more suitable in Israel than probably anywhere else. It is not easy for them. They have had some success, but it is not easily imitated. As I indicated before, we can learn and improve. We are making progress here. The Southern Ontario region, Ottawa, Toronto and the Vancouver region have made a lot of strides in innovation finance and in the development of the high-tech sector.

**The Chair:** Thank you very much Mr. Klugman and Professor Brander. The video conference offers a wonderful alternative for bridging vast distances. We hear you loud and clear.

**Mr. Brander:** Technology in action. It is great.

**The Chair:** We reiterate our thanks to our guests and declare this meeting adjourned.

(The committee adjourned.)

de succès. Ce qui s'est passé dans la Silicon Valley s'explique par la proximité avec les universités, Stanford et Berkeley. La réussite dans la région de la route 128 est liée aux recherches faites à MIT et à Harvard. De plus, ce sont des endroits où il est agréable de vivre et qui disposent de quantité de capital humain. Ce sont des expériences qui ont été très difficiles à reproduire. Je suis d'avis que personne ne parviendra à les reproduire parfaitement. Il est plus facile d'être le premier que le troisième.

Nous pouvons cependant tirer des leçons des réussites de la Silicon Valley et de la région de la route 128. Il est important d'instaurer de bonnes relations entre les établissements universitaires de grande qualité, et faisant des recherches de haut niveau, et les entreprises actives en la matière. Il est également important de disposer sur place d'autres types de capital humain. La disponibilité des fonds est importante. Beaucoup d'argent dans ces deux régions est consacré au soutien de l'innovation. Il est également important d'avoir un bon régime fiscal et réglementaire. Nous n'allons pas reproduire la situation de la Silicon Valley, mais je pense que nous pouvons tirer des leçons de cette expérience.

**Le sénateur Massicotte :** Que pouvons-nous apprendre d'Israël qui obtient de bons résultats en innovation?

**M. Brander :** Je me suis penché sur le cas israélien. Vous ne pouvez en aucun cas prétendre que le niveau de vie dans ce pays s'approche de celui que nous donne l'économie canadienne, et nous parlons donc ici d'un tout autre niveau. Ce pays obtient de bons résultats en matière d'innovation. Israël a de très bonnes universités et un niveau très élevé de capital humain, aussi bien dans le monde de l'entrepreneuriat que dans le monde scientifique. Israël est en meilleure position que quiconque pour faire quelque chose s'approchant du modèle de la Silicon Valley.

Les conditions sont probablement plus favorables en Israël que n'importe où ailleurs. Ce n'est pas facile pour eux. Ils ont enregistré certaines réussites, mais c'est un modèle qui n'est pas facile à imiter. Comme je l'ai indiqué auparavant, nous pouvons apprendre et nous améliorer. Nous faisons aussi des progrès ici. La région du Sud de l'Ontario, celles d'Ottawa, de Toronto et de Vancouver ont fait beaucoup de percées en financement de l'innovation et en développement d'un secteur des hautes technologies.

**Le président :** Je vous remercie beaucoup, monsieur Klugman et monsieur Brander. Ce système de vidéoconférence constitue une excellente solution de remplacement pour combler les distances qui nous séparent. Nous vous avons fort bien entendu.

**M. Brander :** La technologie en action. C'est merveilleux.

**Le président :** Je remercie à nouveau nos invités et je lève la séance.

(La séance est levée.)

WITNESSES

**Thursday, November 17, 2011**

*Telfer School of Management, University of Ottawa:*

Barbara Orser, Deloitte Professor in the Management of Growth Enterprises.

*Canadian Women in Communications:*

Stephanie MacKendrick, President.

*Canadian Women in Technology:*

Lynda Partner, Director.

**Wednesday, November 23, 2011**

*Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada:*

Julie Dickson, Superintendent.

**Thursday, November 24, 2011**

*OMERS Ventures:*

John Ruffolo, Chief Executive Officer.

*Communitech:*

Iain Klugman, President and CEO.

*As an individual:*

James Brander, Professor, Strategy and Business Economics Division, Sauder School of Business, University of British Columbia (by videoconference).

TÉMOINS

**Le jeudi 17 novembre 2011**

*École de gestion Telfer, Université d'Ottawa :*

Barbara Orser, professeure Deloitte en gestion des entreprises de croissance.

*Association canadienne des femmes en communications :*

Stephanie MacKendrick, présidente.

*Canadian Women in Technology :*

Lynda Partner, directrice.

**Le mercredi 23 novembre 2011**

*Bureau du surintendant des institutions financières Canada :*

Julie Dickson, surintendante.

**Le jeudi 24 novembre 2011**

*OMERS Ventures :*

John Ruffolo, président-directeur général.

*Communitech :*

Iain Klugman, président-directeur général.

*À titre personnel :*

James Brander, professeur, Études stratégiques et économiques, école de commerce Sauder, Université de la Colombie-Britannique (par vidéoconférence).