

SENATE



SÉNAT

CANADA

First Session  
Forty-first Parliament, 2011

---

*Proceedings of the Standing  
Senate Committee on*

BANKING, TRADE AND  
COMMERCE

*Chair:*  
The Honourable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Wednesday, November 30, 2011  
Thursday, December 1, 2011

---

Issue No. 6

*Twelfth and thirteenth meetings on:*  
The present state of the domestic and  
international financial system

---

WITNESSES:  
(See back cover)

Première session de la  
quarante et unième législature, 2011

---

*Délibérations du Comité  
sénatorial permanent des*

BANQUES ET  
DU COMMERCE

*Président :*  
L'honorable MICHAEL A. MEIGHEN

---

Le mercredi 30 novembre 2011  
Le jeudi 1<sup>er</sup> décembre 2011

---

Fascicule n<sup>o</sup> 6

*Douzième et treizième réunions concernant :*  
La situation actuelle du régime financier  
canadien et international

---

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

\*Ex officio members  
(Quorum 4)

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

\* Membres d'office  
(Quorum 4)

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

OTTAWA, Wednesday, November 30, 2011  
(14)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:22 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, Hervieux-Payette, P.C., Meighen, Moore, Oliver, Ringuette, Smith (*Saurel*), Stewart Olsen 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.

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:***Public Sector Pension Investment Board:*

John Valentini, Executive Vice President, Chief Operating Officer and Chief Financial Officer, COO-CFO Office;

Jim Pittman, Vice President, Private Equity;

Mark Boutet, Vice President, Communications and Government Relations.

*Fonds de solidarité FTQ:*

Yvon Bolduc, President and Chief Executive Officer;

Gaétan Morin, Executive Vice-President, Corporate Development and Investment;

Mario Tremblay, Vice-President, Public and Corporate Affairs.

*GrowthWorks Capital Ltd.:*

Thomas Hayes, Senior Vice President.

The chair made an opening statement.

Mr. Valentini made a statement and, with Messrs. Pittman and Boutet, answered questions.

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

At 5:24 p.m., the committee resumed.

**PROCÈS-VERBAUX**

OTTAWA, le mercredi 30 novembre 2011  
(14)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 22, dans la pièce 9 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable Michael A. Meighen (*président*).

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

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

**TÉMOINS :***Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public :*

John Valentini, vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière, Exploitation et opérations financières;

Jim Pittman, vice-président, Placements privés;

Mark Boutet, vice-président, Communications et relations avec le gouvernement.

*Fonds de solidarité FTQ :*

Yvon Bolduc, président-directeur général;

Gaétan Morin, premier vice-président au développement corporatif et aux investissements;

Mario Tremblay, vice-président aux affaires publiques et corporatives.

*GrowthWorks Capital Ltd. :*

Thomas Hayes, vice-président principal.

Le président fait une déclaration.

M. Valentini fait une déclaration puis, avec MM. Pittman et Boutet, répond aux questions.

À 17 h 20, la séance est suspendue.

À 17 h 24, la séance reprend.

The chair made a statement.

Mr. Bolduc and Mr. Hayes each made a statement and, with Messrs. Morin and Tremblay, answered questions.

At 6:37 p.m., the committee adjourned to the call of the chair.

*ATTEST:*

OTTAWA, Thursday, December 1, 2011  
(15)

[English]

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

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

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:*

*Credit Union Central of Canada:*

David Phillips, President and Chief Executive Officer.

*Alterna Savings:*

John Lahey, President and Chief Executive Officer.

*Steinbach Credit Union:*

James Gosselin, Vice President, Corporate Lending.

*Canadian Bankers Association:*

Marion Wrobel, Vice-President, Policy and Operations;

Gail Cocker, Vice-President, Commercial Banking and Global Treasury Management, BMO Financial Group.

The chair made an opening statement.

Mr. Phillips made a statement and, with Messrs. Lahey and Gosselin, answered questions.

At 11:40 a.m., the committee suspended.

At 11:42 a.m., the committee resumed.

Le président fait une déclaration.

MM. Bolduc et Hayes font chacun une déclaration puis, avec MM. Morin et Tremblay, répondent aux questions.

À 18 h 37, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

*ATTESTÉ :*

OTTAWA, le jeudi 1<sup>er</sup> décembre 2011  
(15)

[Traduction]

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

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

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

*TÉMOINS :*

*Centrale des caisses de crédit du Canada :*

David Phillips, président et chef de la direction.

*Caisse Alterna :*

John Lahey, président et chef de la direction.

*Steinbach Credit Union :*

James Gosselin, vice-président, Prêts aux entreprises.

*Association des banquiers canadiens :*

Marion Wrobel, vice-président, Politiques et opérations;

Gail Cocker, première vice-présidente, Services bancaires aux entreprises et Gestion de trésorerie mondiale, BMO Groupe financier.

Le président fait une déclaration.

M. Phillips fait une déclaration puis, avec MM. Lahey et Gosselin, répond aux questions.

À 11h 40, la séance est suspendue.

À 11 h 42, la séance reprend.

Mr. Wrobel and Ms. Cocker each made a statement and together answered questions.

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

*ATTEST:*

M. Wrobel et Mme Cocker font chacun une déclaration puis, ensemble, répondent aux questions.

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

*ATTESTÉ :*

*Le greffier du comité,*

Adam Thompson

*Clerk of the Committee*

**EVIDENCE**

OTTAWA, Wednesday, November 30, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:22 p.m. to examine the present state of the domestic and international financial system (topic: Financing Growth Capital for SMEs).

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

[*Translation*]

**The Chair:** I welcome you to our meeting on the state of the domestic and international financial system. I am Michael Meighen. I am from Ontario and am honored to chair this Committee. I might, by way of introduction, introduce the senators here present.

[*English*]

Senator Moore from Nova Scotia, Senator Hervieux-Payette from Quebec, Senator Gerstein from Ontario, Senator Greene from Nova Scotia, Senator Smith from Quebec, Senator Stewart Olsen from New Brunswick, Senator Tkachuk from Saskatchewan and Senator Oliver from Nova Scotia.

We have an interested group of senators and I am sure some other senators will be here shortly.

We are continuing with our special study regarding the financing of growth capital for SMEs. We will be hearing from the Public Sector Pension Investment Board. Joining us from the board is John Valentini, Executive Vice President, Chief Operating Officer and Chief Financial Officer; and Jim Pittman, Vice President, Private Equity Division.

[*Translation*]

And Mark Boutet, Vice President, Communications and Government Relations. I wish you, gentlemen, a warm welcome.

[*English*]

If you have an opening statement, please proceed. The floor is yours. Afterwards I hope you will be amenable to answering questions from senators. Thank you for being here.

**John Valentini, Executive Vice President, Chief Operating Officer and Chief Financial Officer, COO-CFO Office, Public Sector Pension Investment Board:** Good afternoon. It is a pleasure to address you this afternoon. My name is John Valentini and I am Executive Vice President and Chief Operating Officer of the Public Sector Pension Investment Board, known more in the industry as PSP Investments. It is the name we operate under in the market. Mr. Pittman is Vice President of Private Equity. He is familiar with

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le mercredi 30 novembre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 22, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international (sujet : Financer la croissance des PME).

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

[*Français*]

**Le président :** Je vous souhaite la bienvenue à notre séance qui porte sur la situation du régime financier canadien et international. Je suis Michael Meighen, je viens de l'Ontario et j'ai l'honneur de présider ce comité. Je pourrais peut-être, en guise d'introduction, présenter les sénateurs présents.

[*Traduction*]

Le sénateur Moore vient de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Hervieux-Payette, du Québec, le sénateur Gerstein, de l'Ontario, le sénateur Greene, de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Smith, du Québec, le sénateur Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick, le sénateur Tkachuk, de la Saskatchewan, et le sénateur Oliver, de la Nouvelle-Écosse.

Nous avons un groupe de sénateurs intéressés. Je suis certain que d'autres sénateurs se joindront à nous sous peu.

Nous poursuivons notre étude spéciale sur le financement de la croissance des PME. Nous entendrons l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, représenté par John Valentini, vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière; et Jim Pittman, vice-président, Placements privés.

[*Français*]

Et Mark Boutet, vice-président, Communications et relations gouvernementales. Je vous souhaite, messieurs, la plus cordiale bienvenue.

[*Traduction*]

Si vous avez une déclaration, veuillez la faire. Vous avez la parole. Après, j'espère que vous serez disposé à répondre aux questions des sénateurs. Merci d'être ici.

**John Valentini, vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière, Exploitation et opérations financières, Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public :** Bon après-midi. C'est un plaisir de prendre la parole devant vous cet après-midi. Je m'appelle John Valentini et je suis vice-président à la direction et chef de l'exploitation de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, mieux connu dans l'industrie sous le nom d'Investissements PSP. C'est le

the private equity market and venture capital market, and invests in this market. Mr. Boutet has also joined us, and he is Vice President, Communications and Government Relations.

We appreciate your invitation to appear before your committee as senators take stock of the situation with respect to financing for small- and medium-sized enterprises, or SMEs, in Canada.

[*Translation*]

To put our input in perspective, I would like to begin this afternoon by briefly outlining the role and mandate of our organization. PSP Investments is a Crown corporation created in 1999 by the Government of Canada to invest the net contributions received on or after April 2000 from the pension plans of the Public Service, the Canadian Forces and the Royal Canadian Mounted Police. We also manage employer and employee contributions to the Reserve Force Pension Plan made after March 2007. It is important to note that we are an investment manager and not a pension plan manager. Responsibility for liabilities lies with the federal government.

[*English*]

PSP Investments came into being at a time when the structure and financing of public pension programs in Canada had been undergoing substantive changes. Traditionally such plans had been financed and administered directly by the government in question, inevitably raising concerns that governments could interfere with investment decisions. The new model that emerged entailed building up reserve funds and investing them in a portfolio of assets, managed by an independent professional investment management organization which would be accountable to, yet strictly at arm's length from, government.

PSP Investments statutory objectives, and I quote, "Are to manage the funds entrusted to it in the best interests of the contributors and beneficiaries of the plans, and to maximize investment returns without undue risk of loss, having regard to the funding policies and requirements of the plans and their ability to meet their financial obligations."

We report to the President of the Treasury Board and to each of our stakeholders through respective ministers, the Minister of Public Safety and the Minister of National Defence.

We are one of the youngest and fastest growing investment managers in Canada, with net assets under management of approximately \$58 billion at the end of our latest fiscal year.

nom que nous utilisons sur le marché. M. Pittman est vice-président de notre groupe des Placements privés. Il connaît bien le marché des placements privés et le marché du capital de risque, et il investit sur ce marché. M. Boutet nous accompagne aussi. Il est vice-président, Communications et relations avec le gouvernement.

Nous vous remercions de votre invitation à témoigner devant votre comité, au moment où les sénateurs se penchent sur l'état du financement des petites et moyennes entreprises, ou les PME, au Canada.

[*Français*]

Afin de mettre notre contribution en perspective, je débiterai cet après-midi en soulignant brièvement le rôle et le mandat de notre organisation. Investissements PSP est une société de la Couronne créée en 1999 par le gouvernement du Canada afin d'investir les contributions nettes reçues à compter du 1<sup>er</sup> avril 2000 des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Nous gérons également les contributions des employeurs et des employés de la force de réserve versées à compter du 1<sup>er</sup> mars 2007. Il est important de préciser que nous sommes un gestionnaire de placements et non un gestionnaire de régimes de pensions. La responsabilité à l'égard du passif relève du gouvernement fédéral.

[*Traduction*]

Investissements PSP est né au moment où l'on apportait des modifications substantielles à la structure et au financement des programmes de pensions du secteur public au Canada. Traditionnellement, ces régimes étaient financés et administrés directement par le gouvernement concerné, ce qui n'était pas sans soulever la crainte que le gouvernement puisse s'ingérer dans les décisions de placement. Le nouveau modèle qui en est ressorti prévoyait que des fonds de réserve soient constitués et investis dans un portefeuille d'actifs géré par un gestionnaire de placement professionnel indépendant, qui tout en étant responsable envers le gouvernement, demeurait à distance.

Les objectifs d'Investissements PSP prévus dans la loi sont, et je cite, de « gérer les fonds qui lui sont confiés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, et à placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières ».

Nous rendons des comptes au président du Conseil du Trésor et à chacune de nos parties prenantes par l'entremise de leurs ministres respectifs, le ministre de la Sécurité publique et le ministre de la Défense nationale.

Nous sommes l'un des gestionnaires de placement les plus jeunes et qui croît le plus rapidement au Canada. À la fin de notre plus récent exercice financier, notre actif net sous gestion était d'environ 58 milliards de dollars.

Prior to 2004, all of our investments were passive. We were replicating the public market benchmark indices. At that point, we embarked on a successful diversification strategy that continues today, introducing private market asset classes such as real estate, private equity and infrastructure, while extending our reach to seize more opportunities in global markets.

I wish to emphasize that PSP Investments remains a major investor in Canada. As of March 31, 2011, Canadian investments — including public equities, private equity, real estate and infrastructure — accounted for \$29.5 billion, or 51 per cent of our total assets under management. That sum includes \$18.7 billion, or 32.2 per cent of our total assets, invested in Canadian public equities alone. Percentage wise that puts us at the top of list compared to our peer group. In absolute dollar terms, it very nearly matches a couple of other pension funds in Canada whose total assets more than double those of PSP Investments.

*[Translation]*

We also have some \$2.5 billion invested in Canadian real estate, with assets in 35 cities across the country and over 40 real-estate financing deals with an aggregate value of over \$200 million. We are proud of the contributions PSP Investments has made to stimulating and supporting economic development and job creation here in Canada, through these important Canadian investments.

For instance PSP is a controlling shareholder of Telesat. Back in 2007, we were instrumental in bringing together Telesat Canada and Loral Skynet to form one of the world's leading satellite services providers, which, of course, is based right here in Ottawa. In addition to housing its world headquarters, Ottawa is also home to Telesat's world-renowned research and development lab.

Revera Inc., a provider of accommodation, care and services for seniors, is also part of PSP Investments' portfolio. With nearly 30,000 employees, Mississauga Ontario-based Revera operates in 258 locations across Canada and in the United States.

*[English]*

Those are just a couple examples from a portfolio of significant Canadian investments too numerous to list today. Let us turn to the current focus of your committee: venture capital financing for SMEs. Most committee members are aware that these sorts of investments tend to be high risk. By way of illustration, a typical venture capital fund strives to raise sufficient money to invest in 10 deals. On average, four of those deals will fail during the term of the fund, with the result that the investors lose money. Another

Avant 2004, tous nos placements étaient gérés en mode « passif », c'est-à-dire que nous cherchions à répliquer les indices de référence des actions des marchés publics. À partir de ce moment, toutefois, nous avons adopté une stratégie de diversification avantageuse qui se poursuit aujourd'hui, avec l'ajout de catégories d'actif des marchés privés comme l'immobilier, les placements privés et les infrastructures, tout en élargissant notre portée de façon à saisir plus de possibilités de placement dans les marchés mondiaux.

Je tiens cependant à préciser qu'Investissements PSP demeure un important investisseur au Canada. Au 31 mars 2011, les placements canadiens, dont ceux dans les actions des marchés publics, les placements privés, l'immobilier et les infrastructures, comptaient pour 29,5 milliards de dollars, ou 51 p. 100 de notre actif total sous gestion. Cette somme comprend 18,7 milliards de dollars, ou 32,2 p. 100 de notre actif total, placés exclusivement dans des actions des marchés publics canadiens. Sur une base procentuelle, ceci nous place en tête de liste comparativement à notre groupe de pairs et, en termes de dollars absolus, nous situe tout près de quelques autres fonds de pension dont l'actif total est de plus du double de celui d'Investissements PSP.

*[Français]*

Nous avons également quelque 2,5 milliards de dollars en placements immobiliers au Canada, dont des actifs dans 35 villes à travers le pays, ainsi que plus de 40 ententes de financement immobilier dont la valeur totale est de plus de 200 millions de dollars. Nous sommes fiers de la contribution qu'Investissements PSP apporte à la stimulation et au soutien du développement économique et à la création d'emplois, ici au Canada, grâce à ces importants placements canadiens.

À titre d'exemple PSP est un actionnaire de contrôle de Telesat. En 2007, nous avons joué un rôle important dans le regroupement de Telesat Canada et de Loral Skynet, afin de constituer l'un des chefs de file mondiaux de la fourniture de services par satellite, société qui, bien sûr, est établie ici même à Ottawa. En plus d'abriter son siège social mondial, Ottawa est également l'endroit où se trouve le laboratoire de recherche et de développement de renommée mondiale de Telesat.

Revera Inc., un fournisseur d'hébergement de soins et de service aux personnes âgées, fait également partie du portefeuille d'Investissements PSP. Avec quelque 30 000 employés cette société établie à Mississauga, en Ontario, exploite 258 emplacements à travers le Canada et les États-Unis.

*[Traduction]*

Voilà quelques exemples pris au sein d'un portefeuille de placements canadiens beaucoup trop nombreux pour en dresser la liste ici aujourd'hui. Tournons-nous maintenant vers ce sur quoi se penche votre comité actuellement, le capital de risque et le financement de PME. Comme la vaste majorité des membres du comité en sont conscients, ces types de placements ont tendance à être à haut risque. À titre illustratif, un fonds typique de capital de risque s'efforce d'obtenir un financement suffisant pour investir dans



three may do okay, although they would require additional injections of capital. That essentially leaves investors dependent on the three best performing start-ups in the fund to recoup their initial investments and, hopefully, realize some returns.

At PSP Investments, incidentally, venture capital is part of the private equity asset class. In contrast to that high risk venture fund scenario that I outlined, we expect other types of private equity deals to return approximately 15 per cent to 20 per cent annually. Aside from their aggressive risk profile, venture capital investments, in particular start-ups, are expensive to administer and oversee. They tend to require an inordinate amount of time and resources relative to the size of the investment. That was a major reason behind the decision approved by our board of directors to invest via the funds route and utilize mostly external investment managers in Canada for our venture capital investments.

Finally, I should note that due to the relatively small size of the Canadian venture market, deal flows are limited in number. Notwithstanding those considerations, PSP Investments has committed some \$355 million to small cap and venture funds whose mission is to finance small business in Canada. That represents 5.5 per cent of all monies allocated to investment funds by our private equity group exceeding what some have suggested as a benchmark for venture capital investments by big pension funds. As an example, just last week CalPERS, the largest pension system in the United States, announced that it would reduce its venture capital program from 7 per cent to 1 per cent of its \$49 billion alternative investment management program.

Approximately \$216 million of our \$355 million commitment has been invested to date through 16 different funds providing financing to 75 portfolios. There is almost \$140 million more already allocated but yet to be invested. This reflects the reality that despite what we hear about a shortage of venture capital, it can be difficult to actually get money out the door and into what one hopes will prove to be sound investments.

[Translation]

Which brings us back to PSP Investments' legislated mandate, namely to maximize investment returns without undue risk of loss.

dix opérations. Quatre de ces dix opérations se solderont par un échec au cours de la durée du fonds, avec pour conséquence que les investisseurs perdront de l'argent. Trois autres opérations pourront s'en sortir, mais nécessiteront probablement une injection supplémentaire de capitaux. C'est ainsi que les investisseurs dépendront essentiellement des trois meilleures sociétés en démarrage du fonds afin de récupérer leur investissement initial et, avec un peu de chance, réaliser un certain rendement.

Soit dit en passant, chez Investissements PSP, le capital de risque fait partie de la catégorie d'actif que l'on retrouve dans les placements privés. Contrairement au scénario de fonds à haut risque que je viens d'évoquer, nous nous attendons à ce que nos types de placements privés nous procurent un rendement d'environ 15 à 20 p. 100 annuellement. Indépendamment de leur profil de risque élevé, les placements en capital de risque, particulièrement dans les sociétés à l'étape du démarrage, sont coûteux à administrer et à superviser. Ils tendent à accaparer beaucoup de temps et des ressources incalculables comparativement à leur niveau d'investissement requis. C'est surtout cette dimension qui a motivé notre décision, approuvée par notre conseil d'administration, d'investir par l'entremise de fonds et de recourir principalement à des gestionnaires de placement externes pour nos investissements en capital de risque.

Finalement, j'aimerais préciser qu'en raison de la petitesse relative du marché du capital de risque au Canada, les filières de nouveaux projets sont limitées en nombre. Malgré ces considérations, Investissements PSP a engagé quelque 355 millions de dollars dans des fonds dédiés au capital de risque et aux sociétés à faible capitalisation, dont la mission est de financer les petites entreprises au Canada. Ceci représente 5,5 p. 100 de tous les montants alloués aux fonds de placement par notre groupe des Placements privés, un pourcentage supérieur à celui proposé par certains comme plafond aux placements en capital de risque pour les grands fonds de pension. Par exemple, pas plus tard que la semaine dernière, CalPERS, le plus important fonds de pension des États-Unis, a annoncé qu'il allait réduire son programme de capital de risque de 7 à 1 p. 100 au sein de son programme de gestion des placements alternatifs de 49 millions de dollars.

Environ 216 des 355 millions de dollars engagés ont été investis jusqu'à présent par l'entremise de 16 fonds différents, fournissant du financement à 75 sociétés du portefeuille. Et il y a près de 140 millions de dollars de plus qui sont déjà alloués, mais qui doivent encore être investis. Malgré ce que l'on entend à propos du manque de capital de risque, voilà le véritable reflet de la réalité. Celle-ci nous montre qu'il peut être difficile de trouver un débouché pour l'argent disponible dans ce qu'on peut espérer être un bon placement.

[Français]

Cela nous ramène au mandat statutaire d'Investissements PSP, particulièrement celui de maximiser les rendements de placement tout en évitant les risques de perte induite.

Venture capital remains a risky business where the risk and/or return profile is not as attractive as other strategies aimed at meeting PSP Investments' targeted return. This is not to say that large Canadian pension investment funds — individually or collectively — cannot have a significant positive impact on the SME sector. On the contrary, taken in the aggregate, there is some \$15 billion invested in venture capital in this country. That is an important sum of money, of which a significant portion is coming from large pension funds.

Moreover, going forward, we expect that constructive dialogue between members of the pension fund investment community, private equity pools and Canadian entrepreneurs and possibly government will lead to innovative solutions to meet the crucial capital needs of SMEs.

[English]

For our part, you may rest assured that while maintaining an arm's length relationship with government, PSP investments will continue to be a major investor in the dynamic Canadian marketplace, helping drive economic development and job creation while complying with our mandate to maximize returns without undue risk of loss.

On that note, my colleague Jim Pittman and I would be pleased to field any questions the honourable senators might wish to direct our way. Thank you very much.

**The Chair:** Mr. Valentini, thank you for an excellent presentation, which I am sure will give rise to many questions. No doubt the last paragraph on page 7 will interest senators to have that discussion with you here as to how we can find solutions to help meet the "crucial capital needs" of SMEs, to quote you. That is what we are trying to determine, and your input will be valuable. We will go directly to questions.

**Senator Greene:** I have a general question. We have had some testimony from other witnesses who have questioned labour funds. Could you comment on that?

**Jim Pittman, Vice President, Private Equity, Public Sector Pension Investment Board:** Do you mean the labour sponsored funds?

**Senator Greene:** Yes.

**Mr. Pittman:** We have not studied that in great detail. Our general view on labour sponsored funds is that a lot of money was raised in a short period of time. There were some negative biases toward investing that money in a short period of time. One of things we have learned in allocating money, whether to private equity generally or venture capital even more so, is that if you are forced to invest that money in short periods of time, it is a negative bias toward the types of investments you may invest in.

Le capital de risque demeure une activité à haut risque où le profil rendement-risque n'est pas aussi attrayant que d'autres stratégies visant à atteindre le rendement cible d'Investissements PSP. Ceci ne veut pas dire que les grands fonds de pension de placements canadiens ne peuvent pas, individuellement ou collectivement, avoir un impact positif important sur le secteur des PME. Au contraire, pris dans leur totalité, il y a quelque 15 milliards de dollars investis dans du capital de risque au pays. Il s'agit là d'une somme importante dont une bonne partie provient des grands fonds de pension.

De plus, avec le temps, nous nous attendons à ce qu'un dialogue constructif s'installe entre les membres de la communauté des fonds de pension de placement, les groupes de placement privés et les entrepreneurs canadiens et possiblement les gouvernements, et que cela mènera à des solutions novatrices en réponse aux besoins cruciaux en capitaux des PME.

[Traduction]

En ce qui nous concerne, vous pouvez être assurés que, tout en maintenant une relation à distance avec le gouvernement, Investissements PSP va continuer à être un investisseur majeur au sein du dynamique marché canadien, contribuant ainsi à susciter le développement économique et la création d'emplois, tout en se conformant à son mandat de maximiser les rendements et d'éviter les risques de perte indus.

Sur ce, mon collègue Jim Pittman et moi serons heureux de répondre aux questions que les honorables sénateurs voudront bien nous poser. Merci beaucoup.

**Le président :** Monsieur Valentini, merci pour cet excellent exposé, qui soulèvera certainement de nombreuses questions. Il ne fait aucun doute que le dernier paragraphe de la page 7 incitera les sénateurs à avoir cette discussion avec vous ici, afin de trouver des solutions en réponse aux « besoins cruciaux en capitaux » des PME, pour vous citer. C'est ce que nous essayons de déterminer, et votre contribution sera précieuse. Nous passerons directement aux questions.

**Le sénateur Greene :** J'ai une question générale. D'autres témoins se sont interrogés sur la pertinence des fonds de solidarité. Qu'en pensez-vous?

**Jim Pittman, vice-président, Placements privés, Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public :** Vous voulez dire les fonds de travailleurs?

**Le sénateur Greene :** Oui.

**M. Pittman :** Nous ne les avons pas étudiés en détail. Notre point de vue général sur les fonds de travailleurs est que d'importantes sommes ont été levées en très peu de temps. Il y a eu des biais négatifs quand on a investi rapidement cet argent. L'une des choses que nous avons apprises en affectant les fonds, soit dans des placements privés en général, mais encore plus dans du capital de risque, c'est que lorsqu'on est forcé d'investir cet argent dans de courts délais, il y a un biais négatif sur les types de placements qu'on peut faire.

That is one of the problems. There may be other problems with the labour sponsored funds as they pertain to the management ratios. That is our broad comment on labour sponsored funds.

**Senator Stewart Olsen:** Have you recently increased your venture capital funding? What types of funds and businesses do you pick? Who picks them and what are your criteria? Have you sustained losses on your venture capital funding?

**Mr. Pittman:** The best way to respond is to say that initially we allocated most of our money through a funds program in 2006. We invested it, as Mr. Valentini mentioned, in 15 partnerships. Those funds have invested in approximately 75 underlying companies. As we look through that portfolio, we see that the performance broadly in venture capital, per se, is about 10 per cent below what we expect in our broad private equity portfolio. It is much below expectations; but it is early days. Venture capital tends to take a while to create value. As my colleague mentioned, it is not unusual in the early days of venture capital to lose a few of the companies while you grow others.

In terms of allocation, about \$140 million remains to be invested, so we do not feel pressure to allocate any more money in this year.

**Senator Stewart Olsen:** Are you cautious about your allocation?

**Mr. Pittman:** Absolutely. As we go forward, we will continue to invest in Canada, but we are cautious, particularly as it pertains to venture capital.

**Senator Stewart Olsen:** What about losses?

**Mr. Pittman:** We are about 10 per cent behind. We expected it to perform plus 5 per cent to 10 per cent; but it is clearly below that.

**Senator Stewart Olsen:** Are your other investments making up for that?

**Mr. Pittman:** Yes, absolutely.

**Mr. Valentini:** Historically the gap, based on data we have on the market over the last 10 years, has exceeded almost 10 per cent to 15 per cent between a venture capital and a buyout. Only that gap exceeds what our targeted rates of return are on our overall portfolio. That is the challenge. The data are historical, not ours. That is the reality of historical returns between venture capital and what we consider traditionally as private equity investment.

**The Chair:** What would encourage you to put more money into SMEs? Would it be more SMEs and more opportunities?

**Mr. Pittman:** Under our mandate, we are required to find managers who can allocate money successfully. Our biggest criterion is people who have generally a good successful track record that we can continue to allocate money to. They then

C'est l'un des problèmes. Dans le cas des fonds de solidarité, il peut y en avoir d'autres liés aux ratios de gestion. Voilà notre commentaire général sur les fonds de travailleurs.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Avez-vous accru récemment vos investissements dans le capital de risque? Quels types de fonds et d'entreprises choisissez-vous? Qui les choisit et quels sont les critères? Avez-vous subi des pertes dans vos placements en capital de risque?

**M. Pittman :** La meilleure façon de répondre est d'indiquer que nous avons d'abord affecté la plus grande partie de notre argent au moyen d'un programme de fonds en 2006. Comme l'a mentionné M. Valentini, nous l'avons investi dans 15 sociétés en commandite. Ces fonds ont investi dans environ 75 entreprises. Dans ce portefeuille, on voit que le rendement du capital de risque est environ 10 p. 100 moins élevé que ce à quoi nous nous attendons dans notre portefeuille général de placements privés. C'est bien inférieur aux attentes, mais les investissements sont encore récents. Le capital de risque a tendance à mettre un certain temps avant de créer de la valeur. Comme l'a indiqué mon collègue, au début d'un investissement en capital de risque, il n'est pas rare de perdre quelques sociétés, tandis que d'autres progressent.

En ce qui concerne l'affectation, il reste environ 140 millions de dollars à investir, alors nous ne nous sentons pas obligés d'affecter des montants supplémentaires cette année.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Êtes-vous prudents dans votre affectation?

**M. Pittman :** Absolument. À l'avenir, nous continuerons d'investir au Canada, mais nous sommes prudents, en particulier en ce qui concerne le capital de risque.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Et les pertes?

**M. Pittman :** Nous sommes à environ 10 p. 100 sous nos prévisions. Nous nous attendions à un rendement positif de 5 à 10 p. 100 de plus; l'écart est nettement moins élevé en réalité.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Vos autres placements compensent cet écart?

**M. Pittman :** Oui, absolument.

**M. Valentini :** Historiquement, d'après les données dont nous disposons sur le rendement du marché au cours des dix dernières années, il y a un écart de près de 10 à 15 p. 100 entre le capital de risque et l'achat d'actions. Cet écart dépasse nos taux de rendement visés pour l'ensemble de notre portefeuille. C'est le défi. Ce sont des données historiques, pas les nôtres. C'est la réalité des rendements historiques entre le capital de risque et ce que nous considérons habituellement comme des placements privés.

**Le président :** Qu'est-ce qui vous inciterait à investir davantage dans les PME? Plus de PME et plus d'occasions d'investir?

**M. Pittman :** Notre mandat nous oblige à trouver des gestionnaires qui peuvent affecter les fonds avec succès. Notre critère le plus important est que les gestionnaires aient généralement de bons antécédents pour que nous puissions continuer à leur

allocate that money to the underlying companies. We are very measured in how we look at that. That is perhaps our biggest criteria at this point.

**The Chair:** Is there a growing or diminishing number of SME fund managers?

**Mr. Pittman:** I would say we are probably entering a period where we will see more managers leave over the next two- to three-year period. I would say that is not specific to venture capital. It will happen definitely in venture capital, but it is also in private equity generally: a little bit less so in Canada and much more significantly, as a matter of fact, in the United States.

**The Chair:** Is this a cyclical thing, in your view?

**Mr. Pittman:** It is a trend line that we see because many pension funds, like ourselves, continue to invest in successful managers. We have just come through a period where a lot of money was allocated to private equity and venture capital during this sort of 2003, 2004, 2005 period. The returns have not been very great.

**The Chair:** Have not been?

**Mr. Pittman:** Have not been as good as expected broadly. Therefore a lot of pension funds are retracting from private equity to some degree. They are still increasing their allocations of private equity but retracting from a number of what should have been or could have been top tier funds that have not performed. Those funds will struggle to raise more money, and may not raise enough to carry on.

**Senator Oliver:** We are a parliamentary committee, and one of the things that we are interested in doing is trying to develop good new public policy and to find ways to make recommendations to the government on things we think they should do to help business in Canada be more innovative and creative. Some of the things we have looked at in this committee are what, if anything, we should do to encourage more people to become angels or to have angel investors take some of the risks you started talking about. You have not mentioned angels at all in your presentation. You have not mentioned tax credits at all in your presentation.

What are some of the things that you would recommend to this committee that we look at in terms of new public policy to encourage the small entrepreneurs and businesses in Canada to become more creative and innovative? What are some of the things you would like to see done?

**Mr. Valentini:** I think some of the things that have already been suggested by people who have participated in this committee or even coming out of studies from the Canadian venture capital association in Canada. They talk about angel investor tax credits.

**Senator Oliver:** Do you favour them?

affecter de l'argent. Ils affectent ensuite cet argent aux entreprises. Nous sommes très prudents dans ce domaine. C'est peut-être notre critère le plus important actuellement.

**Le président :** Y a-t-il un nombre croissant ou décroissant de gestionnaires de fonds de PME?

**M. Pittman :** Je dirais que nous entrons probablement dans une période où un plus grand nombre de gestionnaires partiront d'ici deux ou trois ans. Ce n'est pas particulier au capital de risque. Ce sera certainement le cas pour le capital de risque, mais aussi pour les placements privés en général; un peu moins au Canada et beaucoup plus aux États-Unis.

**Le président :** C'est cyclique, selon vous?

**M. Pittman :** C'est une tendance que nous constatons, parce que de nombreux fonds de pension, comme le nôtre, continuent d'investir dans des gestionnaires qui réussissent. Nous sortons d'une période où des sommes énormes ont été affectées aux placements privés et au capital de risque, en 2003, 2004 et 2005, disons. Les rendements n'ont pas été formidables.

**Le président :** Ils ne l'ont pas été?

**M. Pittman :** Ils ont été moins bons que prévu, en général. Par conséquent, de nombreux fonds de pension se retirent jusqu'à un certain point des placements privés. Ils accroissent encore leurs affectations aux placements privés, mais se retirent de certains qui ont été ou auraient pu être des fonds de premier niveau, mais qui n'ont pas donné de très bons rendements. Ces fonds auront du mal à trouver d'autre financement et pourraient ne pas en trouver suffisamment pour pouvoir continuer.

**Le sénateur Oliver :** Nous sommes un comité parlementaire, et nous cherchons notamment à élaborer une bonne nouvelle politique publique et à faire des recommandations au gouvernement sur les mesures qu'il devrait prendre, à notre avis, pour aider les entreprises canadiennes à être plus novatrices et inventives. Nous avons examiné, entre autres, ce que nous devrions faire, le cas échéant, pour encourager un plus grand nombre d'investisseurs à devenir des investisseurs providentiels ou encourager les investisseurs providentiels à assumer une partie des risques que vous venez d'évoquer. Vous n'avez pas du tout parlé des investisseurs providentiels dans votre exposé. Vous n'avez pas du tout parlé des crédits d'impôt dans votre exposé.

Quelles seraient certaines des mesures que vous recommanderiez au comité d'examiner pour élaborer une nouvelle politique publique qui encouragerait les petits entrepreneurs du Canada à devenir plus inventifs et novateurs? Qu'est-ce que vous aimeriez voir?

**M. Valentini :** Probablement des mesures qui ont déjà été suggérées par d'autres témoins qui ont comparu devant votre comité ou dans des études de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement. Ils parlent de crédits d'impôt à l'intention des investisseurs providentiels.

**Le sénateur Oliver :** Êtes-vous en faveur?

**Mr. Valentini:** Yes, we would favour them. We would favour government participating through tools of angel investor tax credits, corporate venture tax credits, improving R & D tax credits.

That would be good for an organization like ours. Basically the money is there. There is not really a lack of capital for SMEs, but we would like to have a pipeline of quality deals. That requires very early-stage seed financing.

We are talking about micro-financing, half a million dollars, and a lot of the things that were already suggested or are being proposed by the venture capital association are good things as to how government could participate.

**Senator Oliver:** Where would you suggest the early-stage seed financing of half a million dollars come from? It will certainly not come from you, so what is your recommendation?

**Mr. Valentini:** I think angel investors are a good source. It provides entrepreneurs with the experience and expertise to associate themselves with other entrepreneurs. There is good mentorship there, and it provides a tax incentive. If we provide those types of tax incentives to retail investors through labour sponsored funds, which I think is good, labour sponsored funds provide a pool of capital directed to venture capital. Why would we not have a similar tax credit scheme for entrepreneurs who are willing to invest significantly more sums of money than through a retail outlet?

I think that is probably a good way to create a new pool of capital.

**Senator Oliver:** What should we, in this committee, learn from the fact that CalPERS, who have just reduced the percentage of money they are putting into their venture capital program? That was a substantial reduction, so what should we learn from that?

**Mr. Pittman:** I think that the California situation, in particular, was somewhat forced upon CalPERS. They were required to set up certain types of venture. Some of it was around sustainable resources, and there were probably six or eight different specific requirements forced upon them to do this. It is a great policy or a great thought, but if you cannot match good managers with those specific policies, you are very unlikely to have any reasonably good outcome from it.

What CalPERS has experienced — I cannot speak specifically, but I do speak with CalPERS on a regular basis — is that they put a lot of money out and their returns have been just terrible as a result.

With such a large program, they have to cut back and reallocate money to what would be a better risk, return, reward scenario for them.

**M. Valentini :** Oui, nous sommes en faveur de ces crédits. Nous serions favorables à ce que le gouvernement participe au moyen des outils des crédits d'impôt aux investisseurs providentiels, des crédits d'impôt au capital de risque et de l'amélioration des crédits à la R-D.

Ce serait bon pour une organisation comme la nôtre. Essentiellement, l'argent est là. Il ne manque pas vraiment de capital pour les PME, mais nous aimerions avoir une filière de nouveaux projets de qualité. Cela demande du financement aux toutes premières étapes d'une entreprise.

Il pourrait y avoir du micro-financement à hauteur d'un demi-million de dollars et il serait bon que le gouvernement participe à beaucoup de mesures qui ont déjà été suggérées ou qui sont proposées par l'association du capital de risque.

**Le sénateur Oliver :** D'où viendrait le financement de démarrage d'un demi-million de dollars? Certainement pas de vous, alors quelle est votre recommandation?

**M. Valentini :** Je pense que les investisseurs providentiels sont une bonne source. Les entrepreneurs acquièrent de l'expérience et des compétences en s'associant à d'autres entrepreneurs. Il y a un bon encadrement et un encouragement fiscal. Si nous offrons ces types d'encouragements fiscaux aux investisseurs de détail, par l'entremise des fonds de travailleurs, ce qui est bien à mon avis, les fonds de travailleurs fournissent du capital qui peut être du capital de risque. Pourquoi ne pas avoir un crédit d'impôt semblable pour les entrepreneurs disposés à investir beaucoup plus que dans un mécanisme de détail?

Je pense que c'est probablement une bonne façon de créer un nouveau bassin de capital.

**Le sénateur Oliver :** Quelles leçons devrions-nous tirer, dans notre comité, du fait que CalPERS vient de réduire le pourcentage des capitaux qu'ils investissent dans leur programme de capital de risque? C'est une réduction importante. Quelle leçon devrions-nous en tirer?

**M. Pittman :** Je pense que la situation en Californie, en particulier, a été un peu imposée à CalPERS. Ils ont dû mettre en place certains types de financement. Dans certains cas, ce devait être dans des ressources renouvelables, et six ou huit exigences particulières leur ont probablement été imposées. C'est une politique formidable ou une idée formidable, mais si on ne peut pas trouver de bons gestionnaires pour les appliquer, il n'y aura probablement pas de résultats raisonnablement bons.

Ce qui est arrivé à CalPERS — je ne peux pas donner de détails, mais je parle régulièrement avec les gens de CalPERS — c'est qu'ils ont investi des sommes énormes et que les rendements ont été terribles.

Vu que le programme était tellement gros, ils ont dû se replier et réaffecter leur argent vers ce qui représentait un meilleur risque et avait des chances de rapporter davantage.

**Senator Oliver:** In your case, you seem quite proud of your real estate investments and you have \$2.5 billion in real estate now in 35 towns. I would like to know some of the types of real estate products that you are investing in. Are you buying REITs, commercial buildings or making preconstruction investment? What types of real estate are you investing in?

**Mr. Valentini:** From commercial to office buildings. Our largest investment is Revera, which is a single entity that operates, as I have mentioned, in senior housing. We own office buildings in Edmonton, Calgary and Montreal. We own commercial properties across the world, actually. In Canada we are in all sectors, I would say.

**Senator Oliver:** What is your annualized return on your real estate, \$2.5 billion?

**Mr. Valentini:** The annualized return for real estate, I have the return on hand. Real estate was 13.8 per cent last year; 7.2 over five years.

**Senator Oliver:** Compared to some of your equities, for example, where were they in the same period?

**Mr. Valentini:** I can quote our returns for last year for different asset classes. The overall return of the fund was 14.5 per cent. Real estate was 13.8. Private equity was 20.9 per cent. Infrastructure was minus 1.6. It was the first year of a negative return. Public markets, fixed income, 4.6 per cent. The public market equities were 16.4 per cent. We are proud to state that the 14.5 per cent was the best return by a major pension fund in Canada last year.

**Senator Oliver:** You have a number of managers who you give some of your \$355 million to. I am interested to know whether some of those managers have been coming to you over the last 12 months and saying, "We have pretty well used up this fund of money you have given us and we see good new prospects coming up. Can we get some more money from you?" Have there been requests for more funds from some of your managers?

**Mr. Pittman:** I would say that most of these managers do what they call pre-marketing. They will often come to talk to us about a year in advance of needing to raise more money. So far, out of the 15 we have talked about, there are three or four who are coming back. Those would be some of the funds that were a little bit on the larger side, as a matter of fact, rather than on the venture capital side. We have not been approached by any of the venture capital or the truly small SMEs. It appears they still have adequate capital to deploy.

**Senator Oliver:** They just cannot seem to find projects to invest in then?

**Le sénateur Oliver :** Dans votre cas, vous semblez assez fiers de vos placements immobiliers. Vous avez des placements immobiliers de 2,5 milliards de dollars dans 35 villes. J'aimerais connaître certains des types de produits immobiliers dans lesquels vous investissez. Achetez-vous des fiducies de placement immobilier ou des immeubles commerciaux ou investissez-vous dans la phase de préparation des travaux? Dans quels types de placements immobiliers investissez-vous?

**M. Valentini :** Des immeubles commerciaux ou de bureaux. Notre plus important placement est dans Revera, une entité active dans le logement pour aînés, comme je l'ai mentionné. Nous possédons des immeubles de bureaux à Edmonton, Calgary et Montréal. Nous possédons des immeubles commerciaux dans le monde entier. Au Canada, nous sommes dans tous les secteurs, je dirais.

**Le sénateur Oliver :** Quel est votre rendement annualisé dans l'immobilier, 2,5 milliards de dollars?

**M. Valentini :** Le rendement annualisé pour l'immobilier? J'ai les chiffres devant moi. Pour l'immobilier, le taux de rendement a été de 13,8 p. 100 l'an dernier; 7,2 p. 100 sur cinq ans.

**Le sénateur Oliver :** Comparativement à certains de vos placements en actions, par exemple, quels étaient les rendements pour la même période?

**M. Valentini :** Je peux donner nos rendements l'an dernier, pour diverses catégories d'actifs. Le rendement global du fonds a été de 14,5 p. 100. Immobilier, 13,8 p. 100. Placements privés, 20,9 p. 100. Infrastructures, moins 1,6. C'était la première année que le rendement était négatif. Placements en titres à revenu fixe des marchés publics, 4,6 p. 100, actions des marchés publics, 16,4 p. 100. Nous sommes fiers de déclarer que 14,5 p. 100 a été le meilleur rendement obtenu par un grand fonds de pension au Canada l'an dernier.

**Le sénateur Oliver :** Vous avez quelques gestionnaires à qui vous confiez vos 355 millions de dollars. J'aimerais savoir si certains de ces gestionnaires sont allés vous voir au cours des douze derniers mois pour vous dire : « Nous avons presque tout placé l'argent que vous nous avez confié et nous entrevoyons de bonnes occasions d'affaires. Pouvez-vous nous donner plus d'argent? » Certains de vos gestionnaires ont-ils demandé des fonds supplémentaires?

**M. Pittman :** Je dirais que la plupart de ces gestionnaires font ce qu'ils appellent des préplacements. Ils viennent souvent nous voir environ un an avant d'avoir besoin d'argent supplémentaire. Jusqu'ici, sur les quinze dont nous avons déjà parlé, trois ou quatre reviennent. Il s'agit de fonds qui font des investissements d'assez grande envergure, à vrai dire, plutôt que dans du capital de risque. Personne n'est venu nous voir du côté du capital de risque ou des très petites PME. Il semble qu'ils ont assez de capital à déployer.

**Le sénateur Oliver :** Ils ne semblent pas trouver de projets dans lesquels ils pourraient investir?

**Mr. Pittman:** They have to be calculated in their investment. We often hear that you have to invest over a three- or four-year cycle. If you invest all your money in one year, that may be a great year, it may be the year before the markets come down. Most of our managers show prudence in terms of timing to invest. Once they have invested a certain portion of money it takes a while to manage those investments as well.

**Senator Oliver:** Do your managers all have to report to you on a quarterly basis?

**Mr. Pittman:** Absolutely, and they use fair-value accounting as well.

**Senator Moore:** You mentioned in your remarks, Mr. Valentini, that you report to the stakeholders. How often do you report?

**Mr. Valentini:** Our year end is March 31. We report to the three ministers, generally towards mid-June, and it is tabled in Parliament. Our annual report is usually tabled in Parliament towards the end of June.

**Senator Moore:** Do you physically sit down and talk to each of the stakeholders or do you just merely submit your printed report?

**Mr. Valentini:** We meet with our stakeholders on a regular basis.

**Senator Moore:** How often?

**Mr. Valentini:** I would say that to present our annual results, we meet formally with our stakeholders twice a year. Right after we finish our fiscal year, we meet formally with each of our stakeholders annually, as prescribed by our legislation. We have a meeting with each of our stakeholder groups. It is TRIPAC. That was held last October 20. We also have an annual public meeting, where we disclose our results and our investment activities over the last year.

**Mark Boutet, Vice President, Communications and Government Relations, Public Sector Pension Investment Board:** I would add that we also provide quarterly financial statements and letters to each of the ministers.

**Senator Moore:** You say that it is important to note that you are an investment manager and not a pension plan manager. Could you tell the public what that means?

**Mr. Valentini:** We are an investment manager for pension plans. An example would be Teachers' Pension Plan and OMERS, where they manage the assets and the liabilities. If you look at their balance sheet, they have the assets and the liabilities. We just have the assets. The liabilities are still managed by the RCMP, by Treasury Board. They manage the liability side of the balance sheet. The pension plans basically send us their contributions and we invest the funds, so we are just an investment manager for the pension plans.

**M. Pittman :** Ils doivent être prudents dans leurs placements. On entend souvent dire qu'il faut investir dans un cycle de trois ou quatre ans. Quand on place tout son argent en un an, c'est peut-être une année formidable, peut-être l'année avant que les marchés se replient. La plupart de nos gestionnaires sont prudents quand ils choisissent à quel moment ils investissent. Une fois qu'ils ont placé une certaine somme, il leur faut aussi du temps pour gérer ces placements.

**Le sénateur Oliver :** Vos gestionnaires doivent-ils vous présenter des rapports tous les trimestres?

**M. Pittman :** Absolument, et ils appliquent aussi la méthode de la comptabilité à la juste valeur marchande.

**Le sénateur Moore :** Vous avez indiqué dans votre déclaration, monsieur Valentini, que vous présentez des rapports à vos parties prenantes. À quelle fréquence présentez-vous vos rapports?

**M. Valentini :** Notre exercice se termine le 31 mars. Nous présentons notre rapport aux trois ministres, généralement vers la mi-juin, et le rapport est déposé au Parlement. Notre rapport annuel est habituellement déposé au Parlement vers la fin de juin.

**Le sénateur Moore :** Rencontrez-vous chaque partie prenante face à face ou présentez-vous simplement votre rapport imprimé?

**M. Valentini :** Nous rencontrons régulièrement nos parties prenantes.

**Le sénateur Moore :** À quelle fréquence?

**M. Valentini :** Je dirais que, pour présenter nos résultats annuels, nous rencontrons officiellement nos parties prenantes deux fois par année. Juste après la fin de notre exercice, nous rencontrons officiellement chacune de nos parties prenantes tous les ans, comme le prévoit la loi. Nous avons une réunion avec chaque groupe de nos parties prenantes. C'est le TRIPAC. La dernière réunion a eu lieu le 20 octobre. Nous avons aussi une assemblée annuelle publique, au cours de laquelle nous communiquons nos résultats et nos activités de placement pendant l'année écoulée.

**Mark Boutet, vice-président, Communications et relations avec le gouvernement, Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public :** J'ajouterais que nous présentons également des états financiers trimestriels et des lettres à chacun des ministres.

**Le sénateur Moore :** Vous affirmez qu'il est important de préciser que vous êtes un gestionnaire de placements et non un gestionnaire de régimes de pensions. Pouvez-vous expliquer au public ce que cela veut dire?

**M. Valentini :** Nous sommes un gestionnaire de placements pour des régimes de pensions. Un exemple serait le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et OMERS, qui gère l'actif et le passif. Dans son bilan, il y a un actif et un passif. Nous avons seulement un actif. Le passif est encore géré par la GRC, et par le Conseil du Trésor. Ils gèrent le côté passif du bilan. Les régimes de pensions nous envoient les cotisations et nous plaçons ces fonds, alors nous sommes seulement un gestionnaire de placements pour les régimes de pensions.

**Senator Moore:** I want to follow up on the questions of Senator Stewart Olsen and Senator Oliver. With regard to the monies that are invested — Senator Oliver mentioned the \$2.5 billion — is that all invested in Canada? You mentioned around the world. Is that 2.5 in Canada only, or is part of that invested abroad, and where would it be?

**Mr. Valentini:** That one is in Canada, but 51 per cent of our total assets at year end, which was about \$58 billion, were invested in Canada.

**Senator Moore:** Is the rest of it invested outside of Canada?

**Mr. Valentini:** The rest of it is invested throughout the world: the United States, Europe and South America.

**Senator Moore:** In the whole range of asset classes that Senator Oliver mentioned?

**Mr. Valentini:** That is right. Each asset class, in terms of geographic exposure, is fairly represented all over. They are invested in Canada, the U.S., Europe and South America.

**Senator Moore:** What portion would be in the U.S., in dollars and percentage?

**Mr. Valentini:** Twenty-two per cent in the U.S.

**Senator Moore:** Is most of that in real estate?

**Mr. Valentini:** No. I would say the 22 per cent is across all asset classes, from public market equities, private equity, infrastructure and real estate. All asset classes have exposure in the U.S. market.

**Senator Moore:** In terms of future business, how do people know to come to you, or do you go to them? How do people know that you are sitting there with a large amount of cash looking for deals? How is this hooking up done? Do you go out there looking? Did you pay a fee to bring deals or managers to you? How is that done?

**Mr. Pittman:** I can talk about the private equity strategy. It is somewhat similar across the private asset classes. We reach out and find managers worldwide in our private equity group. We have 20 managers worldwide. We go to them. We allocate them some money in a fund structure. We tell them that amongst the style of investments you have, we prefer a certain style of investment.

**Senator Moore:** In terms of the risk?

**Mr. Pittman:** Risk, reward, industry, sector, time of the economic cycle. We adjust this on a regular basis. We tell them this year we are not interested in financials in Europe, of course. However, if it is maybe cable assets in Asia, maybe certain different sectors are of interest this year, then we inform them. We spend a lot of time on the road. We inspect investments made by

**Le sénateur Moore :** Je voudrais poursuivre dans la veine des questions du sénateur Stewart Olsen et du sénateur Oliver. Les montants investis — le sénateur Oliver a mentionné 2,5 milliards de dollars — sont-ils tous investis au Canada? Vous avez parlé de placements dans le monde entier. Est-ce 2,5 milliards au Canada seulement ou une partie est-elle investie à l'étranger et, le cas échéant, où est-elle investie?

**M. Valentini :** Ce montant est investi au Canada, mais 51 p. 100 de notre actif total en fin d'exercice, qui se chiffrait à environ 58 milliards de dollars, ont été investis au Canada.

**Le sénateur Moore :** Le reste est investi à l'étranger?

**M. Valentini :** Le reste est investi dans le monde entier : les États-Unis, l'Europe et l'Amérique du Sud.

**Le sénateur Moore :** Dans toutes les catégories d'actifs mentionnées par le sénateur Oliver?

**M. Valentini :** Exactement. Chaque catégorie d'actifs est représentée assez également du point de vue géographique. Il y a des placements au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Amérique du Sud.

**Le sénateur Moore :** Quelle portion est investie aux États-Unis, en dollars et en pourcentage?

**M. Valentini :** Aux États-Unis, 22 p. 100.

**Le sénateur Moore :** Surtout dans l'immobilier?

**M. Valentini :** Non. Je dirais que les 22 p. 100 sont répartis entre toutes les catégories d'actifs, les actions des marchés publics, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements immobiliers. Pour toutes les catégories d'actifs, il y a des placements sur le marché américain.

**Le sénateur Moore :** En ce qui concerne les activités futures, comment les gens savent-ils qu'ils doivent s'adresser à vous, ou allez-vous vers eux? Comment sait-on que vous avez beaucoup d'argent et que vous cherchez à le placer? Comment l'arrimage se fait-il? Êtes-vous à l'affût? Avez-vous payé des droits pour que les gestionnaires vous présentent des occasions d'affaires? Comment cela se passe-t-il?

**M. Pittman :** Je peux parler de la stratégie pour les placements privés. C'est un peu semblable pour toutes les catégories de placements privés. Nous allons vers les gestionnaires et nous en trouvons dans le monde entier dans notre groupe des placements privés. Nous avons 20 gestionnaires dans le monde. Nous allons les voir. Nous leur affectons une certaine somme dans une structure de fonds. Nous leur disons que parmi les types de placements qu'ils ont, nous préférons tel ou tel.

**Le sénateur Moore :** En ce qui concerne le risque?

**M. Pittman :** Le risque, le rendement, l'industrie, le secteur, le moment dans le cycle économique. Nous faisons des ajustements régulièrement. Nous leur disons que nous ne sommes pas intéressés par les actifs financiers en Europe, évidemment. Mais s'il s'agit d'actifs dans le secteur du câble en Asie, peut-être que des secteurs différents nous intéressent cette année, alors nous les



the managers and talk about what is of interest. We talk about investment ideas that they have, or potential ideas, and what level of interest we may have. We often allocate money alongside their fund in a deal.

I have a more recent example. Mr. Valentini mentioned Telesat, which we did a few years ago. We recently closed a brand new deal called Kinetic Concepts. The fund manager was Apax. It invested about \$800 million, we invested just under \$400 million, and Canada Pension Plan invested \$480 million in that single deal.

**Senator Moore:** The fund manager comes to you and says, “We have a prospect”?

**Mr. Pittman:** Absolutely.

**Senator Moore:** Do you have to pay a commission for that?

**Mr. Pittman:** We have a strict rule with our managers. We have to pay a fee for the fund we invest in. When it comes to our co-investment — we call it a co-investment alongside the fund — there are no fees, no carry, and no other expectation from the fund manager there. We invest our money and we take the active risk.

**Senator Hervieux-Payette:** I would like to know how you do that. When do you evaluate their performance, and how long is the mandate? You say they come to you, but do you make some kind of a competition for that? I want to know how you select these people, because I guess you may have a lot of people interested in joining you.

**Mr. Pittman:** We have a lot of interest. There are about 5,000 private equity funds in the U.S. alone, so it is no small task to pick them. However, what we choose to do is pick sort of larger managers, internationally. We use a segregated account, so a fund manager who has had perhaps five to ten years of experience of already selecting managers, and we ask them to pre-screen, show us 10 or 15 investment managers that they think are what we consider top quartile. We take those 15 and do significant due diligence in-house, in our own perspective, measuring it against criteria called the Thomson Venture index, and select a very few amongst that. Of the 15, we may select one or two. Today we invest in usually three, maybe four, fund managers a year, so not very many managers.

**Senator Hervieux-Payette:** Do you give the same amount to everyone?

**Mr. Pittman:** Absolutely not. The smallest we have allocated is \$30 million and the largest we have allocated is \$500 million.

**Senator Hervieux-Payette:** How long is their mandate?

en informons. Nous sommes beaucoup sur la route. Nous inspectons les placements effectués par les gestionnaires et nous parlons de ce qui est intéressant. Nous parlons de leurs idées de placements ou d'idées potentielles, et de notre degré d'intérêt. Nous affectons souvent des montants parallèlement à leur fonds.

J'ai un exemple récent. M. Valentini a mentionné Telesat, il y a quelques années. Nous venons de conclure une opération avec Kinetic Concepts. Le gestionnaire du fonds était Apax. Il a investi environ 800 millions de dollars, nous avons investi un peu moins de 400 millions, et le Régime de pensions du Canada a investi 480 millions dans cette seule opération.

**Le sénateur Moore :** Le gestionnaire du fonds vient vous voir et vous dit qu'il a une affaire en vue?

**M. Pittman :** Absolument.

**Le sénateur Moore :** Devez-vous payer une commission?

**M. Pittman :** Nous avons une règle stricte avec nos gestionnaires. Nous devons verser un droit au fonds dans lequel nous investissons. Quand il s'agit d'un co-investissement — nous parlons de co-investissement quand nous investissons parallèlement au fonds — il n'y a pas de frais, pas d'autres attentes de la part du gestionnaire du fonds. Nous plaçons notre argent et nous assumons activement le risque.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** J'aimerais savoir comment vous procédez. Quand évaluez-vous leur rendement et quelle est la durée du mandat? Vous dites qu'ils vont vers vous, mais organisez-vous une espèce de concours? J'aimerais savoir comment vous choisissez ces gens, parce que suppose qu'un grand nombre sont intéressés à faire des affaires avec vous.

**M. Pittman :** Il y a beaucoup d'intérêt. Il existe quelque 5 000 fonds de placements privés aux États-Unis seulement, alors ce n'est pas une sinécure de faire un choix. Mais nous avons décidé de choisir de grands gestionnaires, à l'échelle internationale. Nous avons un compte distinct, alors quand un gestionnaire de fonds a peut-être de cinq à dix ans d'expérience dans la sélection de gestionnaires, nous lui demandons de faire une présélection et de nous présenter de dix à quinze gestionnaires de placements qui, selon lui, compteraient parmi les meilleurs selon nos critères. Nous examinons à l'interne les antécédents de ces 15 gestionnaires, selon notre point de vue, en appliquant les critères de l'indice Thomson Venture, et nous en retenons quelques-uns. Sur les 15, nous en choisissons peut-être un ou deux. Actuellement, nous investissons habituellement dans trois, peut-être quatre, gestionnaires de fonds par année, alors ils ne sont pas très nombreux.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Donnez-vous le même montant à tout le monde?

**M. Pittman :** Absolument pas. Le plus petit montant a été de 30 millions de dollars et le plus gros, de 500 millions de dollars.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Quelle est la durée de leur mandat?

**Mr. Pittman:** Most of these structures have an investment period that runs five or six years for the fund itself. If they invest in the fifth year, they usually need five years to create value in the investment, so most of these structures run 10 years.

**Senator Hervieux-Payette:** Each year you review, and if the performance is not there, have you ever asked someone to change someone who was already with you?

**Mr. Pittman:** Basically, our way of getting out of a manager is to sell our proportionate investment in that fund manager. There is a secondary market, and we actually did that early last year.

**The Chair:** I think our deputy chair's attention was piqued by your 14 per cent return, and the other members of the committee as well.

**Senator L. Smith:** I have two questions. One is about lessons learned from the history of venture capital. Your body language seems to be very cautious when you talk about venture capital. Our study, of course, is for small- and medium-sized business. We are not talking deals of the magnitude of the kind of money that you were talking about; we are talking about small- and medium-sized business.

You talked earlier about seed capital. How would you construct the vehicle that could be successful to kick-start this again?

**Mr. Pittman:** A part of this is cyclical and sometimes it means you have to wait. Opportunity needs to be present in order to allocate money. Some money still sits on the sidelines; that remains.

I think the way you kick-start this is you leave most of the vehicles you have in play there, such as tax credits and the SR&ED credits. As professional investment managers, we continue to look at performance of existing investors. One of the most important elements is finding good investors. Perhaps one of the better ways for this committee to think about would be on the angel investor side. Some of those people provide new entrepreneurs with a lot of experience that is needed to get from one level to the next. When they become a company that is driving revenues, those easily get picked up by investors in the SME arena more than the VC arena. There are stages in venture capital, depending on the level of technology and sophistication needed to get from one step to the next. There are good managers who can help in that arena.

If we can advance more angel and corporate investors, that will help. There is part of a cycle to this. Raising money and venture capital will come back naturally. As there is less money chasing more deals, the potential for returns comes back and people allocate more money. Hopefully in the next cycle not too much

**M. Pittman :** La plupart de ces structures ont une période d'investissement de cinq ou six ans pour le fonds proprement dit. S'ils investissent la cinquième année, ils ont besoin habituellement de cinq ans pour que le placement rapporte, alors la plupart de ces structures durent 10 ans.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Tous les ans, vous faites un examen. Si le rendement n'est pas suffisant, avez-vous déjà demandé à quelqu'un de changer un gestionnaire qui travaillait pour vous?

**M. Pittman :** Essentiellement, notre façon de nous débarrasser d'un gestionnaire consiste à vendre notre placement chez lui. Il y a un marché secondaire, et c'est ce que nous avons fait l'an dernier.

**Le président :** Je pense que l'attention de notre vice-présidente a été attirée par votre rendement de 14 p. 100; les autres membres du comité aussi.

**Le sénateur L. Smith :** J'ai deux questions. La première porte sur les leçons tirées de l'histoire du capital de risque. Votre langage corporel semble indiquer que vous êtes très prudent quand vous parlez de capital de risque. Notre étude porte évidemment sur les petites et moyennes entreprises. Nous ne parlons pas d'affaires représentant des sommes aussi élevées que celles dont vous parlez; nous parlons des petites et moyennes entreprises.

Vous avez évoqué plus tôt le capital de démarrage. Comment imaginez-vous le véhicule qui pourrait faire redémarrer la machine?

**M. Pittman :** Une partie est cyclique, ce qui veut dire qu'il faut parfois attendre. Des occasions d'affaires doivent se présenter afin qu'on puisse affecter de l'argent. L'argent reste parfois sur la touche; en attente.

Je pense qu'on peut faire redémarrer la machine en laissant la plupart des véhicules qui existent jouer leur rôle, par exemple, les crédits d'impôt et les crédits à la RS&DE. En tant que gestionnaires de placements professionnels, nous continuons d'examiner le rendement des investisseurs existants. L'un des éléments les plus importants consiste à trouver de bons investisseurs. Votre comité devrait peut-être réfléchir surtout aux investisseurs providentiels. Certains d'entre eux apportent aux nouveaux entrepreneurs une grande expérience, qui est nécessaire pour passer d'une étape à l'autre. Quand ces entreprises commencent à avoir des revenus, elles sont vite appuyées par des investisseurs actifs dans le secteur des PME plutôt que dans le capital de risque. Il y a des phases dans le capital de risque, selon le niveau de technologie et de perfectionnement nécessaire pour passer d'une étape à l'autre. Il y a de bons gestionnaires qui peuvent aider dans ce domaine.

Si nous pouvions accroître les investisseurs providentiels et les sociétés investisseuses, cela aiderait. C'est un phénomène cyclique, en partie. Le financement et le capital de risque reviendront naturellement. Quand il y a moins d'argent et plus d'occasions d'affaires, le potentiel de rendement augmente et on investit

money chases those opportunities. You also get too much money chasing too few opportunities; returns come down and people stop investing.

**Senator L. Smith:** It appears the specific area that the weakness exists in is the seed area for the first line investment. You are at a different scale. Moving forward, how do you set it up so you will have the proper interest in that seed area, which appears to be your highest risk area?

**Mr. Pittman:** We are always looking for intelligent investors. Our own view is we think the intelligent investors — primarily the angel ones, some of the corporate groups — are the best ones to help pick what are potentially winning opportunities.

There are some of the more pure financial players who will invest in venture capital and are willing to take other bets as well. It is a bit hard for us because we do not spend enough time in venture capital ourselves. We would like to be more constructive, but from our experience we tend to find our best results have always come from the best selection of managers. To the extent, we can entice more knowledgeable managers. That is perhaps your best gauge of getting things moving.

**Mr. Valentini:** To add to that, yesterday a press release was issued where the government had funded four angel networks. I thought that was a good initiative because many times the seed capital, the entrepreneur — not so much that there is a lack of capital — does not know where to go. We have people looking for \$200,000 or \$500,000 call us and they do not know where to go. That was a good initiative, where people have a type of association or network. They can go and get advice as to how they should seek out even seed capital. I think that is lacking as well. People did not know what door to knock on or how to go about it. Things like that — to help base level funding for these types of networks or associations and enhancing tax credits to help entrepreneurs at the angel level — are good initiatives.

**Senator L. Smith:** Perhaps the government can help by establishing the different levels. If you are an entrepreneur and need seed capital, here are the four levels to which you can aspire to go and talk to in terms of assistance. Perhaps part of the problem is that entrepreneurs do not have the financial literacy to know where to go, other than to one of us or some rich guy who has money to start it off.

**Mr. Valentini:** This type of organization could help him in that regard.

**Senator Tkachuk:** I am surprised that the lack of returns at the bank would not have stimulated investment in other parts of the economy like venture capital or straight investments in business. Generally, from your professional point of view, would that be

davantage. On peut espérer que, dans le prochain cycle, il n'y aura pas trop d'argent à la recherche de ces occasions d'affaires. Il arrive qu'il y ait trop d'argent pour trop peu d'occasions d'affaires; alors les rendements diminuent et on cesse d'investir.

**Le sénateur L. Smith :** Il semble que le maillon faible soit le financement de démarrage, les premiers investissements. Vous êtes à une autre échelle. À l'avenir, que pouvez-vous faire pour avoir l'intérêt qui convient dans le financement de démarrage, qui semble être le secteur à plus haut risque?

**M. Pittman :** Nous sommes toujours à la recherche d'investisseurs intelligents. Nous pensons que les investisseurs intelligents — principalement les investisseurs providentiels, certaines sociétés investisseuses — sont les mieux placés pour trouver ce qui peut devenir un débouché lucratif.

Certains des acteurs plus purement financiers investiront dans le capital de risque et sont prêts à prendre d'autres risques également. C'est un peu difficile pour nous parce que nous ne consacrons pas assez de temps nous-mêmes au capital de risque. Nous aimerions être plus constructifs, mais d'après notre expérience, nous avons tendance à constater que nos meilleurs résultats s'expliquent toujours par une sélection optimale des gestionnaires. Dans cette mesure, nous pouvons attirer des gestionnaires plus avertis. C'est peut-être notre meilleure façon de faire bouger les choses.

**M. Valentini :** Dans cette veine, le gouvernement a publié hier un communiqué annonçant qu'il finançait quatre réseaux d'investisseurs providentiels. J'ai pensé que c'était une bonne initiative, parce que, souvent l'entrepreneur qui a besoin de capital de démarrage — ce n'est pas vraiment qu'il manque de capital — ne sait pas où aller. Des gens qui ont besoin de 200 000 \$ ou 500 000 \$ nous appellent et ils ne savent pas où aller. C'était une bonne initiative, qu'il y ait un type d'association ou un réseau. Ils peuvent demander des conseils sur la manière de trouver même du capital de démarrage. Je pense que cela manque. Les gens ne savent pas à quelle porte frapper ni comment s'y prendre. Des mesures comme celle-là de façon à faciliter la mise de fonds initiale pour ces types de réseaux ou d'associations et bonifier les crédits d'impôt afin d'aider les entrepreneurs au niveau du financement par des investisseurs providentiels — sont de bonnes initiatives.

**Le sénateur L. Smith :** Le gouvernement peut peut-être aider en établissant les différents niveaux. Si vous êtes un entrepreneur et que vous avez besoin de capital de démarrage, voici les quatre niveaux où vous pouvez aspirer vous adresser pour obtenir de l'aide. Le problème est peut-être lié en partie au fait que les entrepreneurs n'ont pas la littératie financière qui leur permettrait de savoir où aller, à par l'un de nous ou la personne fortunée qui a de l'argent pour financer le démarrage.

**M. Valentini :** Ce type d'organisation pourrait être utile à cet égard.

**Le sénateur Tkachuk :** Je suis surpris que l'absence de rendement à la banque n'ait pas stimulé les placements dans d'autres secteurs de l'économie comme le capital de risque ou des investissements directs dans des entreprises. En règle générale, de

true? They used to compete at the banks for dollars, but I do not think they are competing any more at the interest rates they are paying. Where is all the money going?

**Mr. Pittman:** I think the banks would struggle with finding the right types of managers as well. In many regards what the banks have learned is when there are no great investments, or the risk is too much for the return, you are better to sit and wait. That is really what we have all learned.

**Senator Tkachuk:** That is not quite what I was getting at. I am always worried when governments are there to help. If you get venture tax credits or venture funds, does that not distort the market? Does that not take people — who should be making decisions based on return on investments, retirement or consumer goods — away from areas by saying, “We will pay you to invest in here,” even though there may not be a return down the road?

**Mr. Pittman:** Mr. Valentini and I are more favourable toward tax credits that are aimed toward angel capital and corporate. I think that labour-sponsored venture capitalists can still be useful. In a retail sense, one of problems may be if you raise too much money at the wrong time, it can turn out much worse than it should.

**Senator Tkachuk:** Would that not take away from what a company can spend on research and development? We have been lowering the tax rate to Canadian businesses to almost 15 per cent, or it will be this year. We have tax credits for research and development. We could be lowering the tax rate for small business. By putting tax credits for venture capital — if the business was making decisions on the basis of investment in the future returns — would that not be guiding money away from areas important to the economy like research and development? Where do people make all their great inventions from? Entrepreneurs make money because they have something new they want to sell. They were not thinking of a tax credit when they developed it. It was just a question of getting their hands on some money to further develop their project. You would think that good businessmen would be making the decisions on the basis of the idea and profit; not on the basis of tax credits.

**Mr. Pittman:** I agree to a certain extent. I would say on the other side that tax credits help investors defray some of the costs of getting it off the ground. Sometimes it is hard to find that seed capital during the initial cost. The tax credit can help there. Does it mean they are spending it just to get the credit back? We hope not. We hope those corporations and entrepreneurs are doing it so they can create something that is inventive.

vosre point de vue professionnel, est-ce le cas? Les banques avaient l'habitude de rivaliser entre elles pour obtenir des dollars, mais je ne pense pas qu'elles le fassent encore aux taux d'intérêt qu'elles offrent. Où va tout cet argent?

**M. Pittman :** Je pense que les banques auraient du mal elles aussi à trouver les bons types de gestionnaires. À bien des égards, ce que les banques ont appris, c'est qu'il n'y a pas de placements exceptionnels. Ou le risque est trop élevé par rapport au rendement, alors il vaut mieux attendre. C'est la réalité que nous avons tous appris à connaître.

**Le sénateur Tkachuk :** Ce n'est pas tout à fait là où je voulais en venir. Je m'inquiète toujours quand les gouvernements interviennent pour aider. Si vous obtenez des crédits d'impôt pour le capital de risque ou les fonds de capital de risque, est-ce que cela ne fausse pas le marché? Est-ce que ceux qui devraient prendre des décisions d'affaires en fonction du rendement des placements, de la retraite ou de la consommation ne se retirent pas de certains secteurs parce qu'on leur propose de les payer pour qu'ils investissent ailleurs, même en sachant qu'il n'y aura pas de rendement plus tard?

**M. Pittman :** M. Valentini et moi-même sommes davantage en faveur des crédits d'impôt qui s'adressent aux investisseurs institutionnels et aux sociétés investisseuses. Je pense que le capital de risque des fonds de travailleurs peut encore être utile. Du point de vue du financement de détail, l'un des problèmes est que si vous mobilisez trop de fonds au mauvais moment, cela peut empirer grandement la situation.

**Le sénateur Tkachuk :** Cela ne réduirait pas les sommes qu'une entreprise peut consacrer à la recherche et au développement? Nous avons abaissé le taux d'imposition des sociétés canadiennes à près de 15 p. 100, ou nous le ferons cette année. Nous avons des crédits d'impôt pour la recherche et le développement. Nous pourrions abaisser le taux d'imposition des petites entreprises. En créant des crédits d'impôt pour le capital de risque — si l'entreprise prenait des décisions en fonction des rendements futurs des placements — est-ce que cela ne détournerait pas de l'argent qui devrait être consacré à d'importants secteurs de l'économie comme la recherche et le développement? Où les gens font-ils leurs grandes inventions? Les entrepreneurs font de l'argent parce qu'ils ont un nouveau produit à vendre. Ils ne pensaient pas à un crédit d'impôt lorsqu'ils ont développé leur nouveau produit. Ils avaient simplement besoin de mettre la main sur un peu d'argent pour développer le projet. On pourrait penser que les gens d'affaires fûtés prendraient les décisions en fonction de l'idée et du profit, pas des crédits d'impôt.

**M. Pittman :** Je suis d'accord jusqu'à un certain point. Je dirais par contre que les crédits d'impôt aident les investisseurs à payer une partie des coûts nécessaires pour lancer l'affaire. Il est parfois difficile de trouver du financement de démarrage pour payer les premiers coûts. Le crédit d'impôt peut aider à cette étape. Faut-il en déduire que les entreprises dépensent simplement pour avoir droit au crédit? Nous espérons que non. Nous espérons que les sociétés et les entrepreneurs le font afin de pouvoir créer quelque chose de novateur.

**Senator Tkachuk:** On the Small Business Venture Capital Tax Credit program, do we have a body of evidence that shows a bunch of new business happened because of that tax credit that would not have happened anyway? Is there any evidence of that? I have not heard any here. There has been criticism about it, and there are no returns, from what we are told, of any extent. It has been a tax credit for years but I have seen no body of evidence laid on the table that says “this is working well; look at all the companies this started and all the entrepreneurs nurtured through the tax credit fund.” We have not seen it. Until we see it, what would be the point of having more tax credits that do the same thing?

**Mr. Pittman:** I could not comment. They are very large funds. I believe they have invested in a significant number of companies. Some of those companies would have benefited from having the interim capital to move to the next stage. I have not studied it to the extent that I can make any comments.

**Senator Gerstein:** Mr. Valentini, I am still digesting your marvellous returns and looking at your investment objectives outlined on page 3; they are well detailed.

My first question is: Do you invest on a global basis or do you invest with keeping in the back of your mind, although it is not listed here, a specific amount in Canada? I note that you have 51 per cent. Would you take a lower return in Canada if you saw that you could get a better return somewhere else and the number went from 51 per cent up to 70 per cent? Do you have a direction in terms of your mandate as to how much has to remain in Canada?

That leads me to the final question: How do you go about deal sourcing? Do people come to you or do you reach out to people to invest?

**Mr. Valentini:** With respect to our allocation, the 51 per cent that we have invested in Canada to date is based on our belief that is the returns were. That is why we had allocated 51 per cent of our assets in Canada and invested in Canada.

**Senator Gerstein:** If there were better returns elsewhere, that number could change.

**Mr. Valentini:** Yes. There is no bias in Canada, per se. We will go where the returns are.

Obviously, I am sort of an advocate. If you cannot make money in your own backyard, you should not go and play in other people's backyards. We are in Canada so there is bias, in that sense, to invest in Canada. We build a policy portfolio with an asset mix. You invest an amount in public equity, private equity and real estate, et cetera. Every asset class has targeted allocations to the Canadian market. People have guidelines or allocations. There is no set rule. The 30 per cent foreign restriction limit was removed, and since then, funds have basically opened up.

**Le sénateur Tkachuk :** En ce qui concerne le Programme de crédit d'impôt pour capital de risque de petites entreprises, y a-t-il des données montrant qu'une foule d'entreprises nées grâce à ce crédit d'impôt n'auraient pas existé autrement? Y a-t-il des données à ce sujet? Je n'en ai pas vu. Il y a eu des critiques, et il n'y a pas véritablement de rendement, d'après ce qu'on nous dit. C'est un crédit d'impôt qui existe depuis des années, mais je n'ai pas encore vu de données démontrant qu'il fonctionne bien, compte tenu du nombre d'entreprises créées et de tous les entrepreneurs appuyés par le crédit d'impôt. La preuve n'a jamais été faite. Tant qu'elle n'a pas été faite, pourquoi avoir d'autres crédits d'impôt qui serviraient à la même fin?

**M. Pittman :** Je ne peux pas me prononcer. Ce sont des fonds très importants. Je crois qu'ils ont investi dans un assez grand nombre d'entreprises. Certaines de ces entreprises auraient eu avantage à disposer de capital intérimaire pour passer à l'étape suivante. Je n'ai pas étudié la question assez en détail pour pouvoir me prononcer.

**Le sénateur Gerstein :** Monsieur Valentini, je suis encore en train de digérer vos formidables rendements et d'examiner vos objectifs de placements décrits à la page 3; ils sont très détaillés.

Ma première question est la suivante : investissez-vous dans une perspective mondiale ou réservez-vous un certain montant pour le Canada, même si ce n'est pas écrit ici? Je vois ici un taux de 51 p. 100. Accepteriez-vous un taux plus bas au Canada si vous pensiez obtenir un rendement plus élevé ailleurs et que le taux passait de 51 p. 100 à 70 p. 100? Y a-t-il des instructions dans votre mandat sur le montant qui doit rester au Canada?

Cela m'amène à ma dernière question : Comment trouvez-vous les affaires dans lesquelles vous investissez? Vous fait-on des propositions ou allez-vous vers les autres pour investir?

**M. Valentini :** En ce qui concerne notre répartition, les 51 p. 100 que nous avons placés au Canada jusqu'ici se fondent sur notre conviction que les rendements étaient bons. C'est pour cela que 51 p. 100 de nos actifs sont au Canada et placés au Canada.

**Le sénateur Gerstein :** Si les rendements étaient meilleurs ailleurs, le taux pourrait changer.

**M. Valentini :** Oui. Il n'y a pas de préjugé favorable au Canada. Nous allons où les rendements sont bons.

Évidemment, j'ai en quelque sorte une cause à défendre. Si vous ne pouvez pas faire d'argent dans votre propre cour, vous ne devriez pas aller jouer dans la cour des autres. Nous sommes au Canada, alors il y a un désir d'investir au Canada. Nous avons un portefeuille varié. Nous investissons dans les actions des marchés publics, dans les placements privés et dans les placements immobiliers, par exemple. Pour chaque catégorie d'actifs, il y a une répartition visée sur le marché canadien. Il y a des lignes directrices ou des affectations. Il n'y a pas de règle fixe. Le plafond de 30 p. 100 sur les actifs à l'étranger a été levé et depuis, les fonds se sont ouverts.

Today, as I mentioned, we still have the highest assets or investments allocated in Canada relative to our peers. We did that because we believe that is where the returns are. It is strictly on that basis, and it has paid out for us. It has helped us to generate very strong returns — the best this year and even the prior year we have had very strong returns.

**Senator Gerstein:** Could you talk about your deal sourcing? Are you reaching out or do people come to you because they know you have a pool of money to invest?

**Mr. Valentini:** It works both ways. Obviously, when you have \$58 billion, people know you and you get solicited if not oversolicited. The real work is selecting your partners and the people you want to do business with. We are well-known in the market. I will turn to Mr. Pittman because he has more hands-on experience with how we select our partners.

**Mr. Pittman:** As I mentioned earlier, we look at a lot of managers internationally in terms of sourcing. We do a lot of in-house analysis and talk to some external advisers to get information about who would be good managers that we may want to invest in. Perhaps most of our work is concentrated on staying away from managers we do not want to invest in. If you have 4,000 or 5,000 managers in the U.S. and you only want to have 5 or 10 managers, there is a lot of noise out there; and you have to stay away from the noise. We try to stay quiet and go to the managers we like and work with them. Having said that, a lot of bankers, lawyers and accountants know who we are, whether it is because we are \$58 billion or they have heard of us recently closing a deal.

It is not difficult to get sourcing of deals, but it is difficult to get sourcing of very good deals. Most of our time is spent screening where the deals are coming from and whether they are the types of deals we are interested in today.

**Senator Gerstein:** You gave the examples of Telesat and Revera. Are they a couple of the relatively few number of companies for which you are the controlling shareholder or are they examples of a long list of companies for which you are the controlling shareholder of operating companies in Canada?

**Mr. Valentini:** We typically do not control. The typical structure is where we are partners. Our minority interests can range from as low as 5 per cent typically to 25 per cent or 30 per cent. There are situations where we exceed that, such as with Telesat and Revera. Typically, we are in partnership or are co-investors with other like-minded investors.

**Senator Hervieux-Payette:** I want to clarify that for all of us. I had the impression that you invest when a business is closer to being medium-sized rather than small. Was that a false impression? I had the impression that you do not invest a small amount of money like

Comme je l'ai indiqué, nous avons encore les actifs ou les placements les plus élevés affectés au Canada par rapport à nos pairs. Nous avons adopté cette position parce que nous croyons que c'est ici que se trouvent les rendements, uniquement pour cette raison, et cela s'est révélé rentable pour nous. Cela nous a aidés à obtenir des rendements très élevés — les meilleurs cette année, mais même l'an dernier, nous avons eu des rendements très élevés.

**Le sénateur Gerstein :** Que pouvez-vous nous dire sur la façon de trouver les opérations dans lesquelles vous investissez? Allez-vous vers les autres ou vient-on à vous parce qu'on sait que vous avez de l'argent à investir?

**M. Valentini :** Cela va dans les deux sens. Évidemment, quand on a 58 milliards de dollars, tout le monde le sait et on est sollicité, voire parfois trop. Le vrai travail consiste à choisir les partenaires et les gens avec qui on veut faire des affaires. Nous sommes très connus sur le marché. Je cède la parole à M. Pittman parce qu'il a plus d'expérience sur la manière dont nous choisissons nos partenaires.

**M. Pittman :** Comme je l'ai déjà indiqué, nous examinons un grand nombre de gestionnaires étrangers. Nous faisons beaucoup d'analyses internes et nous parlons à des conseillers externes pour obtenir de l'information sur qui serait de bons gestionnaires chez qui nous aimerions investir. La plus grande partie de notre travail consiste probablement à nous tenir loin des gestionnaires chez qui nous ne voulons pas investir. Quand il y a 4 000 ou 5 000 gestionnaires aux États-Unis et que vous voulez faire des affaires avec seulement cinq ou 10, il y a beaucoup de bruit et il faut se tenir loin du bruit. Nous essayons de rester tranquilles et d'aller vers les gestionnaires que nous aimons et de travailler avec eux. Cela dit, de nombreux banquiers, avocats et comptables savent qui nous sommes, que ce soit parce que nous avons 58 milliards de dollars d'actifs ou parce qu'ils ont appris récemment que nous avons conclu une opération.

Ce n'est pas difficile de trouver des occasions d'affaires, mais c'est difficile d'en trouver de très bonnes. Nous passons la plus grande partie de notre temps à examiner les occasions d'affaires pour savoir d'où elles viennent et à déterminer si ce sont les types d'affaires qui nous intéressent actuellement.

**Le sénateur Gerstein :** Vous avez donné les exemples de Telesat et Revera. Font-elles partie des rares entreprises dont vous êtes l'actionnaire majoritaire ou sont-elles des exemples d'une longue liste d'entreprises dont vous êtes l'actionnaire majoritaire des sociétés d'exploitation au Canada?

**M. Valentini :** Habituellement, nous ne sommes pas majoritaires. Dans la structure habituelle, nous sommes des associés. Notre participation minoritaire peut être aussi faible que 5 p. 100 et est habituellement de 25 p. 100 ou 30 p. 100. Il y a des situations où nous dépassons ces taux, notamment pour Telesat et Revera. Habituellement, nous sommes dans une société en commandite ou des co-investisseurs comme d'autres.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** J'aimerais que ce soit clair pour nous tous. J'ai eu l'impression que vous investissez dans des entreprises qui sont plutôt moyennes que petites. Est-ce une fausse impression? J'ai eu l'impression que vous n'investissez pas de petits

\$1 million. Do you invest at a later stage when a company has a better chance of succeeding? A company starts with a concept and operates possibly for a few years before it reaches the breakeven point. At what stage do you invest? What is the average amount that you invest? I sense from what you said that you use people outside, but certainly you have people who specialize more in medium-sized businesses? Who exercises the vote on the boards once you are a partner for the shares that you own?

**Mr. Pittman:** We have 15 managers that we have allocated money to in Canada, in particular. Those are the funds that invest in the seed and early start-up stages. Once the companies grow to a much more substantive stage, they may approach us. That is how I would position where we come into the play of that.

What was the second question?

**Senator Hervieux-Payette:** Who exercises the vote for your shares that you own in all these investments?

**Mr. Pittman:** I can speak to Telesat. We own three of ten board seats; and we exercise our three votes at each board meeting.

**Mr. Valentini:** It will vary depending on the size of investment, and it is negotiated at a level to the degree of equity interest we own in a company. Obviously, if you own 100 per cent of the company, you have full discretion over the board, but that is unusual. Typically, we are partners and, depending on our level of interest, it is negotiated and can vary with different types of investments.

**Senator Hervieux-Payette:** Thank you.

**The Chair:** Thank you Senator Hervieux-Payette.

[Translation]

Gentlemen witnesses, thank you for your presence and your presentations. Your addresses were very interesting.

[English]

On behalf of all public sector pensioners, past, present and future, keep up the good work.

[Translation]

Welcome to the second half of the meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, during which we will continue our special study of financing growth capital for small- and medium-sized enterprises.

Today we have a group of representatives of the Fonds de solidarité FTQ and of GrowthWorks Capital Ltd. Witnesses for the Fonds de solidarité FTQ are Messrs. Yvon Bolduc, President and CEO, Mario Tremblay, Vice President of Public and Corporate Affairs and Gaétan Morin, Executive Vice President of Corporate Development and Investments.

montants comme 1 million de dollars. Investissez-vous tardivement, quand une entreprise a de meilleures chances de réussir? Une entreprise part avec une idée et fonctionne parfois quelques années avant d'atteindre le seuil de rentabilité. À quelle étape investissez-vous? Quel est le montant moyen que vous investissez? J'ai l'impression, d'après ce que vous avez dit, que vous faites appel à des gens de l'extérieur, mais vous avez certainement du personnel spécialisé dans les moyennes entreprises? Qui exerce le droit de vote au conseil d'administration lorsque vous êtes associé, grâce aux actions que vous possédez?

**M. Pittman :** Nous avons 15 gestionnaires à qui nous avons affecté des fonds au Canada, en particulier. Ce sont ces fonds qui investissent aux étapes du prédémarrage et du démarrage. Une fois que les entreprises sont plus établies, elles peuvent venir nous voir directement. C'est ainsi que je décrirais notre rôle.

Quelle était la deuxième question?

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Qui exerce le droit de vote pour les actions que vous possédez dans tous ces placements?

**M. Pittman :** Je peux parler de Telesat. Nous avons trois sièges au conseil d'administration qui en compte dix et nous exerçons notre droit de vote à chaque réunion du conseil d'administration.

**M. Valentini :** Cela varie selon la taille du placement, et c'est négocié en fonction de l'ampleur de notre participation dans l'entreprise. Évidemment, quand une entreprise vous appartient à part entière, vous pouvez diriger le conseil d'administration, mais c'est inhabituel. Habituellement, nous sommes des associés et selon notre niveau d'intérêt, c'est négocié et cela varie selon les types de placements.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Merci.

**Le président :** Merci, sénateur Hervieux-Payette.

[Français]

Messieurs les témoins, merci pour votre présence et vos présentations. Vos interventions ont été très intéressantes.

[Traduction]

Au nom de tous les retraités de la fonction publique, passés, présents et futurs, continuez votre bon travail.

[Français]

Bienvenue à cette deuxième moitié de la réunion du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce au cours de laquelle nous poursuivrons notre étude spéciale sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises.

Nous accueillons aujourd'hui un groupe de représentants du Fonds de solidarité de la FTQ et de GrowthWorks Capital Ltd. Les témoins du Fonds de solidarité FTQ sont MM. Yvon Bolduc, président-directeur général, Mario Tremblay, vice-président aux affaires publiques et corporatives et Gaétan Morin, premier vice-président au développement corporatif et investissements.

[English]

We are also joined by Mr. Thomas Hayes, Senior Vice President of GrowthWorks Capital Ltd. Mr. Hayes, you represent the Atlantic branch of your operation?

**Thomas Hayes, Senior Vice President, GrowthWorks Capital Ltd.:** I am president and CEO of our Atlantic fund, but I am also part of our national organization as well. In the audience as well is my colleague Tim Lee, who runs our Ontario-based fund.

**The Chair:** Perhaps when you give your presentation or few words of introduction you could indicate the structure of GrowthWorks Capital Ltd.

**Mr. Hayes:** Absolutely.

[Translation]

We will go first to the representative of the Fonds de solidarité FTQ.

**Yvon Bolduc, President and Chief Executive Officer, Fonds de solidarité FTQ:** Good afternoon Senators, ladies and gentlemen. Let me to thank you on behalf of the Fonds de solidarité FTQ for this opportunity to explain what the Fonds de solidarité means to Quebec's economy as well as to Quebec's venture capital industry.

I have with me Gaétan Morin, Senior Officer for Investments in the fund's mission-centered portfolio, and Mario Tremblay, Senior Corporate Affairs Officer.

Naturally we would like to take advantage of our presence here before you to respond to comments, which were rather negative, about the Fonds de solidarité FTQ, made here by Mr. Douglas Cumming about two weeks ago. Mr. Cumming spoke mainly of the displacement effect, the so-called crowding-out effect labor funds are taken to have on venture capital funding available in Canada. Later in our presentation today, we will show you some updated information that will prove beyond a doubt that the facts fully contradict these theoretical assertions.

I would also like it noted that despite the fact the Fonds de solidarité FTQ alone accounts for more than three quarters of Canada's labor fund industry, Mr. Cumming made no effort to consider our model in detail or to take it into account in interpreting our results.

[English]

To return to today's presentation, we would like to briefly introduce the Fonds de solidarité and its place in the Quebec economy. Then I would like to talk about the VC industry and the specific role the Fonds de solidarité and other retail funds have played in bringing Quebec to its current positive position in the industry.

I would like to turn to page 4 of our presentation.

[Traduction]

Nous entendrons également M. Thomas Hayes, vice-président principal de GrowthWorks Capital Ltd. Monsieur Hayes, vous représentez les activités de votre organisation dans l'Atlantique?

**Thomas Hayes, vice-président principal, GrowthWorks Capital Ltd. :** Je suis le président et le chef de la direction de notre fonds de l'Atlantique, mais je fais partie également de notre organisation nationale. Dans l'audience, il y a aussi mon collègue Tim Lee, qui dirige notre fonds en Ontario.

**Le président :** Au début de votre exposé, vous pourriez peut-être nous décrire la structure de GrowthWorks Capital Ltd.

**M. Hayes :** Absolument.

[Français]

Je donne la parole en premier au représentant du Fonds de solidarité de la FTQ.

**Yvon Bolduc, président-directeur général, Fonds de solidarité FTQ :** Bonjour sénateurs, mesdames et messieurs. Permettez-moi de vous remercier au nom du Fonds de solidarité FTQ de nous donner l'occasion de venir expliquer ce que représente le Fonds de solidarité pour l'économie du Québec et pour l'industrie du capital de risque aussi au Québec.

Je suis accompagné de Gaétan Morin, qui est responsable des investissements du portefeuille de mission du fonds et de Mario Tremblay, responsable des affaires corporatives.

Évidemment, nous voulons aussi profiter de notre présence devant vous pour réagir aux commentaires, qui ont été plutôt négatifs, concernant les fonds de travailleurs tenus ici même par M. Douglas Cumming, il y environ deux semaines. M. Cumming parle principalement de l'effet d'éviction, ce qu'on appelle le « crawling out », qu'auraient les fonds de travailleurs sur les montants disponibles en capital de risque au Canada. Plus loin dans notre présentation d'aujourd'hui nous vous montrerons quelques données à jour, qui vous prouveront sans ambiguïté que les faits viennent largement contredire ces affirmations théoriques.

J'aimerais aussi que nous notions qu'alors même que le Fonds de solidarité FTQ représente à lui seul plus des trois quarts de l'industrie des fonds de travailleurs au Canada, M. Cumming n'a jamais fait l'effort de regarder notre modèle en détails et d'en tenir compte dans l'interprétation de ses résultats.

[Traduction]

Pour revenir à l'exposé d'aujourd'hui, nous aimerions présenter brièvement le Fonds de solidarité et sa place dans l'économie du Québec. Puis, j'aimerais parler de l'industrie du capital de risque et du rôle particulier que le Fonds de solidarité et d'autres fonds de détail ont joué pour amener le Québec dans la situation positive où il se trouve actuellement dans l'industrie.

J'aimerais aller à la page 4 de notre exposé.



*[Translation]*

This page summarizes in a single picture what the Fonds de solidarité FTQ is doing to address the three challenges the Canadian economy now faces: Employment, productivity, innovation and retirement savings. Fonds de solidarité FTQ is part of the solution with respect to these three challenges. We offer a retirement savings product to nearly 600,000 shareholders. Here we see we currently have 583,000 shareholders with the solidarity fund, all individual taxpayers. With the money raised from these shareholders, we invest \$700 million in Quebec companies every year. Last year we carried out 161 transactions.

As of May 31, 2011, our assets of \$8.2 billion were split between two portfolios: a "mission portfolio," which is our SME investment portfolio in consideration of the tax credit we receive. Although 60 per cent of the monies must be invested in this Quebec SMEs mission portfolio, we also have a portfolio to balance the risks incurred by geographical concentration and venture capital concentration in a single asset class. We have \$3 billion invested in the major equity markets and elsewhere.

Our mission portfolio is made up of over 2,000 companies. We have invested directly or indirectly in 2,000 companies and in so doing, created and maintained more than half a million jobs. It is important to remember that the fund's ability to raise money every year, for which it is called evergreen or perennial, the wheel turning and turning about each year, allows us to provide a source of stable, patient capital to Quebec's companies, its SMEs.

On page 5, we clearly demonstrate our success at encouraging Quebecers to save for their retirement.

Of our 600,000 shareholders, more than 200,000 made their first contribution to an RRSP through the fund and 80 per cent of these 200,000 have increased their retirement savings by contributing to RRSPs in financial institutions besides the fund. To encourage this, we have set up mechanisms to facilitate employee saving in 6,500 companies, 6,500 Quebec SMEs.

From page 6 the figure I would suggest you remember is the \$6 billion the Fonds de solidarité has invested in Quebec's economy over the last 10 years. We invest in all regions of Quebec, in almost all economic sectors and at all stages of business development, in amounts that can be as low as \$30,000 and as high as \$100 million.

We have invested nearly \$2 billion in start-ups over the past decade.

*[Français]*

Cette page résume dans une image ce que le Fonds de solidarité FTQ fait pour faire face aux trois défis actuels de l'économie canadienne, soit l'emploi, la productivité, l'innovation et l'épargne retraite. Le Fonds de solidarité FTQ fait partie de la solution à l'égard de ces trois défis. Nous offrons un produit d'épargne-retraite à près de 600 000 actionnaires. On voit que nous avons 583 000 actionnaires présentement au Fonds de solidarité, des individus payeurs de taxes. L'argent qui est levé auprès de ces actionnaires nous permet d'investir 700 millions de dollars dans les entreprises québécoises chaque année. L'année passée, nous avons fait 161 transactions.

Au 31 mai 2011, notre actif de 8,2 milliards de dollars se partageait dans deux portefeuilles : un portefeuille de mission, qui est notre portefeuille d'investissement dans les PME en considération du crédit d'impôt que nous recevons. Alors 60 p. 100 de l'argent doit être investi dans un portefeuille de mission auprès des entreprises PME au Québec, et, d'autre part, nous avons un portefeuille qui vient équilibrer le risque de concentration géographique et le risque de concentration de capital-investissement dans une classe d'actifs. Nous avons trois milliards de dollars investis dans les grands marchés boursiers et autres.

Nous avons un portefeuille de mission qui comprend plus de 2 000 entreprises. Nous avons investi dans 2 000 entreprises directement ou indirectement et, ce faisant, nous avons créé et maintenu plus d'un demi-million d'emplois. Il est important de retenir que le fonds, à cause de sa faculté de lever des sommes chaque année, et qu'on appelle « evergreen », ou fonds pérenne, et que la roue tourne année après année, ce qui nous permet d'offrir une source de capital stable et patiente pour les entreprises du Québec, les PME.

À la page 5, on est capable de démontrer clairement que nous avons réussi à inciter les Québécois à épargner pour leur retraite.

Sur nos 600 000 actionnaires, plus de 200 000 ont fait leur première cotisation à un REER par l'entremise du fonds, et 80 p. 100 de ces 200 000 ont poursuivi leur effort d'épargne pour la retraite en cotisant à d'autres REER, dans des institutions financières autres que le fonds. Pour faire cela, nous avons mis en place des mécanismes pour faciliter l'épargne des salariés dans 6 500 entreprises, 6 500 PME québécoises.

À la page 6, le chiffre que je vous invite à retenir est 6 milliards de dollars, investis au cours des 10 dernières années par le Fonds de solidarité dans l'économie du Québec. Nous investissons dans toutes les régions du Québec, dans presque tous les secteurs de l'économie et à tous les stades de développement des entreprises pour des montants qui sont parfois aussi bas que 30 000 \$ jusqu'à des montants atteignant 100 millions de dollars.

Nous avons investi près de deux milliards de dollars dans des entreprises en démarrage au cours des dix dernières années.

[English]

Two weeks ago, Mr. Cumming claimed before this committee that the Fonds de solidarité FTQ invested in non-performing companies. The numbers on page 7, taken from a study by SECOR Group, show just the opposite. The fact is that our partners and the company in which we invest spent almost four times more in R & D and racked up three times as much export sales as the Canadian average. The added value per job is also greater than the Quebec average.

On page 8, in consideration of that tax credit, we must have invested 60 per cent of our assets mainly in SMEs located in the province of Quebec. In spite of that, we are in the second quartile with an historic return for the last 28 years of 3.6 per cent. In the last two years we had 9 per cent return and 8.5 per cent return, but historically we are still positive, 3.6, before the positive effect of the tax credit and obviously after a very reasonable expense ratio of 1.5 per cent.

[Translation]

Finally, on page 9 of this rapid overview of the fund, it is important to keep in mind that the SECOR study I just quoted shows that our two levels of government recover tax credits made available to taxpayers, within less than five years for the federal, and just over two years for the provincial government. The tax credit is not a government cost, it is truly an investment.

[English]

A payback within three to five years is a very good deal.

[Translation]

I would like to spend a few minutes on the venture capital industry and the Fonds de solidarité's role in this industry. Earlier, I listened to PSP's interventions and I am not revealing anything here by saying Canada's venture capital industry is doing rather poorly, especially at raising funds.

It may surprise you to learn that the venture capital industry is doing much better in Quebec and we will see why.

[English]

On page 11, you see what has happened in Ontario since the labour fund tax credit has been eliminated. As you can see, the funds under management have been declining ever since. In fact, Quebec now has the same amount of funds under management as Ontario, whose GDP, as you know, is twice as large.

The facts, to us, clearly contradict the crowding-out theory. I am asking you: Where are the dollars that were supposed to flow in once the Labour-Sponsored Investment Fund disappeared? It

[Traduction]

Il y a deux semaines, M. Cumming a prétendu devant votre comité que le Fonds de solidarité FTQ a investi dans des entreprises non rentables. Les chiffres de la page 7, tirés d'une étude réalisée par le Groupe SECOR, montrent le contraire. Le fait est que nos partenaires et les entreprises dans lesquelles nous investissons ont dépensé quatre fois plus en R-D et réalisé des ventes à l'exportation trois fois plus élevées que la moyenne canadienne. La valeur ajoutée par emploi est également plus élevée que la moyenne québécoise.

À la page 8, grâce à ce crédit d'impôt, nous avons investi 60 p. 100 de nos actifs principalement dans des PME québécoises. Malgré cela, nous nous situons dans le deuxième quartile, avec un rendement historique de 3,6 p. 100 au cours des 28 dernières années. Au cours des deux dernières années, nous avons eu des rendements de 9 p. 100 et de 8,5 p. 100, mais historiquement, le rendement est positif à 3,6 p. 100, avant l'effet positif du crédit d'impôt et évidemment après un ratio de dépense très raisonnable de 1,5 p. 100.

[Français]

Pour conclure, à la page 9, cette présentation rapide de ce qu'est le fonds, il est important de rappeler que l'étude de la firme SECOR, que je viens de citer, démontre que nos deux gouvernements récupèrent les crédits d'impôt offerts aux contribuables dans un délai de moins de cinq ans pour le fédéral, et à peine plus de deux ans pour le provincial. Le crédit d'impôt n'est pas un coût pour les gouvernements, c'est véritablement un investissement.

[Traduction]

Un recouvrement dans un délai de trois à cinq ans, c'est une très bonne affaire.

[Français]

J'aimerais passer quelques minutes sur l'industrie du capital de risque et le rôle du Fonds de solidarité dans cette industrie. J'écoutais plus tôt les interventions de PSP et je ne vous apprendrai rien en affirmant que l'industrie du capital de risque au Canada va plutôt mal, surtout au niveau de la levée de fonds.

Cela vous surprendra peut-être d'apprendre que cette industrie du capital de risque va beaucoup mieux au Québec, et nous allons voir pourquoi.

[Traduction]

À la page 11, vous voyez ce qui est arrivé en Ontario depuis que le crédit d'impôt pour les fonds de travailleurs a été éliminé. Comme vous pouvez le voir, les fonds sous gestion ont décliné depuis. De fait, le Québec a maintenant le même montant de fonds sous gestion que l'Ontario, dont le PIB est deux fois plus élevé, comme vous le savez.

Selon nous, les faits contredisent clairement la théorie de l'éviction. Je vous demande donc : où sont les dollars qui devaient affluer après la disparition des fonds de placement des

never materialized. The Ontario government had to invest millions to sustain the industry, \$350 million to be precise, over the past five years. For the same investment in tax credits, Ontario would have been able to raise over \$2.3 billion on the basis of a 15 per cent tax credit.

[Translation]

I told you earlier that the fundraising problem is less serious in Quebec than anywhere else in Canada. Why? Simply because in Quebec we have made use of labor funds and their great ability to raise monies, putting contributions to good use in the venture capital industry by investing directly in Quebec's private funds.

On page 12, you will see that the Fonds de solidarité has invested nearly \$1 billion in 42 Quebec-based private funds. Of these 42 funds, 16 are foreign funds that came to Quebec, to invest in Quebec and support the development of Quebec firms.

I refer you to page 13. There are many figures on it, but I would like to draw your attention to the last line at the bottom. What you see here is that the Fonds de solidarité FTQ's initiative to attract foreign funds has cost the two levels of government, as of now, \$39 million in tax credits. But it has made for total investments from different sources of \$336 million. In other words, every public dollar has generated \$8 of investment.

[English]

On page 14, as you can see, this is based on the OECD *Entrepreneurship at a Glance* report, dated June 2011. In that chart, Quebec ranks third, just behind Israel and the United States for VC investment, expressed as a percentage of GDP. Unfortunately, Ontario is well behind. These figures clearly show Quebec's success in venture capital and the benefits of having organized labour and their fund contributing to the industry.

[Translation]

Before concluding, I should mention that all provinces with a labor fund program have enhanced it by increasing either the tax credit or the contribution limit, or both. Furthermore, a study in British Columbia shows that the program is beneficial in that province. Finally, in 2009 the Standing Committee on Finance, chaired by James Rajotte, recommended increases of the tax credit to 20 per cent and of the maximum contribution amount to \$20,000.

As for the Fonds de solidarité, over the 28 years since we came into existence I think we have proven ourselves in Quebec. We encourage nearly 600,000 Quebecers to save for retirement. We offer Quebec businesses a stable source of capital, capital that is

travailleurs? Ils ne se sont jamais matérialisés. Le gouvernement de l'Ontario a dû investir des millions de dollars pour appuyer l'industrie, 350 millions pour être précis, depuis cinq ans. Pour un même investissement dans des crédits d'impôt, l'Ontario aurait pu mobiliser plus de 2,3 milliards de dollars, en fonction d'un crédit d'impôt de 15 p. 100.

[Français]

Je vous disais plus tôt que le problème des levées de fonds est moins grave au Québec que partout ailleurs au Canada. Pourquoi? Tout simplement parce qu'au Québec nous avons mis à contribution les fonds de travailleurs avec leur formidable capacité à lever des fonds, et nous avons mis cette contribution au service de l'industrie du capital de risque en investissant directement dans des fonds privés du Québec.

Vous voyez, à la page 12, que le Fonds de solidarité a investi près d'un milliard de dollars dans 42 fonds privés établis au Québec. De ces 42 fonds, 16 sont des fonds étrangers qui sont venus au Québec, pour investir au Québec et soutenir le développement des entreprises québécoises.

Je vous amène maintenant à la page 13. Il y a beaucoup de chiffres là-dessus, mais j'aimerais attirer votre attention sur la dernière ligne en bas. Ce que vous voyez là, c'est que l'initiative du Fonds de solidarité FTQ d'attirer des fonds étrangers a coûté aux deux ordres de gouvernement, pour l'instant, 39 millions de dollars en crédits d'impôt. Mais cela a permis des investissements totaux de différentes sources de 336 millions de dollars. Donc, dit autrement, chaque dollar public a généré un investissement de 8 \$.

[Traduction]

La page 14, comme vous pouvez le voir, se fonde sur une étude de l'OCDE intitulée *Entrepreneurship at a Glance*, datée de juin 2011. Dans ce graphique, le Québec arrive au troisième rang, juste derrière Israël et les États-Unis, pour ce qui est du capital de risque exprimé en pourcentage du PIB. Malheureusement, l'Ontario vient loin derrière. Ces chiffres montrent clairement le succès du Québec dans le domaine du capital de risque et les avantages de la participation des syndicats et de leur financement dans l'industrie.

[Français]

Avant de conclure, je voudrais mentionner que toutes les provinces qui ont un programme de fonds de travailleurs ont bonifié ce programme en augmentant soit le crédit d'impôt, soit le plafond des cotisations, ou les deux. Par ailleurs, une étude réalisée en Colombie-Britannique démontre que le programme est bénéfique dans cette province. Finalement, le Comité permanent des finances, présidé par James Rajotte, recommandait, en 2009, de porter le crédit d'impôt à 20 p. 100 et de monter le plafond de la cotisation à 20 000 \$.

En ce qui concerne le Fonds de solidarité, je pense qu'en 28 ans d'existence, nous avons fait nos preuves au Québec. Nous encourageons près de 600 000 Québécois à épargner pour la retraite; nous offrons aux entreprises québécoises une source

patient, different from that of many other sources and complementary to that of banks because our funding is subordinated and unsecured. We actively provide direct support to the Quebec venture capital industry. Governments recover their investments in the form of tax credits, within that I find to be quite reasonable time frames.

**The Chair:** Thank you, Mr. Bolduc. I would ask Mr. Hayes to speak and then we will move on to the question period.

[English]

Mr. Hayes, welcome to you. Thank you very much for joining us. I appreciate it. Perhaps you can give us a short presentation and then be good enough to answer questions.

**Mr. Hayes:** I will be brief, senator. I thank you and the committee for providing me with this opportunity to explain the role of retail venture capital funds outside of Quebec, since my friend here did such a good job in talking about Quebec, and how these funds support Canadian entrepreneurs. In fact, we are delighted to be here as well to support the good work this committee is doing in terms of making recommendations on government policy.

I would like to say a few introductory words about GrowthWorks. We are a recognized leader in the Canadian venture capital industry. We are national in nature. We have offices across the country: Vancouver, Saskatoon, Winnipeg, Toronto, Fredericton and Halifax. We have an affiliate office in St. John's, in Newfoundland and Labrador. We have specialized investment teams in core sectors. We, as a fund, have won numerous awards in terms of deal of the year/entrepreneur of the year. We manage about \$500 million in capital in assets under management. We are a top-quarter manager in terms of venture capital and we focus on early-stage companies, which I think is the area of interest of this committee in particular.

In terms of our national presence, outside of Quebec we would probably be considered to be either the most active or just behind BDC in terms of activity, even in these past five or six years where fundraising has been low. We have, on average, invested in the area of \$70 million each year. We have funded about 165 companies in the last six years as well.

You have heard from previous witnesses about the crisis in VC here in Canada. The investment and fundraising activity has dropped significantly, by as much as 80 per cent since the bubble of 1999 and 2000. We know the VC market is stagnant and the fund-raising pool is drying up.

We also know that VC capital develops great companies and industries. There is insufficient venture capital available for start-up companies. Frankly, both the federal and provincial governments, as well as the private sector, invest huge amounts of money annually in research and development, somewhere in

stable de capital, un capital qui est patient, différent de bien d'autres sources et qui est complémentaire à celui des banques, parce que nos financements sont subordonnés et sont non garantis; nous soutenons directement l'industrie du capital de risque québécoise de façon active; les gouvernements récupèrent leur investissement effectué sous forme de crédits d'impôt dans un délai que j'estime tout à fait raisonnable.

**Le président :** Merci, monsieur Bolduc. Je demanderais maintenant à M. Hayes de prendre la parole et nous passerons ensuite à la période de questions.

[Traduction]

Monsieur Hayes, nous vous souhaitons la bienvenue. Merci de vous joindre à nous. J'apprécie que vous soyez venu. Vous pouvez peut-être nous présenter un bref exposé et avoir ensuite la gentillesse de répondre aux questions.

**M. Hayes :** Je serai bref, sénateur. Je vous remercie et je remercie le comité de me donner cette occasion d'expliquer le rôle des fonds de capital de risque de détail hors du Québec, étant donné que mon ami a fait un tellement bon travail à propos du Québec, et la manière dont ces fonds appuient les entrepreneurs canadiens. De fait, nous sommes ravis d'être ici et d'appuyer le bon travail de votre comité concernant les recommandations sur la politique du gouvernement.

J'aimerais d'abord présenter brièvement GrowthWorks. Nous sommes un chef de file reconnu de l'industrie canadienne du capital de risque. Nous avons une envergure nationale. Nous avons des bureaux partout au pays : Vancouver, Saskatoon, Winnipeg, Toronto, Fredericton et Halifax. Nous avons un bureau affilié à St. John's, à Terre-Neuve-et-Labrador. Nous avons des équipes spécialisées de placement dans les secteurs clés. Nous avons remporté de nombreux prix comme le Deal/Entrepreneur of the year. Nous avons environ 500 millions d'actifs sous gestion. Nous sommes un gestionnaire de capital de risque du quartile supérieur et nous nous concentrons sur les entreprises en démarrage, un groupe qui intéresse tout particulièrement le comité, je crois.

En ce qui concerne notre présence nationale, hors Québec, nous sommes probablement considérés comme le plus actif ou juste derrière la BDC, même si les levées de fonds ont été faibles depuis cinq ou six ans. En moyenne, nous avons investi quelque 70 millions de dollars tous les ans. Nous avons aussi financé environ 165 entreprises au cours des six dernières années.

Vous avez entendu les témoins précédents parler de la crise du capital de risque au Canada. Les placements et les levées de fonds ont fortement diminué, jusqu'à 80 p. 100, depuis la bulle de 1999 et 2000. Nous savons que le marché du capital de risque est stagnant et que le bassin de mobilisation du capital se tarit.

Nous savons aussi que le capital de risque développe de formidables entreprises et industries. Il n'y a pas assez de capital de risque disponible pour les entreprises en démarrage. Franchement, les gouvernements fédéral et provinciaux, ainsi que le secteur privé, investissent tous les ans des sommes

the range of \$25 billion to \$30 billion a year. If there is no private-sector capital available to take it and commercialize that R & D, there is a tremendous lost opportunity here in the country.

Companies are, in fact, dying on the vine that cannot attract capital, either at the start-up stage or the follow-on stage, and in some cases are leaving Canada to access that capital.

I have a quote here from Greg Smith, President of the Canadian Venture Capital Association, recently this year when he said:

Fundraising continues to be the major challenge facing the venture capital industry. Without a fully-funded domestic industry, the future prospects of thousands of innovative firms that depend on a steady, reliable flow of venture capital investment to grow and prosper will be compromised.

We all know that venture capital is a driver of job creation of the future, innovation, new technology development and economic growth. VC has backed many of Canada's largest public and private technology companies. VC-backed companies generate almost 150,000 jobs in Canada, 1.3 per cent of all private sector employees and 1 per cent of the Canadian GDP.

The companies in which we invest have growth rates that are significantly higher than the average in their sector, they are highly R & D and innovation intensive and highly export oriented.

Mr. Bolduc referenced what happened in Ontario when they cancelled the retail tax credit, and it shows what government can and cannot do in terms of leveraging on the supply side. The Ontario numbers, I think, are as good an example as any of what can happen in that kind of a situation.

Interestingly, in addition to Quebec, the retail venture program has been strongly supported in other provinces. Over the last three or four years improvements have been made to the RVC tax credits. We have had increases in Saskatchewan and Nova Scotia, New Brunswick, and Newfoundland and Labrador. We have also had increases in the allowable contribution limits to individuals to invest in retail venture. It has worked very well outside of Ontario and is an important funding element in the rest of Canada.

In terms of specific ideas, I know you have had a number of witnesses who have talked about various things in terms of angel tax credits, corporate tax credits and trying to get the pension funds interested in investing in this sector. One of the specific things that we made representations on to the House of Commons Finance Committee in previous years was returning the federal

gigantesques dans la recherche-développement, de l'ordre de 25 à 30 milliards de dollars par année. S'il n'y a pas de capital du secteur privé pour commercialiser cette R-D, des débouchés colossaux sont perdus dans notre pays.

Des entreprises meurent parce qu'elles ne peuvent pas attirer du capital, soit à l'étape du démarrage, soit à l'étape suivante, et dans certains cas, elles quittent le Canada pour avoir accès au capital.

J'ai ici une citation de Greg Smith, président de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement, qui a déclaré récemment :

La collecte de fonds continue d'être le grand problème auquel se heurte l'industrie du capital de risque. En l'absence d'une industrie nationale pleinement capitalisée, l'avenir de milliers d'entreprises innovatrices qui sont tributaires d'un approvisionnement constant et fiable en capital de risque pour croître et prospérer sera compromis.

Nous savons tous que le capital de risque est une source de création d'emplois de l'avenir, d'innovation, de nouvelles technologies et de croissance économique. Le capital de risque a soutenu un grand nombre des plus importantes entreprises canadiennes publiques et privées spécialisées dans la technologie. Les entreprises appuyées par le capital de risque créent près de 150 000 emplois au Canada, 1,3 p. 100 de tous les emplois du secteur privé et 1 p. 100 du PIB canadien.

Les entreprises dans lesquelles nous investissons ont des taux de croissance sensiblement plus élevés que le taux moyen dans leur secteur, elles ont une forte intensité en R-D et en innovation et très axées sur les exportations.

M. Bolduc a évoqué ce qui est arrivé en Ontario quand ils ont éliminé le crédit d'impôt de détail. Cela montre l'effet de levier que le gouvernement peut ou ne peut pas avoir du côté de l'offre. À mon avis, les données de l'Ontario sont un bon exemple de ce qui peut arriver dans ce genre de situation.

Fait intéressant à souligner, en plus du Québec, le programme de capital de risque de détail a été fortement appuyé dans d'autres provinces. Depuis trois ou quatre ans, des améliorations ont été apportées aux crédits d'impôt pour ces types d'investissements. Il y a eu des hausses en Saskatchewan et en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve-et-Labrador. Il y a eu également des hausses de plafonds de cotisations des particuliers qui investissent dans du capital de risque de détail. Ces programmes ont très bien fonctionné ailleurs qu'en Ontario et constituent une importante source de financement dans le reste du Canada.

En ce qui concerne des idées particulières, je sais que quelques témoins ont parlé des crédits d'impôt aux investisseurs, des crédits d'impôt aux entreprises et des moyens d'intéresser les fonds de pension à investir dans ce secteur. L'une des mesures particulières que nous avons recommandées au Comité des finances de la Chambre des communes les années passées était de ramener le

tax credit back to the original 20 per cent from the current 15. We have already heard that the House of Commons committee in 2009, on a unanimous recommendation, agreed with that.

As well, another important measure would be to increase the amount that was available for tax credits on an annual basis. When the program started in the 1980s, I think the RRSP tax credit limit at that time was around \$7,500 and the retail venture tax credit was \$5,000. The venture tax credit remains at \$5,000, and the RRSP limit has gone up to around \$22,000.

A huge distribution channel for our funds has been lost because most of the investment advisers who work particularly in the IIROC channel. The bank-owned brokerage firms do not want to sell this asset class anymore. They do not get compensated for it. That is one of the issues. Moving that annual contribution amount would be a huge benefit in allowing us to raise more money, which then benefits the entrepreneurs who receive it.

You have heard some of the myths and realities in terms of some of the other witnesses who have appeared before you. I will not repeat that. I will close my formal remarks and we will get into the question and answer section. Thank you again.

**The Chair:** Thank you very much, Mr. Hayes. Excellent presentation, both written and verbal: succinct and to the point. We appreciate it.

*[Translation]*

Mr. Bolduc, do you have any comments to make on Mr. Hayes' presentation?

**Mr. Bolduc:** No.

**The Chair:** If not we are going directly to our list. The first to put a question to you will be Senator Ringuette.

*[English]*

**Senator Ringuette:** I have questions for Mr. Bolduc, but I will start with GrowthWorks.

Your recommendation, essentially, to the federal government is to increase to 20 per cent. As you have indicated in one of your slides, many provinces have moved to the 20 per cent. I am looking at your slide number 3 and the investment that was placed from 2004 to 2010. I was struck by the fact that in 2010 you are lower in investment, even in real dollars, than 2004. Explain that to me. Is it a lack of cash to make these investments or a lack of attractive venture capital to assist in the commercialization?

**Mr. Hayes:** Very simply, we can only invest what we raise in terms of the capital that we raise. In the heyday of this asset class, outside of Quebec they were raising close to \$1 billion a year. I think last year nationally we probably raised, not just GrowthWorks but as an industry, \$100 million outside of Quebec.

crédit d'impôt fédéral au taux original de 20 p. 100 au lieu du taux actuel de 15 p. 100. Nous avons déjà entendu que le comité de la Chambre des communes a fait une recommandation unanime en ce sens en 2009.

Une autre mesure importante consisterait à accroître les montants des crédits d'impôt offerts sur une base annuelle. Lorsque le programme a commencé dans les années 1980, le plafond des cotisations aux REER était d'environ 7 500 \$ et le crédit d'impôt pour le capital de risque de détail était de 5 000 \$. Le crédit d'impôt pour le capital de risque est toujours de 5 000 \$, et le plafond des REER est monté à environ 22 000 \$.

Un énorme circuit de distribution de nos fonds a été perdu parce que la plupart des conseillers en placement travaillent surtout par le circuit de l'OCRCVM. Les sociétés de courtage appartenant aux banques ne veulent plus vendre cette catégorie d'actifs. Ils ne sont pas rémunérés. C'est l'un des problèmes. Relever le plafond annuel nous aiderait énormément à mobiliser plus d'argent, ce qui profiterait aux entrepreneurs bénéficiaires.

Vous avez entendu quelques mythes et réalités de la bouche d'autres témoins qui ont comparu devant vous. Je ne les répéterai pas. Je terminerai ici mes remarques et nous pourrions passer aux questions. Merci encore.

**Le président :** Merci beaucoup, monsieur Hayes. Excellent exposé, par écrit et oral, succinct et droit au but. Nous l'apprécions.

*[Français]*

Monsieur Bolduc, avez-vous des commentaires à faire sur la présentation de M. Hayes?

**M. Bolduc :** Non.

**Le président :** Sinon, nous allons directement à notre liste, et la première à vous questionner sera le sénateur Ringuette.

*[Traduction]*

**Le sénateur Ringuette :** J'ai des questions pour M. Bolduc, mais je commencerai avec GrowthWorks.

Essentiellement, votre recommandation au gouvernement fédéral est de porter le taux à 20 p. 100. Comme vous l'avez indiqué sur l'une de vos diapositives, de nombreuses provinces ont adopté un taux de 20 p. 100. Sur votre diapositive numéro 3, je vois les placements effectués de 2004 à 2010. Je suis frappée par le fait qu'en 2010 vos placements sont plus bas, même en dollars réels, qu'en 2004. Expliquez-moi cela. Est-ce dû à un manque de liquidités pour effectuer ces placements ou à un manque de capital de risque attrayant pour faciliter la commercialisation?

**M. Hayes :** Très simplement, nous ne pouvons placer que le capital que nous mobilisons. Aux beaux jours de cette catégorie d'actifs, hors du Québec, on mobilisait près de 1 milliard de dollars par année. Je pense que, l'an dernier, nous avons probablement mobilisé à l'échelle nationale, pas seulement chez GrowthWorks, mais dans l'ensemble de l'industrie, 100 millions de dollars hors du Québec.

**Senator Ringuette:** Why is that? Is it because of the financial crisis, the crunch, or the fear of liquidity availability from our different funding institutions?

**Mr. Hayes:** There is a variety of factors, complex in some respects. I think the industry returns, poor returns in venture capital generally, and in the retail sector there were certain funds that did extremely poorly. That created an issue around the reputational benefits of the asset class.

Some of the structural issues are around the level of capital we can raise that provides tax credits. The \$5,000 limit has been a huge impediment from a sales and marketing perspective for us, we think. We have, as a firm, continued to be active on the investment side with very little new capital coming into the funds. That has been a real challenge for sure.

**Senator Ringuette:** This is an assumption, if you want, but you say that in 2010 you invested slightly over \$52 million.

**Mr. Hayes:** Right.

**Senator Ringuette:** Considering the number of companies that made financial requests where you have reviewed their portfolios and did all the risk analysis, if you would have had the cash, if the cash to invest was not a factor, how much would you have invested in regard to the number of companies that have made requests and the amount of cash that you would have advanced?

**Mr. Hayes:** That is a good question. I probably have not done that calculation nationally. In Atlantic Canada, we could invest between \$15 and \$20 million a year. We used to raise \$80 million a year in British Columbia and had no trouble putting that money out. In Ontario, in the heyday, we raised as much as \$600 million in a year, which was probably more than we could reasonably put out. My colleague would know better than I, but in Ontario I believe our firm could probably put out somewhere in the range of \$150 million to \$200 million; and there are other people in the business.

**Senator Ringuette:** You are saying that if there were incentive programs that would increase the availability of funds for you to invest, instead of looking at \$52 million just for your firm, you might be looking at \$1 billion?

**Mr. Hayes:** I would think so, collectively for the industry. I know from personal experience that there are opportunities we are unable to fund at the moment or deals that we are unable to participate in because we do not have the capital available.

**Le sénateur Ringuette :** Pourquoi? Est-ce à cause de la crise financière, de l'étranglement du crédit, de la crainte du manque de liquidité dans nos différentes institutions de financement?

**M. Hayes :** Il y a divers facteurs, parfois complexes. Je pense aux rendements dans l'industrie, aux faibles rendements du capital de risque en général; dans le secteur au détail, certains fonds ont eu des résultats extrêmement mauvais. Cela a créé un problème concernant les avantages de cette catégorie d'actifs.

Certains problèmes structurels touchent au niveau du capital que nous mobilisons qui donne droit à des crédits d'impôt. Le plafond de 5 000 \$ a nui énormément du point de vue des ventes et de la commercialisation, selon nous. Comme entreprise, nous sommes restés actifs du côté des placements, très peu de capital entrant dans les fonds. C'est un réel problème, c'est certain.

**Le sénateur Ringuette :** C'est une supposition, si vous le voulez, mais vous affirmez qu'en 2010, vous avez investi un peu plus de 52 millions de dollars.

**M. Hayes :** En effet.

**Le sénateur Ringuette :** Compte tenu du nombre d'entreprises qui ont fait des demandes de financement, pour lesquelles vous avez examiné les portefeuilles et effectué toutes les analyses de risque, si vous aviez eu plus d'argent, si le montant à investir n'avait pas posé problème, combien auriez-vous placé par rapport au nombre d'entreprises qui ont demandé du financement et le montant que vous auriez avancé?

**M. Hayes :** C'est une bonne question. Je n'ai probablement pas fait ces calculs à l'échelle nationale. Dans la région de l'Atlantique, nous pourrions investir de 15 à 20 millions de dollars par année. Nous avons l'habitude de mobiliser 80 millions de dollars par année en Colombie-Britannique et nous n'avons aucun mal à placer cet argent. En Ontario, dans les beaux jours, nous avons mobilisé jusqu'à 600 millions de dollars en un an, ce qui était probablement davantage que ce que nous pouvions placer. Mon collègue est plus au courant que moi, mais en Ontario, je pense que notre entreprise a probablement placé de 150 à 200 millions de dollars; et nous ne sommes pas seuls dans le secteur.

**Le sénateur Ringuette :** Vous affirmez que, s'il y avait des programmes d'encouragements qui accroissaient les montants à votre disposition pour des placements, au lieu de 52 millions de dollars pour votre entreprise, on pourrait parler de 1 milliard de dollars?

**M. Hayes :** Je pense que oui, collectivement pour l'industrie. Je sais par expérience personnelle qu'il y a des occasions d'affaires que nous ne pouvons pas financer pour le moment ou des opérations auxquelles nous n'avons pas pu participer parce que nous n'avons pas le capital nécessaire.

[Translation]

**Senator Ringuette:** Mr. Bolduc, it is a pleasure to see you again before our committee. You mentioned in your presentation that 16 foreign funds were contributing to the industry in Quebec. How were these foreign funds invited to invest in Quebec?

**Mr. Bolduc:** In Canada, and in Quebec in particular given it is our job to invest in that province, we know there is science, technology. There is a lot of inventiveness, a great deal of innovation in Quebec, but often the problem is marketing. We watched what was happening in the United States and we said, how is it that it works better there? The reason is that they have networks, and there is incredible networking. It is difficult for a province, especially a French-speaking province by definition, to access these markets.

Over the years, we have developed relationships with major funds, in California, Boston, New York, North Carolina, in the areas of life sciences and technology. We have worked closely, I will not hide the fact, with the Caisse de dépôt et placements du Québec. The Caisse de dépôt manages \$150 billion. It is obviously a world-class player, and all the large funds want investment funding from the Caisse de dépôt.

The Caisse de dépôt has opened the door for us on many levels. We had a large portfolio of Quebec firms in the new economy, and we wanted to have it better known. By dint of negotiations, and it took several years to implement, we now have a valuable network of funds that have settled in Quebec or have opened offices in the province. Sometimes they have investors on site who are able to get to know our businesses.

We have had several success stories as co-investors. They have brought us investment opportunities, we have brought them some, and more often than not we have been successful. When the bubble burst in 2002, everyone suffered. That is one reason why, even today, the industry is suffering in Canada. We are still up against the consequences of that bubble. We organized ourselves and today, our venture capital performance in the new economy sector has increased from less than 15 per cent to 5.9 per cent despite all the negative factors of recent history. All because we have become better organized, we have brought in more networking. We also learned better ways of doing things. We learned a lot from these relationships. Everyone has come out ahead.

**Gaétan Morin, Executive Vice-President, Corporate Development and Investments, Fonds de solidarité FTQ:** Good thing we did it. For example, in the field of life sciences, biotechnology. Currently in Quebec and in Canada, the biotechnology sector is performing very poorly. However, even though it is doing poorly in Quebec, we still have partners, because we ourselves have invested in private funds, both those of Quebec and Canada, but also in private U.S. funds.

[Français]

**Le sénateur Ringuette :** Monsieur Bolduc, c'est un plaisir de vous revoir à notre comité. Vous avez indiqué dans votre présentation qu'il y avait 16 fonds étrangers qui contribuaient à l'industrie au Québec. Comment ces fonds étrangers ont-ils été invités à investir au Québec?

**M. Bolduc :** Au Canada et au Québec en particulier, puisque c'est notre métier d'investir dans cette province, on sait qu'il y a de la science, de la technologie. Il y a beaucoup d'inventivité, énormément d'innovation au Québec, mais souvent le problème est la commercialisation. On regardait ce qui se passait aux États-Unis et on se disait : comment se fait-il que cela marche mieux? C'est qu'ils ont des réseaux, et il y a un réseautage incroyable. C'est difficile pour une province, surtout une province francophone par définition, d'accéder à ces marchés.

Au fil des années nous avons développé des liens avec des fonds majeurs, en Californie, à Boston, à New York, en Caroline; dans les secteurs des sciences de la vie, dans les secteurs de la technologie. Nous avons travaillé étroitement, je ne vous le cacherai pas, avec la Caisse de dépôt. La Caisse de dépôt gère 150 milliards de dollars. Évidemment, c'est un joueur mondial, et tous les grands fonds veulent avoir des investissements qui viennent de la Caisse de dépôt.

La Caisse de dépôt nous a ouvert la porte à bien des niveaux. Nous avons un portefeuille québécois important d'entreprises dans la nouvelle économie, et nous voulions le faire connaître. Au fil des négociations, cela a pris plusieurs années à mettre en place, nous avons aujourd'hui un réseau intéressant de fonds qui sont venus s'installer au Québec ou qui ont ouvert un bureau. Parfois ils ont des investisseurs présents sur place, qui ont eu la chance de connaître nos entreprises.

On a plusieurs histoires de succès où on a gagné en tant que coinvestisseurs; ils nous ont amené des opportunités d'investissements, nous leur en avons amené; et plus souvent qu'autrement, nous avons connu des succès. Quand la bulle a éclaté, en 2002, tout le monde a souffert. C'est une des raisons pour lesquelles, encore aujourd'hui, l'industrie au Canada souffre. On vit encore les conséquences de l'éclatement de la bulle. Nous nous sommes organisés et aujourd'hui notre rendement dans le secteur VC nouvelle économie est passé de moins 15 p. 100 à 5,9 p. 100, malgré tout ce qu'on avait comme passé négatif. Tout cela parce que nous nous sommes mieux organisés, que nous avons amené plus de réseautage. Nous avons aussi appris de meilleures façons de faire. Nous avons beaucoup appris de ces relations. Tout le monde y a gagné.

**Gaétan Morin, premier vice-président au développement corporatif et aux investissements, Fonds de solidarité FTQ :** Heureusement qu'on l'a fait. Par exemple, dans le secteur des sciences de la vie, les biotechnologies. Actuellement, au Québec et au Canada, le secteur des biotechnologies va très mal. Néanmoins, même si cela va très mal au Québec, nous avons encore des partenaires, parce que nous avons investi nous-mêmes dans des fonds privés, québécois ou canadiens, mais aussi dans des fonds privés américains.



So despite the fact there is insufficient capital available for biotechnology in Quebec, we have at least some partners with whom we can organize to invest anyway. Even though we are living in difficult times, we can afford to keep a few companies alive. The situation is very difficult in biotechnology. Fortunately we have created a network, as Mr. Bolduc said earlier, and, unlike other regions in the world, we can get together and at least provide enough oxygen for some companies in biotechnology.

**Senator Ringuette:** You mentioned, Mr. Bolduc, the example of one of these foreign funds coming from California. Is that mainly foreign funds coming from the United States, or do they come from elsewhere like Europe or Asia?

**Mr. Bolduc:** We have some in Europe too. We invested in an Israeli fund as well. We know the Israeli venture capital industry is model. That is why we approached them. One of these funds has also put monies into companies in Quebec.

It is a network that aspires to be international. We are less present in Asia, because it is fairly new and it is another reality, but Europe and North America represent the major portion of the international market for venture capital.

**Senator Ringuette:** How do SMEs approach you for funding? Do you have regional offices? Is there a Quebec government database listing all SMEs in need of venture capital, that you can draw on to make contacts? How does your process work?

**Mr. Bolduc:** I will leave part of the answer to my colleague who is responsible for the mission portfolio and for investment, but first I will respond to your question.

The way we have structured ourselves probably accounts for part of our success. On one page of my presentation, you saw all the sectors we operate in. We are present in 28 economic sectors. We have three levels of intervention. Locally, we have 85 local funds distributed all over Quebec, and we work closely with the CFDCs and the CLDs — Quebec local development centers. Whether it is at the federal or provincial level, local offices handle the investment business. It is the provincial government on the one hand, for the CLDs and the CFDCs are federal.

We have 85 local funds, where our investing is more “micro.” The size of an investment can be from \$50,000 to \$100,000. That is why our portfolio is 83 per cent made up of SMEs with fewer than 100 employees, because we support regional development. Fifty-five per cent of our portfolio is outside the area of greater Montreal. This is our first level of contribution.

Donc, malgré le fait qu’il n’y a pas suffisamment de capital disponible pour les biotechnologies au Québec, nous avons au moins quelques partenaires avec lesquels nous pouvons nous associer pour investir quand même. Même si nous vivons des années difficiles, nous pouvons nous permettre de faire survivre quelques compagnies. La situation est très difficile en biotechnologie, heureusement nous nous sommes créés un réseau, comme M. Bolduc le disait tantôt, et, contrairement à d’autres régions dans le monde, nous pouvons nous mettre ensemble et au moins donner de l’oxygène à certaines sociétés dans les biotechnologies.

**Le sénateur Ringuette :** Vous avez mentionné, monsieur Bolduc, l’exemple d’un de ces fonds étrangers qui venait de la Californie. Est-ce que ce sont essentiellement des fonds étrangers qui viennent des États-Unis, ou viennent-ils d’ailleurs, de l’Europe, de l’Asie?

**M. Bolduc :** Nous en avons de l’Europe aussi. Nous avons fait un investissement dans un fonds israélien également. On sait que l’industrie du capital de risque israélienne est un modèle. C’est pour cela que nous nous sommes rapprochés d’eux. Un de ces fonds a aussi engagé des montants d’argent dans des entreprises au Québec.

C’est un réseau qui se veut international. Nous sommes moins présents en Asie, parce que c’est assez nouveau et c’est une autre expérience, mais l’Europe et l’Amérique du Nord sont la grande portion du marché international du capital de risque.

**Le sénateur Ringuette :** Comment les PME vous approchent-elles pour avoir du financement? Avez-vous des bureaux régionaux? Y a-t-il une banque de données du gouvernement du Québec qui recense toutes les PME qui ont un besoin de capital de risque, et à travers laquelle vous pouvez faire des contacts? Comment se passe votre processus?

**M. Bolduc :** Je vais laisser une partie de la réponse à mon collègue, qui est responsable du portefeuille mission et investissement, mais je vais vous répondre en premier.

La manière dont nous sommes structurés compte probablement pour une partie du succès. Dans une des pages de ma présentation, vous avez vu tous les secteurs d’activités dans lesquels nous sommes. Nous sommes présents dans 28 secteurs d’activité économique. Nous avons trois niveaux d’intervention. Au niveau local, nous avons 85 fonds locaux répartis partout à travers le Québec, et nous travaillons étroitement avec les SADC et les CLD. Ce sont des bureaux locaux, autant au niveau fédéral que provincial, qui s’occupent d’activités d’investissements. C’est le gouvernement provincial, d’une part, pour les CLD, et les SADC relèvent du fédéral.

Nous avons 85 fonds locaux, et là on fait des investissements plus « micro ». La taille d’investissement peut être entre 50 000 \$ et 100 000 \$. C’est la raison pour laquelle notre portefeuille est à 83 p. 100 dans des PME de moins de 100 employés, parce que nous soutenons le développement régional. Cinquante-cinq pour cent de notre portefeuille est à l’extérieur de la grande région de Montréal. C’est la première zone d’intervention.

As to the second level, we have 16 regional funds in the 17 administrative regions of Quebec. They really are our eyes and ears on the ground in the regions. Each region has special needs. Each region has its advantages, and we try to understand these matters. The only way to do so is to put down roots there. It is a big advantage because we couple this with the third level where, in the Montreal head office, we make investments of more than \$2 million. Regional funds have a responsibility to invest between \$100,000 and \$2 million; in Montreal we handle the investments over \$2 million.

How do we do all this? With teams of specialists. We have a dozen venture capital funds. Internally, we have set ourselves up with people with expertise who often come from business. They come to the fund with their expertise and knowledge of the market, players, issues and they're able to ask the right questions. Over the years, a reputation has been built on that.

I give you the example of 7-G Entertainment in Vancouver coming to settle in Montreal. In Montreal, there is a lot of excitement around everything called video games. They came knocking on our door on the recommendation of other players, banks or other players in this field. Why? Because we have a reputation for getting the deal done, the common good of the partners is first and foremost that the transaction should work well, that the business goes well, then everyone comes out a winner.

The fund's outstanding feature is its complementary capital offer and it is important to understand this. I believe in a financial ecosystem with a variety of types of capital. Venture capital is going to be in a bigger rush. After 10 years, the money must be given back to the sponsors. Ten years is short. You have three or four years to invest, three or four years to make it grow and then two years to return the money. It is more rushed.

The Fonds de solidarité has patient capital. I am not saying it is better, I am saying it is complementary. Developing or setting up a business isn't something one does in six months. It takes years of support for the business.

We have the luxury of having patient capital to complement that of a venture capital firm, or of a bank which is guaranteed and takes precedence. We are subordinated and unsecured. We are not complaining, it is our mission, and it is why there is a tax credit. The business model is to tell your shareholders there is a tax credit. Why? Because the fund takes high risk: geographic concentration; concentration in a single private-equity asset class, Quebec SMEs. Sixty per cent of our assets are in it. You have seen PSP put five per cent of its assets into this class and they do it all over the world. Complementarities are a big advantage in a financial ecosystem.

**Mr. Morin:** I could complete that with an example. It is a fairly complete answer. I would like to illustrate it with an example.

Pour la deuxième, nous avons 16 fonds régionaux dans les 17 régions administratives du Québec. Ce sont réellement nos oreilles et nos yeux en région. Chaque région a des besoins particuliers. Chaque région a des avantages, et on essaie de bien comprendre ces enjeux. La seule façon de le faire c'est d'avoir des racines sur place. C'est un gros avantage, parce que nous couplons cela avec le troisième niveau où, à Montréal, au siège social, nous faisons des investissements de plus de deux millions de dollars. Les fonds régionaux ont la responsabilité d'investir entre 100 000 dollars et deux millions de dollars, à Montréal on traite les investissements de plus de deux millions de dollars.

Comment fait-on cela? Avec des équipes spécialisées. On a une dizaine de « venture capital funds ». À l'interne, nous nous sommes structurés avec des gens qui ont de l'expertise et qui souvent viennent du milieu des affaires. Ils viennent au fonds avec leur expertise et leur connaissance du marché, des joueurs, des enjeux et qui sont capables de poser les bonnes questions. Au fil des ans, il y a une réputation qui s'est bâtie autour de cela.

Je vous donne l'exemple de 7-G Entertainment de Vancouver, qui est venu s'installer à Montréal. À Montréal, il y a une effervescence dans tout ce qu'on appelle « video games ». Ils sont venus cogner à notre porte sur la recommandation d'autres joueurs, des banques ou d'autres joueurs de ce milieu. Pourquoi? Parce qu'on a la réputation de faire passer la transaction avant toute chose, le bien commun des partenaires, c'est que la transaction fonctionne bien, que l'entreprise aille bien et tout le monde en sort gagnant.

La grande particularité du fonds, c'est un capital complémentaire et c'est important de le comprendre. Je crois en un écosystème financier où il y a une diversité de type de capital. Un capital qui vient d'un VC, c'est un capital plus pressé. Au bout de 10 ans, l'argent doit être retourné aux commanditaires. Dix ans, c'est court. Vous avez trois ou quatre ans pour investir, trois ou quatre ans pour le faire fructifier et ensuite, deux ans pour retourner l'argent. C'est plus pressé.

Le Fonds de solidarité possède un capital patient. Je ne dis pas qu'il est meilleur, je dis qu'il est complémentaire. Si on veut développer ou implanter une industrie, vous ne faites pas ça dans six mois. Il faut des années de soutien de l'industrie.

Nous avons ce luxe d'avoir un capital patient qui vient compléter celui d'un VC, celui d'une banque qui est garanti, qui passe en priorité. Nous sommes subordonnés et non garantis. Nous ne nous plaignons pas, c'est notre mission, c'est pourquoi il y a un crédit d'impôt. Le modèle est de dire qu'il y a un crédit d'impôt accordé à vos actionnaires, pourquoi? Parce que le fonds prend plus de risques, concentration géographique, concentration dans une classe d'actifs de « private equity », PME au Québec. Soixante pour cent de nos actifs sont dans cela. Vous avez vu PSP mettre 5 p. 100 des actifs dans cette classe d'actifs et ils le font partout dans le monde. C'est un gros avantage d'avoir une complémentarité dans un écosystème financier.

**M. Morin :** Je pourrais compléter avec un exemple. C'est assez complet comme réponse. J'aimerais illustrer cela d'un exemple.

Monday, I was in Chibougamau in Northern Quebec, in a mining and forestry area. We mentioned specialization. Our people who invest in the forestry sector, are investing in the forestry sector. They have acquired expertise. It is the same in aerospace or in biotechnology.

Although it is well known that the forestry sector has been in extreme difficulty, especially in the east of the country, over the past year we invested \$125 million in this sector, with a strategy and by seeking out the best players. Our people know the best players and they have a strategy in relation to them. They go to all regions of Quebec to get the best player, the consolidator, the best company to add value. The company I visited Monday, with value-added products, is selling for four times the price of a two-by-four. In Quebec we say we have to stop exporting them to the United States. We have to export value-added products. This company does so. We build relationships with entrepreneurs, the best, we don't wait for them to call us, we call them, we tell them we have the capital, what our strategy is, who our partners are, should they need equipment. We know a company, Compaq, Sainte-Clotilde de Beauce who will deliver the equipment to you. It is a network. This detailed knowledge of our business segments allows us to get the yields we have to show for ourselves.

[English]

**Senator Greene:** I would like to return to the question of the labour fund tax credit. You did a great job in demolishing the arguments of Mr. Cummings, but I would like to go back to that.

On slide 11 in your presentation you show the growth in Quebec and the decline in Ontario relative to 2005 when the phase-out in Ontario began. I agree that they correlate with that, but are there any other factors that would explain why Quebec was increasing during that period and why Ontario was declining? It is not all about that tax credit, is it?

**Mr. Bolduc:** You are probably right, but that is the main factor. That is the only explanation I can logically provide. The crowding-out theory is that if you get rid of the labour sponsored fund, private money will flow in. The only explanation I can add to this is that there was a question of timing. Frankly, 2008 and 2009 were not very good years for investment. To be very blunt and honest, if you couple this fact with the LSIF, that can be one the explanation. I am trying to defend Mr. Cummings. That is probably one factor that explains why not as much money flowed into the province once the LSIF was terminated. We did not see that drop in investment in Quebec in the same period.

Going back to the ecosystem, sometimes part of the financing system does not work, but if you have diverse sources of capital another part may be accessible. That was the case in 2008 and 2009. We committed more than \$1 billion. People from the

Lundi, j'étais à Chibougamau, au Nord du Québec, dans une région minière et forestière. On parle de spécialisation. La personne qui investit dans le secteur forestier chez nous investit dans le secteur forestier. Elle a développé une expertise. C'est la même chose dans l'aérospatial et dans la biotechnologie.

Malgré que l'on sache que le secteur forestier a été extrêmement difficile, spécialement dans l'est du pays, au cours des dernières années, on a investi 125 millions dans ce secteur avec une stratégie, en allant chercher les meilleurs joueurs. Nos gens connaissent les meilleurs joueurs et ils ont une stratégie par rapport à eux. Ils vont dans toutes les régions du Québec pour avoir le meilleur joueur, le consolidateur, la meilleure entreprise pour faire de la valeur ajoutée. L'entreprise visitée lundi est une entreprise qui, avec des produits à valeur ajoutée, vend quatre fois le prix d'un deux par quatre. Au Québec, on se dit qu'il faut arrêter de les exporter aux États-Unis. Il faut exporter des produits à valeur ajoutée. Cette entreprise le fait. On tisse des liens avec les entrepreneurs, les meilleurs, on n'attend pas qu'ils nous appellent, on les appelle, on leur dit que nous avons du capital, quelle est notre stratégie, qui sont nos partenaires, s'ils ont besoin d'équipement. Nous connaissons une entreprise, Compaq, à Sainte-Clotilde de Beauce qui va vous livrer de l'équipement. C'est un réseau. Cette connaissance fine de nos secteurs nous permet d'avoir les rendements qu'on peut afficher.

[Traduction]

**Le sénateur Greene :** J'aimerais revenir sur la question du crédit d'impôt pour les fonds de travailleurs. Vous avez fait un excellent travail pour démolir les arguments de M. Cummings, mais j'aimerais revenir sur cet aspect.

Sur la diapositive numéro 11 de votre exposé, vous montrez la croissance au Québec et le déclin en Ontario, par rapport à 2005, lorsque le crédit a commencé à être supprimé en Ontario. Je conviens qu'il y a un lien, mais est-ce que d'autres facteurs expliquent la hausse au Québec durant cette période et le déclin en Ontario? Ce n'est pas qu'une question de crédit d'impôt, n'est-ce pas?

**M. Bolduc :** Vous avez probablement raison, mais c'est le principal facteur. C'est la seule explication que je peux logiquement fournir. La théorie de l'éviction est que si l'on élimine les fonds de travailleurs, les capitaux privés vont les remplacer. La seule autre explication que je peux ajouter est que c'était aussi une question de mauvais synchronisme. Franchement, 2008 et 2009 n'ont pas été de très bonnes années pour les placements. Pour être très direct et franc, conjugué au Programme des fonds d'investissement des travailleurs de l'Ontario, ce pourrait être une explication. J'essaie de défendre M. Cummings. C'est probablement un facteur qui explique pourquoi il y a eu moins d'argent dans la province une fois que le programme ontarien a pris fin. Nous n'avons pas constaté cette baisse de l'investissement au Québec durant cette période.

Pour revenir à l'écosystème, il arrive parfois qu'une partie du système de financement ne fonctionne pas, mais quand il y a des sources variées de capital, une autre partie peut être accessible. C'était le cas en 2008 et en 2009. Nous avons placé plus de

industry came to my office and said I was crazy, that I would lose that money. I said that this is why we exist. We have a tax credit and we must be present when things get tough, and we were. We committed \$1.2 billion.

**Senator Greene:** What would the market look like if we got rid of all of those in Canada?

**Mr. Bolduc:** You would probably lose a different source of capital. Taking Quebec as an example, our typical shareholder is the typical middle class worker. He gets access to this tax credit and makes a typical investment of about \$2,300 per year. He receives a 30 per cent tax credit and is happy with that because it provides him free cash that otherwise would not be available. That \$2,300 would not normally go into projects or SMEs. You would not even dream of getting that kind of money in the new economy where risks are huge. We have essentially mutualized the risk. These people are willing to take the risk, first, because there is a tax credit, but second, because we have the experience to know how to invest that money profitably. They trust that we can invest the money in Quebec properly.

That kind of money would not otherwise be available. Last year \$700 million was invested. We were able to make 161 deals because we had access to that pool of capital that otherwise would not be available. It would probably be spent on a Ski-doo, which is not bad, but certainly not as good for the development of the economy.

**Senator Greene:** Israel has the highest per capita rates of investment. Do they have these funds?

**Mr. Bolduc:** No. It is purely government money, but they have a huge advantage: New York. They are able to get their companies and bring them to the U.S.

**Senator Greene:** You consider Israel to be an offshoot of U.S. market?

**Mr. Bolduc:** Absolutely, yes.

**Senator Hervieux-Payette:** Can I complete what you said about the advantage? I think we have achieved one thing, which is educating Quebec people — or as you say, the average worker — to invest.

**Senator Greene:** It is a cultural thing.

**Senator Hervieux-Payette:** It is an educational thing. There were employees and the boss. The boss was making money and exploiting the employees. Now they understand how the system works. If the boss makes money, so will they. It has also reduced the numbers of strike days in Quebec tremendously. The time I was working there in the Department of Labour, this was probably the best result. It is not just money. It is that people now know how the economy works all over Quebec, because they are

1 milliard de dollars. Des gens de l'industrie venaient me voir et me disaient que j'étais fou, que j'allais perdre cet argent. Je répondais que nous existions pour eux. Nous avons un crédit d'impôt et nous devons être présents quand la situation se corse et nous étions présents. Nous avons engagé 1,2 milliard de dollars.

**Le sénateur Greene :** De quoi aurait l'air le marché si nous supprimions tout cela au Canada?

**M. Bolduc :** On perdrait probablement une source différente de capital. Prenons l'exemple du Québec. L'actionnaire typique est un travailleur de la classe moyenne. Il a accès au crédit d'impôt et effectue habituellement un investissement d'environ 2 300 \$ par année. Il reçoit un crédit d'impôt de 30 p. 100 et en est heureux, parce que cela lui donne des liquidités qu'il n'aurait pas autrement. Ces 2 300 \$ n'iraient normalement pas à des projets ou des PME. On ne pourrait même pas rêver d'obtenir ces sommes dans la nouvelle économie, où les risques sont énormes. Nous avons essentiellement mutualisé le risque. Ces gens sont prêts à prendre le risque, premièrement parce qu'il y a un crédit d'impôt, mais aussi, deuxièmement, parce que nous avons l'expérience nécessaire pour investir cet argent de manière lucrative. Ils ont confiance que nous pouvons placer correctement cet argent au Québec.

Cet argent ne serait pas disponible autrement. L'an dernier 700 millions de dollars ont été investis. Nous avons pu conclure 161 opérations parce que nous avons accès à ce capital qui ne serait pas disponible autrement. Cet argent serait probablement dépensé sur une motoneige, ce qui n'est pas mauvais, mais certainement pas aussi bien pour le développement de l'économie.

**Le sénateur Greene :** Israël a les taux d'investissement les plus élevés par habitant. Y a-t-il des fonds semblables là-bas?

**M. Bolduc :** Non. C'est purement de l'argent de l'État, mais ils ont un énorme avantage : New York. Ils peuvent amener leurs entreprises aux États-Unis.

**Le sénateur Greene :** Vous considérez Israël comme un prolongement du marché américain?

**M. Bolduc :** Absolument.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Puis-je compléter ce que vous avez déclaré au sujet de l'avantage? Je pense que nous avons réussi une chose, c'est éduquer les Québécois — ou le travailleur moyen, comme vous dites — pour qu'ils investissent.

**Le sénateur Greene :** C'est une question de culture.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** C'est une question d'éducation. Il y avait les employés et le patron. Le patron faisait de l'argent et exploitait les employés. Maintenant, ils comprennent comment le système fonctionne. Si le patron fait de l'argent, ils en feront eux aussi. Cela a aussi énormément réduit le nombre de jours de grève au Québec. Quand je travaillais au ministère du Travail, c'était probablement le meilleur résultat. Ce n'est pas seulement une question d'argent. C'est que les gens savent maintenant comment

present in every region of Quebec. In fact we have their full contribution and when they go to work, they go for themselves. I think it is complementary.

**Mr. Bolduc:** You are absolutely right and I do have those numbers. When the FTQ was created in 1983, the number of man days lost in conflict, work stoppage, strikes, was 2.4 million per year. This year, the number is 250,000 days. It is a huge change. I am not saying it is all because of FTQ. I have been there for 10 years and things change. People trust each other more, they better understand what making money is all about, how important it is to reinvest and bring in new machines, even if it costs jobs. That is a huge impact on the economy. It is the same thing from the point of view of the owners. They understand that if you trust the brains — the intelligence of the workers — that very often they have the solution, because they are on the floor and know what is going on. If you start listening to them, suddenly you get better communication and better performance. We do influence that because we have a program. We call it « formation économique. » We train people in the companies where we invest. If you do it for one company it is good, but if you do it in thousands of companies it changes the economy.

**Senator Greene:** Why do you think Ontario has given up on these things?

**Mr. Bolduc:** First, when you invest, you invest for retirement purposes. You cannot buy back the shares until you retire, lose your job, start a company, start a business, go back to school, or buy a house. Otherwise you cannot buy back the shares until you retire.

It is not forced saving, but very close. That is the first difference.

**Senator Greene:** In Ontario you are allowed to sell at any time?

**Mr. Bolduc:** I think it is six or seven years. It is almost too easy. You have to find a way to get liquidity otherwise you will not be able to buy it back. That puts pressure on those funds that we do not have. We have the luxury of sitting on investments. We keep good investments in the portfolio for 20 years, if necessary.

The second reason is in Quebec we were able to say we will limit the number of funds, because we need critical mass. If you do not have critical mass then the expenses related to running the fund does not make sense. If you have 50 funds it would not work. The third reason is that we structure the access to the funds through the FTQ network. The FTQ started with companies that were unionized. The first contributors were union people. Now,

l'économie fonctionne partout au Québec, parce qu'ils sont présents dans toutes les régions du Québec. De fait, ils collaborent pleinement et lorsqu'ils vont travailler, ils travaillent pour eux. Je pense que c'est complémentaire.

**M. Bolduc :** Vous avez tout à fait raison et j'ai les chiffres pour le prouver. Quand la FTQ a été fondée en 1983, le nombre de journées-personnes perdues à cause des conflits de travail, des arrêts de travail et des grèves était de 2,4 millions par année. Cette année, il est de 250 000 jours. C'est un changement énorme. Je ne dis pas que c'est uniquement grâce à la FTQ. J'y suis depuis dix ans et les choses changent. Les gens se font davantage confiance, ils comprennent mieux comment faire de l'argent, combien il est important de réinvestir et d'acheter de nouvelles machines, même si cela coûte des emplois. Cela a une énorme incidence sur l'économie. C'est la même chose du point de vue des propriétaires. Ils comprennent que si l'on fait confiance aux cerveaux — à l'intelligence des travailleurs — très souvent, les travailleurs ont la solution parce qu'ils sont sur le terrain et savent ce qui se passe. Quand on commence à les écouter, soudainement on a une meilleure communication et un meilleur rendement. Nous exerçons une influence sur cela, parce que nous avons un programme. Nous l'appelons la formation économique. Nous formons les employés des entreprises dans lesquelles nous investissons. Quand on le fait pour une entreprise, c'est bien, mais quand on le fait dans des milliers d'entreprises, cela change l'économie.

**Le sénateur Greene :** Pourquoi pensez-vous que l'Ontario a renoncé à tout cela?

**M. Bolduc :** Premièrement, quand on investit, on investit pour préparer sa retraite. Il est impossible d'encaisser les actions à moins de prendre sa retraite, de perdre son emploi, de démarrer une entreprise, de retourner aux études ou d'acheter une maison. Normalement, on ne peut pas encaisser les actions avant la retraite.

Ce n'est pas de l'épargne forcée, mais c'est tout proche. Voilà la première différence.

**Le sénateur Greene :** En Ontario, on peut vendre à tout moment?

**M. Bolduc :** Je pense qu'il faut attendre six ou sept ans. C'est presque trop facile. Il faut trouver des moyens d'obtenir des liquidités, sinon on ne peut pas effectuer le rachat. Cela exerce des pressions sur ces fonds, que nous ne subissons pas. Nous avons le luxe de pouvoir attendre que les placements rapportent. Nous gardons les bons placements dans le portefeuille pendant 20 ans s'il le faut.

La deuxième raison est qu'au Québec, nous avons pu décider de limiter le nombre de fonds parce que nous avons besoin d'une masse critique. S'il n'y a pas de masse critique, les dépenses liées à la gestion du fonds n'ont pas de sens. S'il y a 50 fonds, cela ne fonctionne pas. La troisième raison, c'est que nous structurons l'accès aux fonds par l'entremise du réseau de la FTQ. La FTQ a commencé avec des entreprises qui étaient syndiquées. Les premiers

out of 583,000 shareholders, 55 per cent is unionized and 40 per cent is general people not related to any union. That was key to the success of the FTQ.

[*Translation*]

**Senator Ringuette:** I am from New Brunswick, but continuously keep abreast of what is happening in Quebec having also lived in Quebec for some time. There's an effect of financial education, but there's also the matter of having told Quebec investors that their investments would be invested at home.

[*English*]

**Mr. Bolduc:** We have 583,000 shareholders. We provide them with a personal portfolio and they get a report each year. We personalize the report, and they know how we have invested. If they are in Gaspé, we will point out in the report what kind of investment, the amount we have invested, and in which company we have invested in their region. We do this for all shareholders.

[*Translation*]

**Senator Ringuette:** There's a sense of belonging.

[*English*]

**Mr. Bolduc:** We do respect the spirit that was behind the creation of the FTQ.

[*Translation*]

**The Chair:** What exactly are the criteria? Do you invest in a company that itself invests outside Quebec or that operates plants outside Quebec? What is the minimum requirement? Does there have to be a factory or place of business in Quebec?

**Mr. Bolduc:** An eligible investment, by the rule that sets the 60 per cent proportion, is quite complex. The idea is to invest in a SME established and headquartered in Quebec. However, one can also invest in companies outside Quebec if they undertake to do business in Quebec or if there are economic benefits for Quebec.

I will give you an example. I myself tour throughout Quebec given it is part of my duties. In 2009 — I will always remember it — on one of my tours, a worker whom I do not know comes up to me and shakes my hand, warmly thanking me. I really wonder why. He then tells me that over several years, he had invested the equivalent of the value of a case of beer in the Fonds de solidarité.

When the Thurso mill closed, he lost his job. But as he was able to redeem his shares of the fund, he told me it allowed him to get through that difficult period with more dignity.

participants étaient des syndiqués. À l'heure actuelle, sur les 583 000 actionnaires, 55 p. 100 sont syndiqués et 40 p. 100 sont des gens qui n'ont aucun lien avec un syndicat. C'est la clé de la réussite de la FTQ.

[*Français*]

**Le sénateur Ringuette :** Je suis du Nouveau-Brunswick, mais j'observe constamment ce qui se passe au Québec, ayant vécu aussi quelque temps au Québec. Il y a un phénomène d'éducation financière, mais il y aussi le fait de dire aux investisseurs du Québec que leurs investissements allaient être investis chez eux.

[*Traduction*]

**M. Bolduc :** Nous avons 583 000 actionnaires. Nous leur fournissons un portefeuille personnel et ils ont un rapport tous les ans. Nous personnalisons le rapport et ils savent dans quoi nous avons investi. S'ils sont à Gaspé, nous faisons ressortir dans le rapport quel type de placement, le montant que nous avons investi et dans quelle entreprise nous avons investi dans leur région. Nous le faisons pour tous les actionnaires.

[*Français*]

**Le sénateur Ringuette :** Il y a un sentiment d'appartenance.

[*Traduction*]

**M. Bolduc :** Nous respectons l'esprit qui a mené à la création de la FTQ.

[*Français*]

**Le président :** Quel est le critère exactement? Investissez-vous dans une compagnie qui, elle-même, investit à l'extérieur du Québec ou qui opère des usines à l'extérieur du Québec? Quel est le critère minimum? Faut-il qu'il y ait une usine ou un établissement au Québec?

**M. Bolduc :** L'investissement admissible pour la règle qui établit une proportion de 60 p. 100, c'est assez complexe. L'idée est d'investir dans une PME établie au Québec et dont le siège social est au Québec. Toutefois, on peut investir aussi dans des entreprises hors Québec si elles s'engagent à faire des activités au Québec ou s'il y a des retombées économiques pour le Québec.

Je vais vous donner un exemple. J'effectue moi-même des tournées partout au Québec parce que ça fait partie de mes fonctions. En 2009, — je vais toujours m'en souvenir — lors d'une de mes tournées, un travailleur que je ne connais pas vient me voir et me donne la main très chaleureusement en me remerciant. Je me demandais vraiment pourquoi. Il m'a alors dit que, depuis plusieurs années, il investissait l'équivalent de la valeur d'une caisse de bière dans le Fonds de solidarité.

Quand la fermeture de l'usine de Thurso a eu lieu, il a perdu son emploi. Mais comme il a pu racheter les actions du fonds, il m'a dit que ça lui avait permis de passer à travers cette période difficile avec plus de dignité.

The mill was then reopened because a company in Vancouver, Fortress Paper, became interested in the mill and decided to reopen it. They sat down with us, looked at it, and then with investments of several million dollars, the plant was reopened. So the gentleman in question got his job back and he still contributes to the Fonds de solidarité for his retirement.

So this was a company from outside Quebec, investing in Quebec. Right now, we are restarting another pulp and paper mill in another region of Quebec, with the same company. It is a synergy very difficult to calculate, as to whether the tax credit is good or not.

Also, what I said about the dignity of the individual is another intangible. As stateswomen and statesmen, I think you might also take this into consideration.

**The Chair:** If I understand you correctly, you said the headquarters should be in Quebec. If the head office is in Gatineau but the plant is located in Ottawa, does that work?

**Mr. Bolduc:** Yes, you can invest.

**The Chair:** Because the workers cross the river.

**Mr. Bolduc:** Quebec, it is still a small market. Obviously, we encourage our companies to develop markets outside and we will fund expansion and acquisition projects.

So much so that we are sometimes criticized in the newspapers, publicly. People say, « Hey, tax credits, look, it is to open a factory in the United States! » Well, yes, but if we don't do this, we will not have any more Bombardiers or Cirques du Soleil in Quebec.

[English]

We have to be able to support those companies, and we will continue to support them, in spite of the flak we will get.

**The Chair:** Do not worry what they will say about you.

**Senator Moore:** We heard criticisms from previous witnesses that with regard to the labour-sponsored funds, there is a heavy administration expense ratio and also that there are problems because they often raise too much money at the wrong time. Mr. Bolduc, you said your expense ratio is 1.5 per cent.

Mr. Hayes, where does your company fit in terms of expense ratio?

**Mr. Hayes:** Each fund has a separate expense ratio, depending on the size of the fund. We would love to have the kind of assets under management that Mr. Bolduc has, to lower our MERs. They range anywhere from 4 to 5 per cent, depending on the funds. As the funds grow, those numbers will go down.

**Mr. Bolduc:** Mutual funds have an average of 4 to 5 per cent. We are really low. We are at the bottom of the ratio here.

L'usine a ensuite été relancée parce qu'une compagnie de Vancouver, Fortress Paper, s'est intéressée à l'usine et a décidé de la relancer. Ils se sont assis avec nous, ont regardé ça puis, avec des investissements de plusieurs millions de dollars, l'usine a été relancée. Le monsieur en question a donc retrouvé son emploi et continue à contribuer au Fonds de solidarité en vue de sa retraite.

On parle, là, d'une compagnie de l'extérieur du Québec qui a investi au Québec. En ce moment, nous sommes en train de relancer une autre usine de pâtes et papier dans une autre région du Québec, avec la même compagnie. C'est une synergie très difficile à quantifier de savoir si le crédit d'impôt est bon ou non.

Également, ce que je vous ai dit concernant la dignité de l'individu, c'est aussi de l'intangible. Comme femmes et hommes d'État, je pense que vous devez aussi prendre cela en considération.

**Le président :** Si j'ai bien compris, vous avez dit que le siège social doit être au Québec. Si le siège social est à Gatineau mais que l'usine est située à Ottawa, est-ce que cela fonctionne?

**M. Bolduc :** Oui, on peut investir.

**Le président :** Parce que les travailleurs traversent la rivière.

**M. Bolduc :** Le Québec, c'est quand même un petit marché. C'est certain qu'on encourage nos entreprises à développer des marchés à l'extérieur puis on va financer des projets d'expansion et des projets d'acquisition.

Même que des fois, on se fait critiquer dans les journaux, publiquement. Les gens s'écrient : « Ah, crédits d'impôt, regardez, c'est pour ouvrir une usine aux États-Unis! » Bien, oui, mais si on ne fait pas cela, on n'en aura pas d'autres Bombardier ou Cirque du Soleil au Québec.

[Traduction]

Nous avons pu appuyer ces entreprises et nous continuerons de le faire malgré les critiques que nous recevrons.

**Le président :** Ne vous souciez pas de ce qu'ils diront à votre sujet.

**Le sénateur Moore :** Nous avons entendu des critiques des témoins précédents concernant les fonds des travailleurs, que le ratio des dépenses administratives est élevé et qu'il y a des problèmes parce que ces fonds mobilisent souvent trop d'argent au mauvais moment. Monsieur Bolduc, vous avez déclaré que votre ratio de dépenses est de 1,5 p. 100.

Monsieur Hayes, quel est le ratio de dépenses de votre entreprise?

**M. Hayes :** Chaque fonds a un ratio de dépenses différent, selon sa taille. Nous aimerions bien avoir des actifs sous gestion semblables à ceux de M. Bolduc, afin d'abaisser notre RFG. Nos ratios varient de 4 à 5 p. 100, selon le fonds, à mesure que les fonds grandissent, ces ratios diminuent.

**M. Bolduc :** Les fonds communs de placement ont une moyenne de 4 à 5 p. 100. Nous sommes très bas. Nous avons le ratio le plus bas.

**Senator Moore:** What about the comment of raising too much money at the wrong time? What does that mean?

**Mr. Bolduc:** If you ask the question to companies and entrepreneurs who operate new businesses and try to start a business or expand their business, I do not think you will get the comment that there is too much money available.

I think the key, going back to my analogy of the financial ecosystem, is that it is not the quantity of money but the type of money that becomes available.

**Senator Moore:** What do you mean by the “type”?

**Mr. Bolduc:** Our capital, for example, is patient, because we are an evergreen funding and we do not have to return the money until people retire, and sometimes it is 20 or 30 years down the road. We are sometimes able to reinvest. The tax credit is very efficient because we will invest two or three times the same money into different companies, with the same tax credit; whereas in Ontario, for example, after eight years you would have to pay another tax credit to get the same money back into the system. That type of money is very patient. For a business or entrepreneur, it is comforting.

Do we have too much money? My answer is certainly not. We have been able to invest and our pipeline is really strong. The demand is there, and we can afford to be very selective and we have to be very selective. We have to, on the one hand, support development, jobs, creation, et cetera, but on the other hand we also have to be responsible to our shareholders and provide a return that is reasonable, given the risk they are taking and the fact that they get a tax credit for that type of risk.

**Mr. Hayes:** That comment comes from a situation that arose only in Ontario, only in one or two years, back in the mid-1990s. When working ventures raised significant capital, they have overly aggressive pacing obligations put on them by the Ontario government.

**Senator Moore:** “Pacing” meaning what?

**Mr. Hayes:** Having to invest the money and get it out in a certain period of time. Thus, those funds went off sale for a couple of years to reduce the level of capital they had.

However, that is a myth today. That is just not the case. Demand far exceeds the supply. What is frustrating for some of us is that it is all about Ontario, when in fact the program is working very well in the rest of Canada, for the most part. That is what people have to recognize and remember. Some of these myths that have been put out there are based on false information, false assumptions, and it is a program that is working well in most other provinces.

**Le sénateur Moore :** Que pensez-vous de la critique que des montants trop élevés sont mobilisés au mauvais moment? Qu'est-ce que cela veut dire?

**M. Bolduc :** Si vous posez la question aux entreprises et aux entrepreneurs qui exploitent de nouvelles entreprises et qui essaient de lancer une entreprise ou de prendre de l'expansion, elles ne vous diront pas qu'il y a trop d'argent disponible, je pense.

Pour revenir à l'analogie de l'écosystème financier, je pense que ce n'est pas une question de quantité d'argent qui devient disponible, mais de type d'argent qui devient disponible.

**Le sénateur Moore :** Qu'entendez-vous par « type »?

**M. Bolduc :** Notre capital, par exemple, est patient, parce que nous finançons de nouveaux projets et nous n'avons pas de rendement sur l'argent tant que les participants ne prennent pas leur retraite, ce qui veut dire parfois 20 ou 30 ans plus tard. Nous pouvons parfois réinvestir. Le crédit d'impôt est très efficace parce que nous investissons deux ou trois fois le même montant dans des entreprises différentes avec le même crédit d'impôt; tandis qu'en Ontario, par exemple, après huit ans, il faudrait payer un autre crédit d'impôt pour faire revenir le même montant dans le système. Ce type d'argent est très patient. Pour une entreprise ou un entrepreneur, c'est rassurant.

Avons-nous trop d'argent? Pas du tout. Nous avons pu investir, et notre filière de nouveaux projets est très solide. La demande existe, et nous pouvons nous permettre d'être sélectifs et nous devons l'être. D'un côté, nous devons appuyer le développement, la création d'emplois, et cetera, mais de l'autre, nous devons aussi être responsables envers nos actionnaires et leur procurer un rendement raisonnable, compte tenu du risque qu'ils prennent et du fait qu'ils obtiennent un crédit d'impôt pour ce type de risque.

**M. Hayes :** Cette remarque découle d'une situation qui ne s'est produite qu'en Ontario, et seulement un an ou deux, au milieu des années 1990. Quand les sociétés de capital de risque mobilisent de fortes sommes, le gouvernement de l'Ontario leur impose un rythme trop énergétique.

**Le sénateur Moore :** Comment cela?

**M. Hayes :** Elles doivent investir l'argent et se retirer dans un certain délai. Par conséquent, ces fonds ont été vendus pendant quelques années, afin de réduire le niveau de capital.

Mais c'est un mythe actuellement. Ce n'est pas la réalité. La demande dépasse largement l'offre. Ce qui est frustrant pour certains d'entre nous, c'est que tout cela touche uniquement Ontario. De fait, le programme fonctionne très bien dans le reste du Canada, en général. C'est ce qu'il faut reconnaître et ce dont il faut se souvenir. Certains des mythes qui ont été répandus se fondent sur des renseignements erronés, des hypothèses erronées. C'est un programme qui fonctionne bien dans la plupart des autres provinces.



**Senator Moore:** The previous witnesses from PSP Investments said that out of ten deals, four fail, three are okay but usually require additional monies, and three are well performing. Is that your experience from your two funds?

**Mr. Bolduc:** In VC it is true.

**Mr. Hayes:** It is. However, you can hit home runs. The best two deals in Canada in the last 10 years were in New Brunswick this year — Q1 Labs and Radian6 — and they made huge returns on those deals. You get a couple of home runs and it makes up for a lot of the walking wounded and the folks that go south.

**Mr. Bolduc:** That is the nature of the business everywhere in the world. Those ratios are true. That is why it is a high-risk business.

**Senator Harb:** The chair and others have asked about how to increase the amount of funds available. One comment was to return to the 20 per cent tax credit to match the provinces' various credits. Any other ideas besides the tax credit vehicle? Is there anything else we could do that you can say to the committee we could recommend to government?

**Mr. Bolduc:** I have been made aware of a report called the Jenkins report. There are a few recommendations that we think should be supported. We believe in those recommendations, because we do it right now. There is a tax credit for research and development, and we have to be able to support manufacturing in Canada.

I do not know the proportion in the rest of Canada, but in Quebec it is 15 per cent. We see in the United States how important manufacturing is. The tax credit for industrial innovation, internal improvement, more efficiency and more productivity, is key.

**Senator Moore:** Within the existing plant?

**Mr. Bolduc:** Yes. That is key. That is for sure. I was saying that I have travelled around Quebec, and the first concern for most business owners is jobs and how to get specialized jobs filled. At the same time, we have a number of unemployed people. One thing that would be very important is to try to get those unemployed people retrained. Mobility and retraining is key.

Mr. Hayes referenced commercialization. You have to be able to take a new product, sometimes a great product, and be able to sell it and find a way to support. EDC does a great job. Finding ways to help companies sell their products worldwide is key. How do we do this? We have a financial product that helps companies, and if they are successful, then we get a dividend out of it. Otherwise, we try to help them, and we have a minimum return. If it is a success, they win and we win. We need to help them find networks and find ways to sell their products.

**Le sénateur Moore :** Les témoins précédents, d'Investissements PSP, ont déclaré que sur dix entreprises, quatre échouent, trois s'en tirent mais ont habituellement besoin de capital supplémentaire, et que trois réussissent très bien. Est-ce votre expérience avec vos deux fonds?

**M. Bolduc :** Dans le capital de risque, c'est le cas.

**M. Hayes :** C'est le cas. Mais on peut faire des coups de circuit. Les deux meilleures opérations au Canada depuis 10 ans ont été réalisées au Nouveau-Brunswick cette année — Q1 Labs et Radian6 — et les rendements ont été énormes sur ces opérations. Il suffit de quelques coups de circuit pour compenser un grand nombre de blessés et des entreprises qui émigrent au sud.

**M. Bolduc :** C'est la nature des affaires partout dans le monde. Ces ratios sont véridiques. C'est pour cela que c'est une entreprise très risquée.

**Le sénateur Harb :** Le président et d'autres ont demandé comment accroître les fonds disponibles. Une suggestion consistait à rétablir le crédit d'impôt de 20 p. 100 afin de s'aligner sur les divers crédits des provinces. Y a-t-il d'autres idées à part le crédit d'impôt? Avez-vous d'autres suggestions sur ce que notre comité pourrait recommander au gouvernement?

**M. Bolduc :** J'ai pris connaissance d'un rapport appelé le rapport Jenkins. Il contient quelques recommandations qui devraient être appuyées, à notre avis. Nous croyons dans ces recommandations, parce que c'est ce que nous faisons actuellement. Il y a un crédit d'impôt pour la recherche et le développement, et nous devons pouvoir appuyer la fabrication au Canada.

Je ne connais pas le taux dans le reste du Canada, mais au Québec, il est de 15 p. 100. On voit aux États-Unis l'importance de la fabrication. Le crédit d'impôt pour stimuler l'innovation industrielle, les améliorations internes, une plus grande efficacité et une plus grande productivité sont essentiels.

**Le sénateur Moore :** Dans l'usine existante?

**M. Bolduc :** Oui. C'est la clé. C'est certain. Je disais que je me suis déplacé partout au Québec, et la première préoccupation de la plupart des propriétaires d'entreprises, c'est comment remplir les postes spécialisés. En même temps, il y a des chômeurs. Il serait très important de recycler ces chômeurs. La mobilité et la formation sont essentielles.

M. Hayes a fait allusion à la commercialisation. Il faut pouvoir prendre un nouveau produit, parfois un produit formidable, et pouvoir le vendre et trouver un soutien. EDC fait un excellent travail. Trouver des façons d'aider leurs entreprises à vendre leurs produits dans le monde entier est crucial. Comment faire? Nous avons un produit financier qui aide les entreprises et, si elles réussissent, nous obtenons un dividende. Sinon, nous tentons de les aider et nous obtenons un rendement minimal. Si c'est une réussite, tout le monde y gagne. Nous devons les aider à trouver des réseaux et des moyens de vendre leurs produits.

The last one is to support a culture for entrepreneurs and to develop entrepreneurs across Canada and across Quebec. That is very important. Too often, our graduates go and work for huge corporations, and you have to find a way to keep young people hungry with a desire to succeed. How do you do that? There are many ways, but certainly it is key to support the entrepreneurial culture.

**Mr. Hayes:** In addition to that, if you look at the U.S. model, which is deemed to be quite successful, the role that universities have played in conjunction with the VC industry has been critical. We have wonderful universities in Canada. Some, we think, are better than others, but I will not go there. I think that is an opportunity that we need to focus more on, to get that R & D out of universities and into the commercial marketplaces and utilize these universities in a more effective way in that sense.

For those of you who are from Atlantic Canada, you have Memorial, UNB, Dalhousie and St. Mary's. These are all good schools. Those two companies in New Brunswick, which created \$1 billion worth of wealth for shareholders, one founder from UNB was the founder in both companies. That is incredible.

**The Chair:** Mr. Bolduc, suppose you had someone who had a wonderful product, but it is quite clear that his marketing is not as wonderful.

[Translation]

The person needs training. Can you invest, knowing that the money you will put in will be used to improve their marketing, or would you need to invest in the machinery, in the company's shares?

[English]

**Mr. Bolduc:** This guy is on the ground on a daily basis.

[Translation]

**Mr. Morin:** Let me go back to proactivity for a moment. When we invest in a company, we ensure we are present on the company's board of directors. If there is no board of directors, we do not invest, it is a condition. From the outset of investment, a board of directors has to be created so that the entrepreneur can be supported by different areas of expertise.

**The Chair:** Even the person to whom you lend \$50,000?

**Mr. Morin:** Maybe not for \$50,000, but I would say to invest \$2 million or more, it is a requirement. And if we see there are gaps in the marketing, we will sit down with the entrepreneur and explain that we have, in our network — because we have a databank of administrators classified by expertise —, a person who has marketed products in the past, and that we think that a certain person should be their representative on the board of directors. So the idea is to give entrepreneurs the leverage to make it possible for them to export outside the country, for example.

Enfin, il faut appuyer une culture entrepreneuriale et développer les entrepreneurs au Canada et au Québec. C'est très important. Trop souvent, nos diplômés vont travailler dans de grandes sociétés. Il faut aider les jeunes à rester ambitieux et désireux de réussir. Comment? Il y a de nombreuses façons, mais il est certainement essentiel d'appuyer la culture entrepreneuriale.

**M. Hayes :** En outre, quand on regarde le modèle américain, qui est considéré comme assez efficace, on constate que le rôle joué par les universités dans l'industrie du capital de risque est crucial. Nous avons de merveilleuses universités au Canada. Nous pensons que certaines sont meilleures que d'autres, mais je ne m'aventurerai pas sur ce terrain. Je pense que c'est un aspect sur lequel nous devons insister davantage, afin de sortir la R-D des universités et de la commercialiser, et d'utiliser plus efficacement les universités dans cette optique.

Pour ceux d'entre vous qui viennent de la région de l'Atlantique, il y a Memorial, l'UNB, Dalhousie et St. Mary's. Ce sont toutes de bonnes écoles. Dans ces deux entreprises du Nouveau-Brunswick, qui ont créé 1 milliard de dollars de richesse pour les actionnaires, des fondateurs venaient de l'UNB. C'est incroyable.

**Le président :** Monsieur Bolduc, supposons que vous auriez devant vous quelqu'un qui a un produit formidable, mais qui s'y prendrait très mal pour le commercialiser.

[Français]

Cette personne a besoin d'entraînement. Pouvez-vous investir, sachant que les fonds que vous versez seront utilisés pour améliorer sa mise en marché ou faudra-t-il investir dans la machinerie, dans les actions de la compagnie?

[Traduction]

**M. Bolduc :** Cette personne est sur le terrain tous les jours.

[Français]

**M. Morin :** Je reviens un peu sur la proactivité. Quand on investit dans une entreprise, on s'assure nous-mêmes d'être présents sur le conseil d'administration de la société. S'il n'y a pas de conseil d'administration, on n'investit pas, c'est une condition. Il faut qu'à l'origine de l'investissement, il y ait la création d'un conseil d'administration de façon à ce qu'on puisse avoir des expertises différentes autour de l'entrepreneur.

**Le président :** Même la personne à qui vous prêtez 50 000 \$?

**M. Morin :** Peut-être pas pour 50 000 \$, mais je dirais que pour les investissements de 2 millions de dollars et plus, on l'exige. Et si on voit qu'il y a des lacunes au niveau de la commercialisation, on va s'asseoir avec l'entrepreneur et lui expliquer qu'on a, dans notre réseau — parce qu'on a une banque d'administrateurs, qui est classée selon l'expertise —, une personne qui a commercialisé des produits dans le passé, et qu'on pense que cette personne devrait être son représentant sur son conseil d'administration. L'idée est donc de donner le levier aux entrepreneurs pour leur permettre d'exporter à l'extérieur du pays, par exemple.

**Mr. Bolduc:** We are not there to lecture them. They're the ones taking the risks. We are looking for managers, but sometimes you have to fill in specific gaps. This is a contribution we make, besides the money obviously.

**The Chair:** We have already had witnesses tell us how important networking is to marketing.

**Mr. Morin:** As we were saying earlier, of ten cases, we will lose two or three. I would say about 75 per cent of the files we lose, regardless of sector — new economy, traditional sectors —, are the ones for which the marketing has not been well planned.

**Senator Hervieux-Payette:** It is a subject I have often discussed. Sometimes you have companies with a turnover of \$20 million, and you still have to inject more money, especially in marketing because some expensive products sold in Canada should be sold on a larger scale. Is this one of the things you notice?

In this case I think you had injected a few million, and finally, it was an American who bought the company. But he gives nothing back to Canadian society, neither more tax credits nor what you invested. He takes off with the company after you've already invested \$20 million.

So if it is good for an American, why would it not be for us?

**Mr. Bolduc:** You are right. This is one reason why we have structured the venture capital industry, saying that to have a strong industry in Quebec, we will help fund funds, we will attract foreign funds. We were often the only ones with the financial means to do so. We have invested \$20 million, do we put \$20 million more without knowing where we are headed? We had to find another investor with deep pockets, believing in the project, and at that time this investor would share the risk with us. And that is what we managed to do.

So instead of having made an acquisition and being forced to liquidate because we had no other choice, we thought we would buy time by finding other U.S. funds that could invest the \$20 to \$30 million we need to help this company. We go no further. We can add a little, but we just shared the risk, which makes our investment much more reasonable.

I will not hide from you that we use all kinds of procedures to calculate our risks, our funding envelopes by risk type. When we exceed a certain level of types of risk, we stop, otherwise it would be disastrous. We juggle all the factors and try to do the best we can.

It is a great question and yes, it was a problem that we tried to avoid. What we saw coming, too, was that after the financial bubble, for venture capital and fundraising it was going to be a

**M. Bolduc :** On n'est pas là pour leur faire la morale. Ce sont eux qui prennent les risques. On cherche des gestionnaires mais parfois il faut combler certaines lacunes. C'est une des contributions qu'on apporte, en plus de l'argent, évidemment.

**Le président :** On a déjà eu des témoins qui nous ont dit à quel point il était important de faire du réseautage sur le plan de la mise en marché.

**M. Morin :** Comme on le disait plus tôt, sur 10 dossiers, on va en perdre deux ou trois. Je dirais que sur 75 p. 100 des dossiers, peu importe les secteurs — nouvelle économie, secteurs traditionnels —, les dossiers qu'on perd, ce sont les dossiers où la commercialisation n'a pas été bien planifiée.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** C'est un sujet que j'ai souvent abordé. Il arrive qu'on ait des entreprises dont le chiffre d'affaires atteint 20 million de dollars, et qu'il faille ensuite injecter d'autres sommes, surtout au niveau de la commercialisation parce que certains produits dispendieux vendus au Canada devraient l'être à une plus grande échelle. Est-ce une des choses que vous constatez?

Dans ce cas, je pense que vous aviez injecté quelques millions, et finalement, c'est un Américain qui a acheté la compagnie. Mais il ne remet rien à la société canadienne, pas plus les crédits d'impôt ni ce que vous avez investi. Il se sauve avec la compagnie alors que vous y avez déjà investi 20 millions de dollars.

Donc si c'est bon pour un Américain, pourquoi ce ne le serait pas pour nous?

**M. Bolduc :** Vous avez raison. C'est une des raisons pour laquelle on a structuré l'industrie du capital de risque en disant que pour avoir une industrie forte au Québec, on va aider à financer des fonds, on va attirer des fonds étrangers. On était souvent les seuls à avoir les moyens financiers pour le faire. On a investi 20 millions de dollars, est-ce qu'on devra remettre 20 millions supplémentaires sans savoir où on s'en va? Il fallait trouver un autre investisseur avec le portefeuille bien garni, croyant au projet, et à ce moment, il partagerait les risques avec nous. Et c'est ce que nous avons réussi à faire.

Donc au lieu de faire une acquisition et être obligé de liquider parce qu'on n'a plus le choix, on s'est dit qu'on gagnerait du temps en trouvant d'autres fonds américains qui pourraient investir les 20 ou 30 millions de dollars dont nous avons besoin pour aider cette entreprise. Nous on reste là. On peut en rajouter un peu, mais on vient de partager le risque, ce qui ça rend notre investissement beaucoup plus raisonnable.

Je ne peux pas vous cacher qu'on a toute sorte de processus pour calculer nos risques, nos enveloppes de types de risques. Quand on dépasse un certain niveau de types de risques, on arrête, sinon ce serait désastreux. On jongle avec tous ces éléments et on essaie de faire du mieux qu'on peut.

C'est une excellente question et effectivement, c'était un problème qu'on a voulu contourner. Ce qu'on a vu venir, aussi, c'est qu'après la bulle financière, pour le capital de risque et la

desert for the next 10 years. That is what's happening. And we wondered what we were going to do in Quebec to avoid this. Solidarity and labor funds are extraordinary fund-raising engines.

I sat down with the key venture capital players in Quebec and we said we are going to invest sums of money, we will undertake to support industry in order to be able to show that, yes we have suffered, but that the talent is there, the skills. So we will support industry and give you the chance to prove you're a self-sustaining industry. We have invested \$1 billion to this end, and we will see what the results are. But I am confident it will work.

**The Chair:** We have had a fruitful and interesting dialogue. On behalf of all the members of the committee, thank you, Mr. Morin, thank you, Mr. Bolduc.

[English]

Mr. Hayes, it has been a very useful evening, and I appreciate your frankness and the fact that you stuck to our mandate, and I think you have helped us immeasurably.

(The committee adjourned.)

---

OTTAWA, Thursday, December 1, 2011

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 10:32 a.m. to examine the present state of the domestic and international financial system.

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

[Translation]

**The Chair:** Good morning, everyone, and 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.

[English]

I will begin by introducing the senators present at this moment, although I am sure others are en route. To my immediate left is Senator Pierrette Ringuette from New Brunswick; to my right, Senator Larry Smith from Quebec; to the right of Senator Smith is Senator Stephen Greene from Nova Scotia; Senator Carolyn Stewart Olsen from New Brunswick; and Senator Donald Oliver from Nova Scotia. You can see we have a strong Maritime contingent.

Today, we are pursuing our special study regarding the financing of growth capital for small- and medium-sized enterprises. For our first session this morning, we are pleased to welcome Mr. David Phillips, the President and Chief Executive Officer of Credit Union Central of Canada; Mr. John Lahey, President and Chief Executive Officer of Alterna Savings; and Mr. James Gosselin, Vice President, Corporate Lending, Steinbach Credit Union.

collecte de fonds, ce serait le désert pour les 10 prochaines années. C'est ce qui se passe. Et on s'est demandé ce qu'on faisait au Québec pour éviter cela. Les fonds de solidarité et les fonds de travailleurs sont des machines extraordinaires pour collecter les fonds.

Je me suis assis avec les principaux joueurs du capital de risque au Québec, on a dit qu'on va engager des sommes d'argent, on va s'engager à soutenir l'industrie afin de pouvoir démontrer qu'on a souffert, mais qu'il y a le talent, les habilités. On va donc soutenir l'industrie et on va vous donner la chance de prouver que vous êtes une industrie autonome. On a investi un milliard de dollars pour ça, et on verra les résultats. Mais je suis confiant que cela fonctionnera.

**Le président :** On a eu un dialogue fructueux et intéressant. Au nom de tous les membres du comité, merci, monsieur Morin, merci, monsieur Bolduc.

[Traduction]

Monsieur Hayes, la soirée a été très utile, et j'apprécie votre franchise et le fait que vous vous en êtes tenu à notre mandat. Je pense que vous nous avez aidés énormément.

(La séance est levée.)

---

OTTAWA, le jeudi 1<sup>er</sup> décembre 2011

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 10 h 32, pour étudier la situation actuelle du régime financier canadien et international.

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

[Français]

**Le président :** Bonjour à tous, bienvenue à notre séance portant sur la situation du régime financier canadien et international. Je m'appelle Michael Meighen, sénateur de la province de l'Ontario et j'ai l'honneur de présider ce comité.

[Traduction]

Permettez-moi de commencer par vous présenter les sénateurs qui sont assis à cette table, même si je suis convaincu que d'autres vont arriver sous peu. Immédiatement à ma gauche, nous avons le sénateur Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick; à ma droite, le sénateur Larry Smith, du Québec, puis le sénateur Stephen Greene, de la Nouvelle-Écosse, le sénateur Carolyn Stewart Olsen, du Nouveau-Brunswick et, enfin, le sénateur Donald Oliver, de la Nouvelle-Écosse. Comme vous pouvez le constater, nous avons une forte représentation des provinces maritimes.

Nous poursuivons aujourd'hui notre étude spéciale du financement et du capital de croissance pour les petites et moyennes entreprises. Nous sommes ravis d'accueillir, pendant cette première partie de la matinée, M. David Phillips, président et chef de la direction de la Centrale des caisses de crédit du Canada, M. John Lahey, président et chef de la direction de la Caisse Alterna, et M. James Gosselin, vice-président des prêts aux entreprises de la Steinbach Credit Union.

Gentlemen, thank you for taking the time to be with us. We appreciate your assistance in our deliberations. Will you lead off, Mr. Phillips?

**David Phillips, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Canada:** Yes, Mr. Chair, I have about 10 minutes of opening comments.

**The Chair:** We look forward to them, following which I hope you will all be amenable to answering questions.

**Mr. Phillips:** Very much so. Thank you for inviting us to share with you our thoughts on what the federal government might do to improve access to financing and growth capital for small- and medium-sized enterprises.

My name is David Phillips, and I am CEO at Canadian Central. I have with me today two representatives from the credit union system who will be pleased to share their experience as well. To my left is John Lahey, Chief Executive Officer of Alterna Savings, an Ontario-based credit union with branches in Ottawa, Toronto and areas around those two cities. Alterna is one of Ontario's largest credit unions and is active in the SME micro-lending sector. To my right is James Gosselin, Vice President of lending at Steinbach Credit Union in Manitoba. Steinbach is one of the 10 largest credit unions in Canada, with significant lending to agriculture and commercial businesses in Southern Manitoba.

Credit Union Central of Canada, my organization, is the national trade association for its member organizations, provincial centrals and through them, 378 Canadian credit unions.

Credit unions are full service, cooperative financial institutions that are owned by their members and their customers. Canada's credit unions hold about \$136 billion in assets and operate a branch network of more than 1,700 locations outside of Quebec. Within Quebec, our friends in Caisse Desjardins operate there. We are substantially outside Quebec. These branches serve more than 5 million members and employ almost 26,000 people.

Credit unions are known for their community involvement. For example, credit unions operate the only brick-and-mortar financial institution in more than 380 communities across Canada. In 2010, credit unions contributed more than \$37 million to their communities, equal to more than 4 per cent of their pre-tax revenue.

These ties to community create a natural affinity between credit unions and SMEs. Based on the most recently available data, credit unions account for approximately 18 per cent of the SME market. In this case, we are referring to SMEs as

Messieurs, nous vous remercions de nous consacrer de votre temps aujourd'hui, et nous savons que votre aide va nous être précieuse pour nos délibérations. Est-ce vous qui commencez, monsieur Phillips?

**David Phillips, président et chef de la direction, Centrale des caisses de crédit du Canada :** Oui, monsieur le président. Mes commentaires préliminaires vont me prendre une dizaine de minutes.

**Le président :** Nous allons donc commencer par vous écouter et nous espérons que, ensuite, vous accepterez de répondre à nos questions.

**M. Phillips :** Merci beaucoup. Merci de nous avoir invités à partager avec vous nos idées concernant ce que le gouvernement fédéral peut faire pour améliorer l'accès au financement et au capital de croissance pour les petites et moyennes entreprises.

Je m'appelle David Phillips et je suis le président et chef de la direction de la Centrale des caisses de crédit du Canada. À mes côtés aujourd'hui se trouvent deux représentants du système des caisses de crédit qui seront heureux de partager leurs connaissances. À ma gauche se trouve John Lahey, président-directeur général de la Caisse Alterna, une caisse populaire basée en Ontario et qui possède des succursales à Ottawa, à Toronto et dans les environs de ces deux villes. Alterna est l'une des caisses de crédit les plus importantes en Ontario et l'entreprise travaille beaucoup dans le domaine des PME et du microcrédit des PME. À ma droite se trouve James Gosselin, vice-président des prêts chez Steinbach Credit Union au Manitoba. Steinbach est l'une des 10 plus grandes caisses de crédit au Canada, avec des crédits agricoles et aux entreprises importantes dans les secteurs agricoles et commerciaux dynamiques de la région de Steinbach.

La Centrale des caisses de crédit du Canada, nous disons couramment Centrale du Canada, est l'association professionnelle nationale pour les organismes de ses membres et, par leur entremise, de 378 caisses de crédit canadiennes.

Les caisses de crédit sont des institutions financières coopératives de services complets détenues par leurs membres et clients. Les caisses de crédit du Canada détiennent environ 136 milliards de dollars en actifs et fonctionnent avec un réseau de plus de 1 700 succursales hors Québec. Au Québec, la place est prise par nos amis des Caisses Desjardins. Nous occupons essentiellement le terrain en dehors du Québec. Nos succursales desservent plus de 5 millions de membres et emploient près de 26 000 personnes.

Les caisses de crédit sont réputées pour leur implication au niveau communautaire. Par exemple, les caisses de crédit opèrent la seule institution financière physique dans plus de 380 communautés. En 2010, les caisses de crédit ont apporté une contribution de plus de 37 millions de dollars à leurs communautés, représentant plus de 4 p. 100 de leur revenu avant impôt.

Ces liens avec la communauté créent une affinité naturelle entre les caisses de crédit et les PME. D'après nos données récentes, les caisses de crédit ont affaire avec environ 18 p. 100 des PME. Nous entendons ici par PME des organisations ayant un

organizations with 50 or fewer employees. This market share is more than three times larger than the credit union system's overall weight in the financial services sector as measured by our share of total domestic financial assets.

Historically, credit unions have been important partners in federal programs aimed at supporting small businesses. Of particular note has been the credit union system's use and support of the federal government's small business financing program. According to Industry Canada data, credit unions and caisses populaires were the heaviest users of the program in 2010-11, accounting for 29 per cent of all active loans under the program.

Canadian Central recently held a webinar to further improve take-up of the small business financing program in the credit union system, and the webinar attracted a record 165 registrants from the system, a clear sign that the credit union system values this program.

The credit union system also expresses its commitment to SMEs through stand-alone activities. For example, Mr. Lahey's credit union, Alterna Savings, has a very active micro lending program to finance entrepreneurs. These micro loans are for a maximum of \$15,000 although most loans are for amounts less than \$10,000. Over a 10-year period, Alterna has lent more than \$2 million to help more than 400 micro-business owners to start businesses and expand through the purchase of productive assets, the acquisition of workspace or the development of e-commerce applications.

Throughout Canada, we see similar evidence of credit union commitments to SMEs. In British Columbia, for instance, six credit unions along with some outside partners formed the Southern Interior Innovation Fund, the first private equity fund of its type, to focus on the southern interior of British Columbia.

In Nova Scotia, credit unions in partnership with the Nova Scotia Co-operative Council and the provincial government, offer various guarantee programs to higher risk small businesses, including those owned by new immigrants, fishers and forestry workers.

The deeper motivation behind all these credit union programs and funds is to finance the kind of innovation that the committee is interested in, whether we are talking about micro-enterprises or companies that find themselves in the in-between space where financing is hard to get.

In my remaining time, I would like to put forward two recommendations that we hope will be of assistance to the committee in its deliberations.

Our first recommendation touches upon the role of the Business Development Bank of Canada and Farm Credit Canada. Credit unions believe that BDC and FCC play an important role in supporting Canadian SMEs, and credit unions

maximum de 50 employés. Cette part de marché est plus de trois fois supérieure au poids général du système des caisses de crédit dans le secteur des services financiers, mesuré à partir de notre part du total des actifs financiers nationaux.

Historiquement, les caisses de crédit ont également été des partenaires clés des programmes fédéraux tels que le Programme de financement des petites entreprises du Canada. Selon les données d'Industrie Canada, les caisses de crédit et les caisses populaires étaient les utilisateurs les plus importants du programme en 2010-2011, représentant 29 p. 100 de tous les prêts actifs dans le cadre de ce programme.

La Centrale du Canada a récemment organisé un webinaire pour continuer d'améliorer la participation au programme de financement des petites entreprises dans le système des caisses de crédit et le webinaire a attiré un nombre record de 165 participants, un signe évident de l'importance de ce programme pour le système des caisses de crédit.

Le système des caisses de crédit exprime également son engagement envers les PME par le biais d'activités individuelles. Par exemple, la Caisse Alterna, possède un programme de microfinancement très actif pour financer les entrepreneurs. Ces microprêts sont plafonnés à 15 000 \$, même si la plupart des prêts sont effectués pour des montants inférieurs à 10 000 \$. Sur une période de 10 ans, Alterna a prêté plus de 2 millions de dollars pour aider plus de 400 propriétaires de microentreprises à créer une entreprise ou à la développer par le biais de l'achat d'actifs productifs, de l'acquisition d'espaces de travail ou du développement d'applications de commerce électronique.

Dans tout le Canada, nous avons des preuves similaires de l'engagement des caisses de crédit envers les PME. En Colombie-Britannique, six caisses de crédit ainsi que certains partenaires extérieurs ont fondé le Southern Interior Innovation Fund, le premier fonds d'actions ordinaires privé de ce genre dans la région intérieure méridionale de la Colombie-Britannique.

En Nouvelle-Écosse, les caisses de crédit, en partenariat avec le Nova Scotia Co-operative Council et le gouvernement provincial, offrent différents programmes de garantie d'emprunt pour les petites entreprises au risque plus élevé, notamment les entreprises appartenant aux nouveaux immigrants, aux pêcheurs et aux travailleurs forestiers.

La motivation plus profonde derrière tous ces programmes et ces fonds de caisses de crédit est le financement du type d'innovation qui intéresse le comité, que ce soit des microentreprises ou des entreprises qui se retrouvent dans cet espace intermédiaire où le financement est difficile à obtenir.

Pour le temps qu'il me reste, j'aimerais mettre en avant deux recommandations qui, nous l'espérons, aideront le comité dans ses délibérations.

Notre première recommandation concerne le rôle de la Banque de développement du Canada et de Financement agricole Canada. Les caisses de crédit pensent que la BDC et le FAC jouent un rôle important dans le soutien des PME canadiennes et

often partner with the Crown financial institutions to serve their members. However, we believe that BDC and FCC should behave in a way that complements the lending activities of private sector financial institutions. A strong complementarity mandate will ensure that the Crowns focus on filling financing gaps, partner with financial institutions on particular transactions and support credit union markets through difficult financial times.

We are concerned that some of the changes that BDC is seeking in its legislative framework could weaken its commitment to behave in a complementary fashion. We have recommended that BDC's complementarity mandate be strengthened. As you know, BDC's mandate is under review and we look forward to participating in the next phase of the process.

**The Chair:** Could I get a clarification? This committee did a study on BDC not so long ago.

**Senator Ringuette:** We had the same recommendation that you are giving now.

**The Chair:** Now you say "as you know," which I did not, "BDC's mandate is under review." I suppose it has not been dealt with subsequent to our report. Certainly, during the testimony we heard and evidence we took, it was clear that a complementary role was the one that BDC said that they played and that everybody agreed they should play.

Obviously, there is still a concern there.

**Mr. Phillips:** Mr. Chair, I believe the Senate was an important part of the review process.

**The Chair:** It does not seem to have come to an end yet.

**Mr. Phillips:** I think we are waiting. It has all gone within the federal government, and we are now waiting to hear what the results of that are.

**The Chair:** Thank you. We will follow up on that.

**Mr. Phillips:** You are right; we appeared before this committee and we were appreciative of that. We were appreciative of the committee's report and its support for that particular item. We have not yet seen how this ultimately will play out in the recommendations.

**The Chair:** I apologize for interrupting you.

**Mr. Phillips:** Not at all.

FCC is interesting. Our concerns with respect to FCC are the following: First, unlike other Crowns — EDC and BDC, for instance — there is no legislative requirement for Parliament to periodically review the FCC's legislative mandate. Second, there is no legislative requirement for FCC to behave in a complementary

les caisses de crédit s'allient souvent aux institutions fédérales pour servir leurs membres. Toutefois, nous pensons que la BDC et le FAC devraient se comporter de façon à compléter les activités de prêts des institutions financières du secteur privé. Un mandat complémentaire solide permettra d'assurer que les institutions fédérales se concentrent sur le comblement des écarts financiers, le partenariat avec les institutions financières pour des transactions particulières et le soutien des marchés de crédit pendant les périodes de difficultés financières.

Nous nous inquiétons du fait que certaines modifications que la BDC cherche à appliquer à son cadre législatif pourraient saper son engagement à se comporter de façon complémentaire. Par conséquent, nous recommandons que le mandat de complémentarité de la BDC soit renforcé. Comme vous le savez, à l'heure actuelle, le gouvernement fédéral poursuit sa revue statutaire de 10 ans de la BDC. Nous avons hâte de participer à la prochaine étape de la revue.

**Le président :** Pourrais-je vous demander une précision? Ce comité a réalisé il y a peu une étude de la Banque de développement du Canada.

**Le sénateur Ringuette :** Nous avons alors formulé une recommandation de même nature que celle que vous venez de faire.

**Le président :** Vous nous dites « comme vous le savez, » mais je l'ignorais, « le gouvernement fédéral poursuit sa revue statutaire de 10 ans de la BDC. » Je suppose donc qu'il n'a pas encore été donné suite à notre recommandation. Il était alors manifeste, à la suite des témoignages que nous avons recueillis et des éléments de preuve que nous avons accumulés, que le rôle que la BDC déclarait jouer, et qui devait être le sien de l'avis de tous, était un rôle complémentaire.

À l'évidence, cela n'est pas réglé.

**M. Phillips :** Monsieur le président, je pense que le Sénat a joué un rôle important dans ce processus d'examen.

**Le président :** Il me semble toutefois ne pas avoir abouti.

**M. Phillips :** Nous attendons la suite. Le dossier est dans les mains du gouvernement fédéral et nous attendons de connaître les résultats de son analyse.

**Le président :** Merci. Nous allons nous informer de ce qu'il en est.

**M. Phillips :** Vous avez raison. Nous avons alors apprécié de comparaître devant vous sur cette question et nous avons été satisfaits du rapport que vous aviez ensuite publié, et en particulier de votre appui sur ce point. Nous ignorons pour l'instant si cela sera pris en compte dans les recommandations à venir.

**Le président :** Je vous prie de m'excuser de vous avoir interrompu.

**M. Phillips :** De rien.

Le cas de FAC est intéressant. Voici ce qui nous préoccupe en ce qui concerne cette société. Premièrement, contrairement aux autres institutions fédérales, EDC et la BDC, il n'existe aucune exigence législative visant à ce que le Parlement examine périodiquement le mandat législatif de FAC. Deuxièmement, aucune exigence de la loi

fashion. Third, since 1993, Farm Credit Canada has more than doubled its share of agricultural lending in that market to 28 per cent. Our concern is that they are able to expand their market share by virtue of special advantages they get from being a Crown institution. At the very least, the mandate of Farm Credit Canada should be subject to a legislative review, just like other Crowns, on a periodic basis.

Second, we are concerned that recent changes to the Survey of Suppliers of Business Financing — this is a StatsCan and Industry Canada product, a key source of information about SME financing — produce an incomplete picture of credit union lending activity. Due to budgetary pressures, the survey now samples 120 financial institutions rather than the 1,620 previously. With some 378 credit unions, this means that the survey necessarily misses a large number of credit unions.

From a policy-making perspective, this change could jeopardize the federal government's ability to accurately assess who is contributing to the success of its SME initiatives. This, in turn, could have an adverse effect on the design of government programs aimed at supporting the SME sector. We recommend that the government provide sufficient funding to the survey such that it can cover a more complete range of financial institutions, including credit unions.

To conclude, Canadian Central thanks the committee for the opportunity to contribute to its study into SME financing and innovation. Credit unions are community-based institutions that understand the needs of SMEs. We would be pleased to provide you with any additional information you may require. In particular, we look forward to your questions.

**The Chair:** Thank you very much, Mr. Phillips. I think I can speak for all members of the committee when I say that we appreciate briefs like this that are succinct, clear and deal with the mandate of the committee. Thank you for that. That will be very helpful to us.

Unless Mr. Gosselin or Mr. Lahey have any comments at this point, we will go right to our list of questioners.

**Senator Stewart Olsen:** Thank you for being here. I recently met with representatives of credit unions when they did their day on the Hill. One of the things they mentioned is that you are looking for a change in regulations and that you are overregulated in the same way that the major banks and financial institutions are regulated. Is that something that you are looking at as well?

n'indique que FAC doit se comporter de façon complémentaire. Troisièmement, depuis 1993, le Financement agricole Canada a plus que doublé sa part de marché des prêts agricoles pour atteindre 28 p. 100. Nous craignons que, dans cette situation, cette société soit en mesure d'accroître sa part du marché de par les avantages dont elle bénéficie en étant une société d'État. À tout le moins, le mandat de Financement agricole Canada doit faire l'objet d'un examen périodique imposé par la loi, tout comme les autres institutions fédérales.

Pour notre deuxième recommandation, nous attirons l'attention du Comité sur le fait que les modifications récentes de l'Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, un produit conjoint de Statistiques Canada et d'Industrie Canada, une source essentielle de renseignements concernant le financement des PME, fournissent une image incomplète de l'activité de prêt des caisses de crédit. En raison de pressions budgétaires, l'enquête est désormais effectuée auprès de 120 institutions financières au lieu de 1 620 par le passé. Avec 378 caisses de crédit, cela signifie que l'enquête manque forcément un grand nombre de caisses de crédit.

D'un point de vue d'élaboration des politiques, cette modification pourrait mettre en péril la capacité du gouvernement fédéral à évaluer de façon précise qui participe au succès des initiatives des PME. Ceci peut avoir des conséquences négatives sur la structure des politiques et les programmes gouvernementaux visant à développer les prêts pour le secteur des PME. Nous recommandons que le gouvernement fournisse un financement suffisant pour l'enquête afin que celle-ci puisse couvrir une plus grande gamme des institutions financières, y compris les caisses de crédit.

Pour conclure, la Centrale du Canada remercie le comité pour cette occasion de participer à son étude du financement des PME et de l'innovation. Les caisses de crédit sont des institutions basées sur la communauté qui comprennent les besoins des PME. Nous serions ravis de vous fournir les renseignements supplémentaires que vous pourriez nous demander, et nous sommes surtout impatientes de répondre à vos questions.

**Le président :** Merci beaucoup, monsieur Philips. Je suis certain que je peux, au nom de tous les membres du comité, vous dire combien nous apprécions des mémoires comme le vôtre qui sont succincts, précis et qui portent précisément sur notre mandat. Je vous en remercie. Cela nous sera très utile.

À moins que M. Gosselin ou M. Lahey aient des choses à ajouter maintenant, je vais donner immédiatement la parole aux sénateurs qui ont des questions à vous poser.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Merci d'être parmi nous. J'ai eu l'occasion de rencontrer récemment des représentants des caisses de crédit lorsqu'ils ont organisé leur journée sur la colline parlementaire. Ils m'ont alors précisé, entre autres, que vous êtes soumis à la même réglementation que les grandes banques et les institutions financières, que cela vous paraît excessif et que vous souhaitez que la réglementation vous concernant soit allégée. Est-ce aussi l'une de vos demandes?



**Mr. Phillips:** Yes, that is a concern. In a sense, credit unions are the SMEs of the financial services sector.

**Senator Stewart Olsen:** I apologize for bringing this up, but I think it is important we have this read into our record here. Being from New Brunswick, I know that sometimes, in certain areas, credit unions are the only place available for people to do their banking and their business. If you would not mind going through the regulation changes you would like to see and reading them into the record here, that might be helpful.

**Mr. Phillips:** I do not have specifics, but I think the way we were expressing it during our visits a few days ago is that we are the SMEs of the financial services sector. We find that many programs are designed with much larger institutions in mind. We are not against regulation, but what we suggest is that it should be tailored to different-sized institutions.

There is an expression that I think the CFIB uses — and it may come out of the *Red Tape Reduction Commission Report* — a reference to a small business lens; that in approaching regulation, one should apply to the regulation a small business lens, and what would the impact of this regulation be on a smaller-sized institution?

It is always a little dangerous to walk into this area because it can be misconstrued, but any money laundering, for instance, is an area where there are huge numbers of reports filed with the federal government, and the credit unions are under the same regulations as the banks. These reports have to go in, and we see that only a very small percentage of them are always acted upon.

That leads us to question whether it is possible that the definition of when a report should be filed is too broad, in which case, if it could be narrowed somewhat, maybe that reduces the burden on a credit union that would have to be filing these reports. That is just one instance, but there are others that we think need to be approached from the standpoint of not one-size-fits-all but that different regulatory regimes are appropriate to different sizes. That was, in the essence, our comment.

**Senator Stewart Olsen:** Thank you for that. I do know that in New Brunswick several credit unions are amalgamating or working together because they are small, and it behooves them to work together on things like this. In many instances, they are the only way that small businesses can get loans and be financed.

I am interested in being supportive, and thank you for helping me know how I can be supportive.

**M. Phillips :** Oui, cela nous préoccupe. Les caisses de crédit sont en quelque sorte les PME du secteur des services financiers.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Je vous prie de m'excuser de soulever ce point, mais il m'importe que cela figure au compte rendu. Comme je viens du Nouveau-Brunswick, je sais fort bien que, dans certaines régions, la caisse de crédit est le seul endroit où les gens peuvent faire leurs opérations bancaires et traiter leurs affaires. Si cela ne vous dérange pas, rappelez-nous les modifications que vous aimeriez voir apporter à la réglementation, en nous les lisant pour qu'elles figurent au compte rendu, car cela pourrait nous être utile.

**M. Phillips :** Je n'ai pas ici la formulation précise mais je crois me souvenir vous avoir dit il y a peu, lors de notre dernière comparution, que nous sommes les PME du secteur des services financiers. Nous trouvons qu'un trop grand nombre de programmes sont conçus pour des institutions beaucoup plus importantes. Nous ne nous opposons pas à la réglementation, mais nous aimerions qu'elle soit adaptée aux tailles des diverses catégories d'institutions.

Il y a une expression que la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a utilisée, dans le *Rapport de la Commission pour la réduction des tracasseries administratives*, je crois, qui est « une optique d'analyse des petites entreprises ». Cette « optique » devrait être utilisée pour élaborer la réglementation. Il faudrait également s'interroger sur les répercussions de cette réglementation sur les institutions plus petites.

C'est un domaine dans lequel il est toujours un peu risqué de s'aventurer parce qu'on s'expose à être mal interprété. On peut, par exemple, rappeler que la lutte contre le blanchiment d'argent menée par le gouvernement fédéral impose de lui transmettre un très grand nombre de rapports. Là, les caisses de crédit sont soumises à la même réglementation que les banques. Or, nous avons appris que le pourcentage des rapports qui donnent lieu à des suites est très faible.

Cela nous amène donc à nous demander si la définition des cas devant donner lieu à un rapport n'est pas trop large et, si c'est le cas, s'il serait possible de réduire sa portée dans une certaine mesure et d'alléger ainsi la charge de travail induite sur les caisses de crédit. Ce n'est là qu'un cas, mais il y en a d'autres qui, à notre avis, devraient être abordés en convenant que le régime réglementaire devrait tenir compte de la diversité des tailles des établissements concernés. C'était là l'essentiel de notre commentaire.

**Le sénateur Stewart Olsen :** Je vous en remercie. Je sais que, au Nouveau-Brunswick, plusieurs caisses de crédit fusionnent ou collaborent parce qu'elles sont petites et que c'est dans leur intérêt dans des cas comme ceux-ci. Ce sont fréquemment les seules institutions auxquelles les petites entreprises peuvent s'adresser pour obtenir des prêts et d'autres formes de financement.

Je souhaite vous apporter mon appui et je vous remercie de me faciliter la tâche en me disant ce que je peux faire.

**John Lahey, President and Chief Executive Officer, Alterna Savings:** If I may, I will provide an example. In Ontario, where there are many small credit unions, the regulator has established two classes of credit union, class 1 and class 2. The class 1 credit unions, being the much smaller ones, I would say they have a lesser regulatory burden because the nature of their business is less expansive; and the larger credit unions have to meet the same standard as the bank.

At \$2.5 billion, we have a lot more capacity to comply than credit unions that are \$100 million or \$10 million.

**The Chair:** For my clarification, does the anti-money laundering regulation kick in based on the dollar amount involved, or is it just a regular report dealing with all transactions?

**James Gosselin, Vice President, Corporate Lending, Steinbach Credit Union:** The reporting requirement is defined as any large or unusual cash transaction in excess of \$10,000. Regardless of the size of the organization, you are required to comply with that reporting mechanism. Our information suggests that less than 600 instances were reported to the RCMP as a mechanism of moving that through the reporting regime. I think there were over 12 million reported instances of that definition being breached, but less than 600 of those ended up in an RCMP investigation discussion. It is a wide swath of reporting requirements that ends up in a small percentage of investigations that are as a result of that behaviour.

**The Chair:** I heard what Mr. Lahey said in terms of the size of the institution. Are you and Mr. Phillips making the same recommendation, or are you saying that if the reports will not be acted on, then let us cut down the reports?

**Mr. Gosselin:** I think what we are requesting is a scalable reporting mechanism that allows smaller institutions the ability to report that.

The other mechanism that is different is that the institutions are required to filter that information out and report, rather than simply provide the reports to the government, so the onus is on the institution to filter that information through to the government, not the other way around.

**Mr. Phillips:** I think what we are saying is that it is a general approach to regulation. One asks the question: What is the impact on a smaller institution? The example that Mr. Lahey cited is an example where that principle has been embodied in the regulation, where the regulator has actually said, "Yes, we agree that for smaller institutions, a different regime should apply."

**John Lahey, président et chef de la direction, Caisse Alterna :** Avec votre permission, je vais vous donner un exemple. Il y a un grand nombre de petites caisses de crédit en Ontario, et l'organisme de réglementation les a réparties en deux catégories, la catégorie 1 et la catégorie 2. La première, celle des plus petites, est soumise à une réglementation moins lourde parce que ses domaines d'activité sont moins étendus alors que celles qui relèvent de la deuxième catégorie sont soumises aux mêmes normes que les banques.

Une caisse dont l'actif atteint 2,5 milliards de dollars dispose de beaucoup plus de moyens de se conformer à la réglementation qu'une autre dont l'actif n'est que de 100 millions de dollars, voire de 10 millions de dollars.

**Le président :** Pouvez-vous m'éclairer? La réglementation sur la lutte contre le blanchiment d'argent s'applique-t-elle en fonction du montant de la transaction ou devez-vous produire régulièrement un rapport sur toutes les transactions?

**James Gosselin, vice-président, Prêts aux entreprises, Steinbach Credit Union :** La réglementation nous impose de produire un rapport sur toute transaction importante ou d'un montant inhabituel dépassant les 10 000 \$. Nous sommes tenus de respecter cette exigence, indépendamment de la taille de l'organisation. D'après les informations dont nous disposons, moins de 600 dossiers ont été transmis à la GRC pour être étudiés plus à fond dans le cadre de ce régime de rapports. Je crois que sur plus de 12 millions de cas répondant à cette définition, moins de 600 ont fini par faire l'objet de discussions sur le bien-fondé d'une enquête par la GRC. Nous avons donc là des exigences de rapport très importantes qui n'aboutissent qu'à un faible pourcentage d'enquêtes.

**Le président :** Je sais très bien ce que nous dit M. Lahey sur la taille des institutions. Faites-vous la même recommandation que M. Phillips, ou demandez-vous simplement une réduction du nombre de ces rapports s'ils ne sont pas suivis d'effets?

**M. Gosselin :** Nous demandons que les exigences de rapport tiennent compte de la taille des institutions pour permettre aux plus petites d'entre elles d'avoir effectivement les moyens de se conformer aux exigences.

Il y a une autre exigence, distincte. C'est aux institutions qu'il incombe de filtrer l'information devant faire l'objet de rapports. Nous ne pouvons pas simplement transmettre toute l'information au gouvernement. Le fardeau repose donc sur nos épaules et non sur celles du gouvernement.

**M. Phillips :** Au fond, nous tenons à ce que vous sachiez que c'est là une approche généralisée en matière de réglementation. On peut alors se demander quelles sont les répercussions de cette réglementation sur les institutions les plus petites. L'exemple que vient de vous donner M. Lahey en est un dans lequel les principes sont inscrits dans la réglementation, dans lequel l'organisme de réglementation a reconnu qu'un régime différent devrait s'appliquer aux institutions les plus petites.

His example was in the area of financial institutions regulation. I cited an anti-money laundering example. We could equally take other examples in the financial institutions area where that same principle would apply.

**Senator Ringuette:** It is nice to see you again, Mr. Phillips. Out of your \$136 billion in assets, how much of that are loans to SMEs?

**Mr. Phillips:** I can give you the number for loans in general.

**Senator Ringuette:** Business loans in general?

**Mr. Phillips:** I would say that most of our loans would be in the area of residential and individual. This is a crude calculation, but the number I use is about 50 per cent for residential mortgages, 25 per cent for individual and then 25 per cent would be regarded as business oriented or in relation to business. Because of the size of our institutions, that component would tend to be in an SME area. We are not making any big corporate loans, let us put it that way, just by virtue of the size of the institution.

I will look to my colleagues for further detail.

**Mr. Lahey:** I think it will vary from credit union to credit union, but in the top 25, it is probably closer to an average of 40 per cent of their asset base that would be in commercial loans or loans to small business owners.

The other thing is a lot of small business owners do not actually borrow in the name of the company; they often borrow against their personal credit to use for business purposes. We know that is not inconsequential, but it is not tracked as such because it is secured with personal property or personal guarantees, usually with their home.

**Mr. Gosselin:** I would echo those comments. In our area specifically, given the fact we are also involved in the agricultural side of the business, 45 per cent of our total lending book would be on the commercial side, including agricultural. I would say of that book, 30 per cent of is probably agricultural-based lending, 60 per cent is corporate commercial and probably 80 per cent is SME-type institutions.

I echo the comment of Mr. Lahey in that a lot of the micro-commercial lending is done in a consumer-related environment, where those individual households have made a conscious decision to get into business for self, for example, and they will leverage household assets to get that seed money to get started. That is generally how those small businesses find the legs to get going in terms of what they are doing.

**Senator Ringuette:** I see you are stating the issue of Farm Credit Canada in that they have doubled their share of the agricultural lending market to 28 per cent. Coming from an agricultural-based

Son exemple portait sur la réglementation des institutions financières. Je vous ai donné l'exemple de la lutte contre le blanchiment d'argent. Nous pourrions également prendre d'autres exemples concernant les institutions financières où vous verriez le même principe s'appliquer.

**Le sénateur Ringuette :** Je suis ravie, monsieur Phillips, de vous voir à nouveau. Sur vos actifs de 136 milliards de dollars, quel est le montant des prêts consentis aux PME?

**M. Phillips :** Je peux vous donner le montant total des prêts.

**Le sénateur Ringuette :** Du total des prêts aux entreprises?

**M. Phillips :** Je dois vous dire que la plupart de nos prêts sont des prêts hypothécaires et des prêts consentis aux particuliers. Ce sont là des chiffres approximatifs, mais j'ai l'habitude de dire qu'environ 50 p. 100 sont des prêts hypothécaires à l'habitation, 25 p. 100 sont accordés à des particuliers et nous considérons que les 25 p. 100 restants sont destinés, sous une forme ou sous une autre, à des activités d'affaires. Étant donné la taille de nos établissements, cette dernière catégorie concerne essentiellement des PME. La taille de notre institution ne nous permet tout simplement pas d'accorder des prêts à de grandes entreprises.

Je m'en remets à mes collègues pour vous fournir de plus amples détails.

**M. Lahey :** Je crois que cela varie d'une caisse de crédit à l'autre, mais dans les 25 plus grosses, il est probable que la part des prêts commerciaux ou des prêts consentis à des propriétaires de petites entreprises s'approche davantage de 40 p. 100 de l'actif.

Nous savons également que nombre de petits entrepreneurs préfèrent emprunter à titre personnel que pour leur entreprise alors que l'argent doit servir à des fins commerciales. Ce n'est pas un phénomène négligeable, mais nous n'enregistrons pas ces prêts comme des prêts d'affaires parce qu'ils sont garantis par des biens personnels, le plus souvent leur maison.

**M. Gosselin :** Je suis d'accord avec ce commentaire. Nous constatons dans notre secteur d'activité, puisque nous faisons aussi du financement agricole, que 45 p. 100 du total de nos prêts sont à usage commercial. Trente pour cent de ceux-ci sont à usage agricole et 60 p. 100 sont destinés à des entreprises commerciales. On peut probablement estimer que 80 p. 100 de nos prêts commerciaux sont consentis à des PME.

Je me dois de préciser, comme M. Lahey l'a déjà dit, qu'un bon nombre de microprêts commerciaux sont en vérité accordés sous forme de prêts à la consommation à des particuliers qui ont, par exemple, décidé d'ouvrir des entreprises et d'utiliser la valeur accumulée dans leur maison pour obtenir l'argent nécessaire au lancement de leur entreprise. C'est généralement de cette façon que les petites entreprises se procurent l'argent nécessaire à leur démarrage.

**Le sénateur Ringuette :** Je constate que la place prise sur le marché par Financement agricole Canada vous pose un problème. Sa part de ce marché a en effet doublé pour atteindre maintenant

region, we must understand there are two things happening. First, the six major Canadian chartered banks want to do less and less business with the farming community in Canada.

Second, with regard to assets, I have talked with the managers of our caisse populaire in Northwest New Brunswick, and they do not have the liquidity capability to supply the economic base of our agricultural component. Therefore, the farming community is in a bind because the caisse populaire does not have enough liquidity to supply them with their required cyclical loan simply because it is cyclical.

On the other hand, Canadian chartered banks are moving away from helping the farming industry, which leaves Farm Credit Canada as the key player. No wonder they had to increase their participation in that market by 28 per cent.

Maybe there is a secret that I do not know about with regard to that particular situation, but it seems to me that in New Brunswick, for instance, the farming community has an issue because credit unions do not have the lending capacity to provide them with their required loans.

**Mr. Phillips:** We are strong supporters of the idea of Farm Credit Canada for the very reasons that you cite. There are clearly gaps in the market that they need to address and should.

Our issue with Farm Credit Canada is they compete head on with credit unions. You are correct that the banks are reducing or have reduced their role in agricultural lending; that is clear from the statistics. We have maintained our market share, but we think that as a matter of principle, a public financial institution should not compete directly against private institutions like credit unions. The other fact is we feel they should be subject to a conversation about their mandate in a public forum like this at least once every 10 years.

I mentioned those 380 communities that had only one bricks-and-mortar institution, that being a credit union. I know Mr. Gosselin has worked at a couple of those. I know he has a perspective on that, and the committee may wish to hear it.

**Mr. Gosselin:** I certainly echo the statement that there are perhaps segments of the Canadian marketplace that are underserved in the agricultural sector, not only from a capital perspective but also from an expertise perspective. That is reality in our market, given the diversity of the agricultural sectors and how they perform.

To that point, however, in the communities where credit unions are the only financial institution in town, the behaviour of the FCC does not mimic market competitiveness in that

28 p. 100. Comme je viens moi-même d'une région agricole, je réalise que nous faisons face à deux phénomènes. Tout d'abord, les six grandes banques à charte du Canada semblent vouloir se désengager progressivement de ce secteur.

Quant au second phénomène, qui concerne les actifs, je me suis entretenue avec le directeur de ma caisse populaire, dans le nord-ouest du Nouveau-Brunswick, et il m'a expliqué qu'il ne dispose pas de liquidités suffisantes pour répondre aux besoins de financement du secteur agricole de notre région, qui constitue pourtant sa base économique. Le milieu agricole est donc coincé parce que la caisse populaire n'est pas en mesure de l'accompagner en suivant les cycles de production propres à ce secteur.

Parallèlement, les banques à charte canadiennes se désengagent de ce secteur et laissent donc la place à Financement agricole Canada, qui devient ainsi le principal prêteur. Il n'est donc pas étonnant que sa part de ce marché ait grimpé à 28 p. 100.

Il y a peut-être là quelque chose qui m'échappe, mais il me semble que, au Nouveau-Brunswick, le milieu agricole est confronté à un problème puisque les caisses de crédit n'ont pas les réserves nécessaires pour lui accorder les prêts dont il a besoin.

**M. Phillips :** Nous sommes de fermes partisans de Financement agricole Canada pour les raisons mêmes que vous venez d'évoquer. Il y a un manifestement des marchés qui sont mal desservis par les autres institutions financières et c'est précisément le rôle de FAC de s'en occuper, et elle le fait.

Ce qui nous pose problème est que FAC, comme nous l'appelons couramment, entre en concurrence directe avec nos caisses de crédit. Les banques ont effectivement réduit et continuent à réduire, comme vous venez de le rappeler, leurs prêts au milieu agricole. Les statistiques le montrent clairement. Nous, nous avons conservé notre part du marché, mais nous estimons, et c'est une question de principe, qu'une institution financière publique ne devrait pas faire concurrence directement à des institutions privées, comme les caisses de crédit. Nous estimons également que le mandat de Financement agricole Canada devrait, au moins tous les 10 ans, faire l'objet de discussions publiques.

J'ai parlé de ces 380 collectivités dans lesquelles on ne trouve qu'une seule institution financière, la caisse de crédit. Je sais que M. Gosselin a travaillé dans quelques-unes d'entre elles et qu'il a un point de vue bien personnel sur cette question, qui pourrait probablement vous intéresser.

**M. Gosselin :** Je peux certainement reprendre cette affirmation à mon compte. Des pans du secteur agricole sont mal desservis par les institutions financières car les capitaux dont elles disposent sont insuffisants. Ces institutions n'ont pas non plus les compétences nécessaires pour bien accompagner les agriculteurs. La diversité des activités agricoles et des modalités de fonctionnement du secteur font qu'il en est ainsi.

Cela dit, dans les collectivités où les caisses de crédit sont les seules institutions financières présentes, FAC ne respecte pas les règles de la concurrence sur le marché. Aux yeux de cette société,

particular region. They apply one logic, which is anything is fair game. Ultimately, for the markets that are underserved, I think FCC is the exact answer for that region of the country, but other markets are adequately served, and those are the markets that we see competitive behaviour within.

The other factor I will point out is that in the discussion of the agricultural sector, I agree that banks' behaviour has been sporadic in terms of the aggressiveness in one particular banking area, and perhaps they become almost an exit strategy in other areas of the sector, depending on how it is performing.

I would echo that the Canadian credit union system has been every bit as loyal to the regions that it serves over the course of the years they have existed. In other words, we do not abandon our backyards; we serve our communities and, ultimately, agricultural sectors are a strong component of those communities. Our behaviour has been consistent in terms of what we would do or not do for that sector.

There have been competitive situations that have arisen from FCC, and our request is that they simply be put under the same regulatory requirements we are in terms of cost of funds, regulatory requirements and lending behaviour so it is a level playing field in the smaller communities.

As Mr. Phillips pointed out, I have worked in three communities over the course of my career where I was the only institution in town and FCC was the only competitor. When you look at a small financial institution in a small community with a population of 1,500 to 2,500 people, you only have 20 or 30 large commercial accounts and of those, you can count that at least 12 or 14 of them are farming operations. If they are taking 90 per cent of their business to a local FCC office 75 miles down the road, it becomes difficult to manage that piece of business in your organization because, ultimately, those are the large corporate files that drive the margin and revenue sources for that institution to survive.

FCC does not provide banking services and so, ultimately, the community will get their chequing account from us, for example, but that is also the highest cost product that we offer. Even though there is some business going to the local community, it does not offset the large mortgage that ends up down the street.

**Senator Ringuette:** Mr. Gosselin, are you saying to us that in your experience, with the example that you gave of the community with a population of 1,500 to 2,500, which is your average rural community, your credit union would have had enough capital to supply the financial requirements of all the farmers in that community?

**Mr. Gosselin:** In the communities I served, the answer would be yes. In some cases, I was in a branch environment of a larger institution that did have the capital to serve that community.

tout est permis. Si sa présence et son rôle sont justifiés dans les marchés mal desservis par d'autres institutions, il n'en va pas de même dans ceux qui sont déjà desservis de façon satisfaisante, et c'est dans ceux-ci que sa concurrence se fait sentir.

Il y a un autre point que je veux porter à votre attention dans ce domaine. Je trouve moi aussi que, dans certains secteurs de l'activité agricole, les banques ne se sont attaquées au marché que de façon sporadique. Leur attitude pourrait même être interprétée, dans certains secteurs sans doute moins rentables, à une stratégie de retrait.

Je trouve, moi aussi, que l'ensemble des caisses de crédit a fait preuve d'une grande loyauté envers les régions qu'il dessert depuis qu'il existe. En d'autres termes, nous n'abandonnons pas les secteurs moins intéressants, nous desservons nos collectivités et, au bout du compte, les divers secteurs de l'activité agricole se révèlent des éléments dynamiques de ces collectivités. Nous avons conservé en tout temps les mêmes critères pour décider de ce que nous ferions et de ce que nous ne ferions pas.

Nous avons parfois eu à subir la concurrence de FAC, et nous souhaitons tout simplement que la réglementation soit amendée pour que ses coûts financiers se rapprochent des nôtres. Il n'aurait alors d'autre choix que de se comporter comme nous sur le marché. Nous serions alors tous sur un pied d'égalité dans les plus petites collectivités.

Comme l'a dit M. Phillips, j'ai effectivement travaillé dans trois collectivités dans lesquelles la caisse de crédit était la seule institution. Je n'avais alors qu'un concurrent : FAC. Lorsque vous prenez une petite institution financière, implantée dans une petite collectivité de 1 500 à 2 500 âmes, celle-ci n'aura que 20 à 30 comptes commerciaux importants et vous pouvez vous attendre à ce qu'au moins 12 à 14 soient ceux d'exploitations agricoles. Si ces entreprises font 90 p. 100 de leurs affaires dans un bureau local de FAC situé à 75 milles, vous avez alors de la difficulté à gérer ce volet de vos activités dans votre organisation, parce que, au bout du compte, ce sont les comptes des entreprises les plus importantes qui génèrent les recettes de cette institution et lui permettent d'être rentable pour survivre.

Comme FAC n'offre pas de services bancaires, les gens du milieu ouvriront ou conserveront un compte de chèque chez nous, mais c'est également le produit qui nous coûte le plus cher à offrir. Même si nous conservons un certain volume d'affaires dans la collectivité, cela ne compense pas la perte des hypothèques importantes au profit de l'autre institution.

**Le sénateur Ringuette :** Monsieur Gosselin, êtes-vous en train de nous dire que, d'après votre expérience, dans votre petite collectivité de 1 500 à 2 500 personnes, une moyenne pour vous, votre caisse de crédit aurait disposé d'assez de capitaux pour répondre aux besoins financiers de tous les agriculteurs de la collectivité?

**M. Gosselin :** Dans les collectivités où j'ai travaillé, la réponse est oui. Dans certains cas, j'étais en poste dans une succursale d'une institution plus importante qui disposait de capitaux nécessaires

However, it is possible that the local credit union did not have the capital to service that but certainly would have been willing to participate in terms of a joint syndicated loan arrangement.

The other point I will make is that in the cases where capital is available, there was a time when FCC's mandate was simply to present support in the event that the conventional lender was not able to support it. The FCC was required to have proof of inability to secure conventional financing before individuals or businesses could approach FCC. That has gone by the wayside, so there is no mechanism in place for FCC to ask, "Have you explored local markets before entertaining the question?" Today, FCC bypasses that requirement and goes right to the farmer and provides capital whether or not the farmer could have found it locally.

**Mr. Lahey:** My credit union does not do farm lending. I had some exposure when I was at a bank, but my point is in the area of unintended consequences. Being for profit financial institutions, the government has to think about whether it wants to be the major lender to agricultural concerns in the country, because it has gone from 14 per cent to 28 per cent. Based on what we see, it could go higher. It could get 40 per cent or 50 per cent. However, in the private sector, people will disinvest in the skills and the capability to fill the gap if there is a review at some point and the government says that it does not want to be a 60 per cent lender or a 50 per cent lender.

We saw that with small business 20 years ago. When the banks receded from small business, the alternative lending institutions were not there the way they are today. Credit unions were not in the small business lending business 20 years ago. It was the bank receding from that business that caused credit unions to invest. It takes a number of years to invest and to build up the capability to replace someone who leaves the mark.

I think you have to ask yourself a policy question. I do not have an axe to grind because I do not do agricultural lending, but you must ask yourself what might be the unintended consequences if this market share continues to build and build.

**Senator Tkachuk:** Do we need a Farm Credit Canada?

**Mr. Lahey:** I think we do.

**Mr. Gosselin:** I would agree with that.

pour répondre aux besoins de cette collectivité. Il se peut toutefois que, dans certains cas, la caisse de crédit locale ne dispose pas des fonds nécessaires pour répondre à tous les besoins, mais il est alors certain qu'elle serait prête à conclure une entente avec des partenaires pour offrir à son client un prêt consorsial.

J'aimerais également vous préciser qu'autrefois, lorsque nous disposions des capitaux nécessaires, le mandat de FAC n'était que d'offrir son aide si le prêteur ordinaire n'était pas été en mesure d'assumer seul le risque. FAC devait alors obtenir la preuve de l'incapacité à garantir un financement classique avant que les particuliers ou les entreprises s'adressent à elle. Cette exigence a été abandonnée et il n'y a plus de mécanisme imposant à FAC de demander aux emprunteurs éventuels s'ils ont cherché à obtenir leur financement sur le marché local avant de s'adresser à elle. De nos jours, FAC contourne cette exigence et s'adresse directement à l'agriculteur, et lui accorde un prêt que celui-ci ait pu ou non se financer au niveau local.

**M. Lahey :** Ma caisse de crédit n'accorde pas de prêts aux agriculteurs. J'ai un peu travaillé dans ce domaine dans une banque, mais je crains les conséquences inattendues. Comme nous sommes des institutions financières à but lucratif, le gouvernement devrait se demander s'il veut être le principal prêteur aux agriculteurs de ce pays, parce que sa part est passée de 14 à 28 p. 100 du marché. En nous fiant à ce que nous voyons, cette part pourrait encore augmenter. Elle pourrait atteindre 40 ou 50 p. 100. Toutefois, si le mandat de FAC fait l'objet d'un examen et que, à la suite de celui-ci, le gouvernement décrète que le rôle de cette société n'est pas de financer 50 ou 60 p. 100 des prêts consentis, les institutions du secteur privé se départiront des personnes compétentes en la matière et des moyens de combler les manques.

Nous avons vu les choses se passer de cette façon pour les petites entreprises il y a une vingtaine d'années. Lorsque les banques se sont retirées des prêts aux petites entreprises, les établissements de prêts de remplacement n'étaient pas dans la situation qu'ils occupent aujourd'hui. Il y a 20 ans, les caisses de crédit ne prêtaient pas aux petites entreprises. C'est le retrait des banques de ce secteur qui a amené les caisses de crédit à y investir. Il faut un certain nombre d'années pour s'implanter dans un secteur et acquérir les moyens de remplacer les établissements qui se retirent.

À mon avis, la question qui se pose à vous en est une de politique. Je ne pêche pas pour mon saint, parce que je n'ai pas dans mon portefeuille de prêts consentis à des agriculteurs, mais vous devez vous demander quelles pourraient être les conséquences inattendues de cette situation si la part de marché de FAC continuait à s'accroître.

**Le sénateur Tkachuk :** Avons-nous besoin de Financement agricole Canada?

**M. Lahey :** Je crois que oui.

**M. Gosselin :** Je suis d'accord.

**Mr. Lahey:** There are enterprises and circumstances that private enterprise cannot always support because it does not have the capital or it has other issues going on inside its organization. We have seen that with BDC. There are many situations where it has been very appropriate for that to happen.

**Mr. Gosselin:** There are some markets in Canada that are under served by conventional banks and perhaps credit unions within the region. I think the issue there is whether or not FCC is taking on a complementary role or one as a competitor. I think FCC needs to exist as a complementary lender not only for the producer but also for the conventional financial institutions out there. As a direct competitor, I think they have gone beyond the functional use of that mandate.

**Senator Ringuette:** I do not see any problem with this committee recommending a periodic review of Farm Credit Canada. However, I maintain the concern about the network of credit unions. I think the capital is not there.

That brings me to the issue of the study of this committee. You have not mentioned that you are involved in venture funds. Have you ever considered under what conditions would you venture into venture capital?

**Mr. Lahey:** Speaking for Ontario, our regulator would probably not allow it. Technically, it is available. It is a power that we could undertake, but they would be skeptical in the current environment.

The reality is that it is a very different business and a very different set of skills and risks that you take. It would be like the credit unions, when they decided to go into small business in the late 1980s early 1990s. They would have to study the problem and invest in it over a period of time. It would be questionable whether they could raise the capital to do it in any meaningful way.

My particular credit union spends a lot of time on microfinance. We do that because a lot of small businesses do start off as just a simple idea. We brought copies of a study that we had done by Carleton University to quantify where the benefits of that might be. In the last 10 years, we financed 400 small enterprises; 95 per cent of them are still operating. In the city of Toronto, where it was primarily focused, 700 jobs were created. It sounds small, but I ask you to think about it if there were incentives or supports in place to get the major banks involved.

**M. Lahey :** Il y a des exploitations et des situations dans lesquelles l'entreprise privée ne peut pas toujours intervenir parce qu'elle n'a pas les capitaux nécessaires ou parce qu'elle fait face à d'autres types de problèmes au sein de son organisation. Nous avons vu cela avec la BDC. Il y a eu de nombreux cas où cela était tout à fait justifié.

**M. Gosselin :** Il y a au Canada des marchés qui sont mal desservis par les banques traditionnelles, et peut-être par les caisses de crédit de la région. La question qui se pose, à mon avis, est de savoir si le rôle de FAC en est un de complément ou de concurrent. J'estime que la présence de FAC comme prêteur complémentaire est justifiée, non seulement pour le producteur mais également pour les institutions financières classiques présentes sur le marché. Comme concurrents directs, je pense que FAC est allé au-delà de l'utilisation fonctionnelle de son mandat.

**Le sénateur Ringuette :** Rien n'empêche à mes yeux que ce comité recommande un examen périodique du mandat et des activités de Financement agricole Canada. Cela n'empêche que je suis toujours préoccupé par le niveau de capitalisation insuffisant du réseau des caisses de crédit.

Cela me ramène à la question qu'étudie ce comité. Dans la description de vos activités, vous ne nous avez pas parlé des fonds de capital de risque. Vous êtes-vous déjà demandé à quelles conditions vous pourriez vous lancer dans le capital de risque?

**M. Lahey :** Dans le cas de l'Ontario, il est probable que notre organisme de réglementation ne nous le permettrait pas. D'un point de vue technique, c'est un mode de financement disponible. C'est un pouvoir dont nous pourrions nous prévaloir, mais les responsables de la réglementation seraient sceptiques dans le contexte actuel.

Dans les faits, c'est un domaine d'activités très différent qui nécessite d'autres compétences que celles dont nous disposons et qui implique également des risques d'une autre nature. Nous nous retrouvons un peu dans la situation dans laquelle les caisses de crédit étaient lorsqu'elles ont décidé d'accorder des prêts aux petites entreprises à la fin des années 1980 et au début des années 1990. Elles devraient commencer par étudier le problème et y consacrer des ressources pendant un certain temps. On peut douter qu'elles parviennent à lever les capitaux nécessaires pour être en mesure d'offrir ce type de financement à un niveau raisonnable.

La caisse de crédit que je dirige consacre beaucoup d'efforts au microcrédit. Nous le faisons parce que quantité de petites entreprises démarrent pour mettre en œuvre une idée toute simple. Nous vous avons apporté des copies d'une étude que nous avons fait faire par l'Université Carleton pour quantifier les retombées que cela pourrait avoir. Au cours des 10 dernières années, nous avons financé 400 petites entreprises, dont 95 p. 100 sont encore présentes. Dans la ville de Toronto, qui a été la première ciblée, 700 emplois ont été créés. Cela ne semble pas beaucoup, mais je vous invite à réfléchir à ce qui se passerait si des mesures incitatives ou d'aide étaient mises en place pour impliquer les grandes banques.

I spent 25 years at one of the big banks. The reality is that when they are looking at businesses, they are looking at what kind of return they can get. On your income statement, if you are really good at micro lending, you will break even. The benefits are in the community. That is why we invest in it, because we are a community financial institution. There are 700 jobs in the city of Toronto that would not exist if we needed to have a 15 per cent return on equity. You just would never do it.

Most of the candidates for our programs are people who are on social assistance or are unemployed. As you read through it, you will see that they build up the capability to get off social assistance and to get into a scenario where they are self-sufficient.

Unfortunately, in Canada, the micro loan program business is pretty small. In Ontario, there are no government guarantees on loan losses. While we might write-off 8, 10 or 15 basis points on our overall portfolio, in the micro loan business you are writing off 600. It is not for the faint of heart. That is one reason why our portfolio is relatively small. In the last few years, we have looked for partnering with organizations that would guarantee the loans, simply because the capacity of a small, community financial institution to finance the losses becomes a bit of a challenge as you get bigger. We have gone from financing 100 per cent of them to our own risk to about 25 per cent of them that are on our books at our risk. For the rest we work in partnership with organizations like the city of Toronto to create micro-loan programs.

It is not venture capital in the manner that you are suggesting, but it is job creation and enterprise creation. I personally have become a convert. We did this study because when I got to the credit union, I said — with my banker face on — “Why would I do this?” I knew enough about it to know that we did not make any money. That is why we did the study. I am quite convinced now that the social benefits of these things are quite meaningful.

I do not know exactly how the government can do it, but looking for ways to incent this kind of work to happen would be a good thing.

**The Chair:** Is that study available?

**Mr. Lahey:** Yes; I brought it here today. It is in the light green folder.

**Senator Ringuette:** I guess, Mr. Phillips, you could answer if the credit unions have looked into venture capital, yes or no. If so, what would be the premise that you would be looking for to really get on board?

J’ai passé 25 ans dans l’une des grandes banques. Lorsqu’elles étudient des dossiers d’entreprise, elles cherchent à déterminer le rendement qu’elles pourront obtenir. Si vous êtes vraiment bon en microcrédit, vous parviendrez tout juste au seuil de rentabilité sur votre état des résultats. C’est la collectivité qui en retire des avantages. C’est pourquoi nous investissons dans ce domaine, parce que nous sommes une institution financière de nature communautaire. Il y a 700 emplois torontois qui n’existeraient pas si nous avions exigé un rendement de 15 p. 100 des capitaux propres. Avec une telle exigence, vous ne feriez jamais de microcrédit.

La plupart des gens qui veulent profiter de nos programmes de microcrédit sont des bénéficiaires de l’aide sociale ou des gens au chômage. En lisant cette étude de l’Université Carleton, vous constaterez qu’ils parviennent à ne plus dépendre de l’aide sociale et qu’ils deviennent autosuffisants.

Malheureusement, au Canada, le secteur du microcrédit est très petit. En Ontario, les pertes enregistrées sur ces prêts ne bénéficient d’aucune garantie gouvernementale. Si vous pouvez radier 8, 10 ou 15 points de base sur votre portefeuille global, dans le secteur du microcrédit, vous en radiez 600. Ce n’est pas pour le plaisir. Si votre portefeuille est relativement petit, il y a une raison. Au cours des dernières années, nous avons tenté de mettre sur pied des partenariats avec des organisations qui garantiraient les prêts, tout simplement parce que les moyens d’une petite institution financière de nature communautaire pour financer les pertes commencent à poser des difficultés quand vous grossissez. Alors que nous en financions 100 p. 100 nous-mêmes, à nos propres risques, nous en sommes à environ 25 p. 100 maintenant, à nos risques et périls. Pour le reste, nous travaillons en partenariat avec des organisations, comme la ville de Toronto, pour mettre sur pied des programmes de microcrédit.

Il ne s’agit pas là de capital de risque au sens où vous l’entendez, mais nous participons à la création d’emplois et d’entreprises. Personnellement, je m’y suis converti. Nous avons commandé cette étude parce que, lorsque je suis arrivé à la caisse de crédit, je me suis demandé, avec mes habitudes de banquier : « Pourquoi devrais-je faire cela? » J’en savais assez sur la question pour ne pas m’attendre à gagner de l’argent. C’est pour cela que nous avons commandé cette étude. Je suis maintenant convaincu que les retombées sociales du microcrédit sont passablement importantes.

Je ne sais pas avec précision comment le gouvernement pourrait s’y prendre, mais ce serait bien qu’il étudie des modalités pour favoriser ce genre de crédit.

**Le président :** Cette étude est-elle disponible?

**M. Lahey :** Oui, je vous l’ai apportée. Elle est dans le dossier vert clair.

**Le sénateur Ringuette :** J’imagine, M. Phillips, que vous pourriez nous dire si les caisses de crédit se sont intéressées ou non au capital de risque. Si c’est le cas, à quelle condition seriez-vous prêt à vous lancer dans ce secteur?



**Mr. Phillips:** I cannot speak to the extent to which each of the 387 has looked at this. I mentioned the southern interior innovation funds in my opening remarks. We have six who have seen that they can participate in a regionally-directed fund. There are other examples. We would be pleased to provide the committee with others; however, as Mr. Lahey said, ultimately credit unions are deposit-taking regulated financial institutions and the regulations do not really allow for this. We are lenders, not equity investors. There is some of this participation as part of the community role, but it is very constrained by the regulatory environment in which they work. In some ways, a large role in venture capital would be inconsistent with being a regulated financial institution.

We do a lot on the lending side, supporting through lending, through the micro-lending program. We do not disregard that with some of these funds there might be some limited participation on the equity side. As I say, there are some others and we will provide you with more information about that for the assistance of the committee.

**The Chair:** Mr. Phillips, before turning to Senator Oliver, do I understand your position, which Mr. Lahey sort of expressed, that you studied the small business lending in the 1980s or early 1990s and concluded you should get into that and you have done so? If my memory serves me well, the caisse populaire in Quebec does do venture capital lending. Is it just a question of your movement considering this area and maybe eventually going in or not going in, or is there a particular reason why it is not on the table?

**Mr. Lahey:** Every credit union up until now is provincially regulated, so the rules are different in every province. The caisse in Quebec is \$185 billion. My particular credit union is \$2.4 billion, so even if the regulators would allow it, the capacity to do it in any meaningful way is quite limited. We would have to band together to entertainment that notion.

I cannot speak about Desjardins' venture capital, but I suspect a lot of it has to do with the fact that they have the size, and I would imagine their provincial regulation allows it.

**Mr. Phillips:** To build on that, it is important to understand the distinction between the Caisse populaire Desjardins system and ours. The Caisse Desjardins system is quite centralized in comparison to ours. They are able to make decisions on the basis of the whole entity.

**M. Phillips :** Je ne suis pas en mesure de vous dire dans quelle mesure chacune des 387 caisses de crédit a étudié cette question. J'ai fait état dans mes remarques préliminaires du Southern Interior Innovation Funds. Nous avons six caisses de crédit qui ont conclu qu'elles pouvaient participer à un fonds à vocation régionale. Il y a d'autres exemples. Nous nous ferons un plaisir de fournir au comité une liste des autres caisses se lançant dans ce genre d'activités, mais comme l'a indiqué M. Lahey, nous sommes avant tout des caisses de crédit, des institutions financières réglementées acceptant des dépôts, et la réglementation n'autorise pas vraiment ce genre d'activité. Nous sommes des prêteurs et non pas vraiment des investisseurs. Ce type de participation s'intègre dans une certaine mesure au rôle communautaire, mais il est très limité par le contexte réglementaire dans lequel les caisses de crédit fonctionnent. Leur faire jouer un rôle plus important dans le domaine du capital de risque ne serait pas conforme, par certains volets, à leur mandat d'institutions financières réglementées.

Nous faisons beaucoup de choses dans le domaine du microcrédit en venant en aide à quantité de gens. Nous ne rejetons pas du revers de la main la possibilité d'utiliser certains de ces fonds pour une forme de participation relativement limitée à des investissements. Comme je l'ai dit, il y a d'autres caisses de crédit impliquées dans ce domaine et nous vous communiquerons des renseignements additionnels sur ce sujet.

**Le président :** M. Phillips, avant de donner la parole au sénateur Oliver, dites-moi que j'ai bien compris votre position, que M. Lahey vient d'expliquer, je crois. Vous avez étudié le secteur des prêts aux petites entreprises dans les années 1980 et au début des années 1980 pour parvenir à la conclusion que vous devriez vous y lancer, ce que vous avez effectivement fait. Si j'ai bonne mémoire, les caisses populaires du Québec prêtent des capitaux de risque. Est-ce simplement que votre mouvement analyse la question avant de décider ou non de s'y lancer ou y a-t-il une raison particulière pour laquelle vous ne voulez pas vous impliquer dans ce domaine.

**M. Lahey :** Jusqu'à maintenant, toutes les caisses de crédit sont régies par la province dans laquelle elles se trouvent, et la réglementation varie d'une province à l'autre. L'actif du Mouvement des caisses Desjardins est de 185 milliards de dollars. Celui de ma caisse de crédit est de 2,4 milliards de dollars, ce qui fait que même si les responsables de la réglementation nous autorisaient à nous lancer dans le secteur du capital de risque, les moyens dont nous disposons réellement pour le faire seraient passablement limités. Nous devrions nous regrouper pour envisager cette possibilité.

Je ne peux vous dire ce qu'il en est des activités du Mouvement des caisses Desjardins dans ce secteur, mais je soupçonne que sa taille lui confère les moyens de le faire et que la réglementation provinciale à laquelle il est soumis l'y autorise.

**M. Phillips :** Permettez-moi d'ajouter à ceci qu'il est important de bien comprendre la distinction entre le mouvement des caisses populaires Desjardins et notre système. Le Mouvement des caisses Desjardins est passablement centralisé quand on le compare au nôtre. Il peut prendre des décisions qui s'appliquent à l'ensemble du mouvement.

Our system, with 387 credit unions, means there are 387 points of decision, 387 different strategies. The decision about whether to engage in a local equity fund would be made at that level of the 387 credit unions. The Caisse populaire Desjardins is able to mobilize their size to great benefit. That is why, no doubt, they have been able to devote some funds to a venture capital fund. The difference in the structure would explain some of that.

**Senator Oliver:** Our hands, therefore, are somewhat tied because of your provincial regulation. We are a Senate federal committee looking at public policy federally, so there are a number of things that will be restricted from even putting to you.

However, we are interested in developing good public policy. The theme that we are dealing with here in this committee today is financing growth capital for SMEs; so it is SMEs that we want to talk about, particularly those that are innovative.

All of you have indicated something about doing some micro-lending, which is \$15,000, or maybe \$10,000. Over and above that, there are some SMEs with 50 or less employees that are looking for seed capital; there are others that might be looking for funds for start-up, for early or late expansion or for turnaround.

Do you have categories within your various unions where you have people set aside to do that kind of work — to look at seed financing, early start-up and so on — or is that something that none of you do? That is what we are looking at here today, financing for small SMEs that have come up with something innovative and need seed capital or money for expansion. Are you doing any of that?

**Mr. Phillips:** I think much of that falls within the venture capital category or envelope. We would be doing a small amount through equity funds, as I mentioned, and we will provide you with more on that.

Again, we are on the lending side of the balance sheet here. Some of that lending would support some of that activity, but because we are regulated financial institutions, we do not have a lot of scope on the venture capital side.

**Mr. Gosselin:** At a very micro level, there are some municipalities throughout the country that have these economic development initiatives, and they do fund the seed capital for these small start-ups. That cap is usually somewhere between \$5,000 and \$10,000. The local institutions would partner with that and provide the conventional lending for that seed capital.

**Senator Oliver:** Your local co-ops would?

Notre système, qui compte 387 caisses de crédit, comporte lui 387 points de décision mettant chacun en œuvre sa propre stratégie. La décision de participer à un fonds de placement en actions ordinaires local devrait être prise au niveau de chacune des 387 caisses de crédit. Le Mouvement des caisses Desjardins peut tirer très avantageusement parti de sa taille. C'est là sans aucun doute la raison pour laquelle il peut alimenter un fonds de capital de risque. Les choix de chacun de ces deux mouvements tiennent à leurs différences de structures.

**Le sénateur Oliver :** Nos mains sont donc liées dans une certaine mesure par votre réglementation provinciale. Nous sommes un comité fédéral du Sénat qui étudie les politiques publiques, au niveau fédéral, et il y a donc un certain nombre de choses que nous ne pourrions même pas vous proposer.

Nous sommes toutefois désireux d'élaborer de bonnes politiques publiques. Le sujet d'étude de notre comité est aujourd'hui le financement de la croissance des PME. C'est donc des PME que nous tenons à parler, en particulier de celles qui sont novatrices.

Vous avez tous dit faire du microcrédit, soit accorder des prêts de 15 000 \$ ou peut-être de 10 000 \$. Outre cela, il y a également des PME, de 50 employés ou moins, qui cherchent des capitaux de démarrage. Il y en a d'autres qui cherchent des fonds pour lancer des activités, pour prendre rapidement, ou plus tard, de l'expansion, ou pour financer leur fonds de roulement.

Dans vos diverses caisses, avez-vous des gens qui se consacrent à ce genre de travail, c'est-à-dire au financement de démarrage, de lancement d'activités, et cetera, ou est-ce un domaine dans lequel aucune de vos caisses ne s'implique? C'est ce qui nous intéresse aujourd'hui, le financement des PME qui ont élaboré des solutions novatrices et qui ont besoin de capitaux de démarrage, ou pour financer leur expansion. Faites-vous ce genre de financement?

**M. Phillips :** Cela me paraît relever dans une large mesure de la catégorie du capital de risque. Nous en faisons un peu par l'intermédiaire des fonds de placement en actions ordinaires, comme je vous l'ai indiqué, et nous vous fournirons plus d'information sur cette question.

Une fois encore, nous nous situons dans la colonne des prêts du bilan. Certains prêts contribueront dans une certaine mesure à ce genre d'activité, mais comme nous sommes des institutions financières réglementées, nous n'intervenons pas beaucoup dans le secteur du capital de risque.

**M. Gosselin :** À un niveau très micro, il y a un certain nombre de municipalités à travers le pays qui ont mis sur pied leurs propres initiatives de développement économique, et qui financent les capitaux de démarrage de ces petites nouvelles entreprises. Le plafond de ces prêts se situe généralement entre 5 et 10 000 \$. Dans ce type de cas, les institutions locales y participent dans le cadre de partenariats et consentent des prêts classiques pour alimenter ces capitaux de démarrage.

**Le sénateur Oliver :** Vos coopératives locales le feraient?

**Mr. Gosselin:** Basically, local municipalities would have an economic development piece within the RM. They would have that seed program. For example, I sat on a credit committee of this local RM that ultimately provided seed capital loans to the region of the municipality.

The municipality funded \$100,000 within the seed capital fund. They went out to the community and hired or appointed certain people who have some expertise in that area and created a seed capital fund for the financing. We came in behind those organizations and financed some the conventional support they needed, but the seed capital came at a municipal level.

The Province of Manitoba also has a loan program, which is more in line with perhaps something a little higher than the seed capital micro-lending. It is somewhere around a \$200,000 or beneath cap. That is more in terms of helping the institution lend in a partnership way and providing a higher tolerance of risk. They would underwrite 80 per cent of the loan exposure, for example.

As a credit union, we could then finance at a higher risk point than we normally would because of the guarantee that sits in the back in terms of 80 per cent financing. It also enabled us to do lending that would perhaps be outside our scope — things like leasehold improvements, financing intangible assets instead of hard assets.

Those programs are available; but to speak to the system as a whole across the nation, these are fragmented grassroots initiatives that would be at various levels, depending on the credit unions' market and perhaps even the industry they serve. There is nothing at a national level that I am aware of.

**Senator Oliver:** Is there anything you would like to recommend to this committee that could be done to encourage more of your credit unions across the country to be able to assist small start-up SMEs who need some seed and other types of financing as they go? Say there is a mom-and-pop operation that has a great idea, and the next stage is to get enough money to build a small plant to start manufacturing. Are you able to come in for that, if they need \$300,000 or \$400,000?

**Mr. Gosselin:** The question is this: Is there a business case to support that? I think the logic is that there is, but it is in a complementary lending environment, where there is support to help the institution lend at a high risk point. That needs to be in the form of guarantees or some initiative that creates recourse to the lender to take the higher risk and at least maintain the current returns we have.

**M. Gosselin :** Pour l'essentiel, des municipalités ont adhéré à un programme de développement économique élaboré au niveau de leur municipalité régionale. Elles doivent alors alimenter ce programme. C'est ainsi que j'ai siégé à un comité de crédit de cette municipalité régionale qui prenait les décisions finales sur l'attribution de capitaux de démarrage à la municipalité régionale.

La municipalité a injecté 100 000 \$ dans le fonds de capitaux de démarrage. Elle demandait ensuite à la collectivité d'embaucher ou de nommer des gens ayant des compétences particulières dans ce domaine pour créer un organisme de gestion d'un fonds de capitaux de démarrage. Nous sommes venus en appui à ces organismes et avons financé une partie de l'aide classique dont ils avaient besoin, mais les capitaux de démarrage sont venus du niveau municipal.

La province du Manitoba a également un programme de prêts, qui va un peu au-delà du microcrédit ou des capitaux de démarrage. Il s'agit de prêts d'environ 200 000 \$ ou d'un montant inférieur. Il y a d'autres modalités pour aider l'institution à prêter en partenariat et à accepter davantage de risques. La province va, par exemple, assurer 80 p. 100 du prêt.

Comme caisse de crédit, nous serions alors en mesure de financer un risque plus élevé qu'autrement, parce que nous disposons d'une garantie de 80 p. 100 du financement. Cela nous permettrait d'accorder un prêt supérieur à ce que nous faisons d'habitude pour des choses comme des améliorations locatives ou du financement d'éléments d'actif incorporels au lieu de biens durables.

Ces programmes sont disponibles, mais du point de vue du système couvrant l'ensemble du pays, il s'agit d'initiatives fragmentées à la base qui pourraient se réaliser à divers niveaux, selon le marché de la caisse de crédit et, peut-être même selon l'industrie qu'elle dessert. À ce que je sache, il n'y a rien au niveau national.

**Le sénateur Oliver :** Y a-t-il des mesures que vous aimeriez recommander à ce comité pour inciter un plus grand nombre de vos caisses de crédit à travers le pays à aider les PME en démarrage qui ont besoin d'argent pour leur lancement et d'autres types de financement quand elles évoluent? Imaginons par exemple qu'une entreprise familiale ait une très bonne idée, mais qu'elle doive trouver suffisamment d'argent pour construire une petite usine pour commencer la fabrication. Êtes-vous en mesure d'intervenir si cette entreprise a besoin de 300 000 ou 400 000 \$?

**M. Gosselin :** La question qui se pose alors est de savoir si une telle demande pourrait être étayée par une analyse de rentabilisation. Faisons l'hypothèse logique qu'il y en a une. Il s'agirait d'une forme de prêt complémentaire, bénéficiant d'une forme d'aide pour permettre à l'institution de consentir le prêt malgré un risque plus élevé. Il faudrait que cette aide soit sous forme de garanties ou d'une initiative quelconque qui accorde aux prêteurs des recours lui permettant de prendre des risques plus élevés et, pour le moins, de conserver ses rendements actuels.

There are examples of programs that have worked well in the past. However, ultimately the structure of that program will dictate whether that credit union is able to participate or not. It will be dictated by the level of local expertise by that credit union as well.

**Senator Oliver:** I am hearing that the credit union movement, apart from Quebec perhaps, cannot really do much to assist in new financing for the small SMEs. That is what I am really hearing you say.

**Mr. Gosselin:** Some institutions can do a lot.

**Senator Oliver:** Apart from micro — the \$10,000 to \$15,000; that is not the kind of money that most start-ups would need.

**Mr. Gosselin:** I would say at this point that at a national level and in a consistent manner, probably not. In an isolated case, there are institutions that can and are doing a lot, but it is a regional strategy.

**Senator Oliver:** When you were talking about some of the small communities that you had worked in of up to 1,500 people, you said some of the big farmers would go up the road 60 or 70 kilometres and deal with a larger institution. What if one of those farmers had come to you in that small town and said I want to buy three new combines; will you finance them? Would you have had the capacity?

**Mr. Gosselin:** In my personal experience, the answer would be yes.

**Senator Oliver:** The second thing I wanted to comment on is a number of people were talking about anti-money laundering provisions, and you are saying one of the things we like is less regulation. It seems to me if someone came into a credit union that had total assets of \$100 million and said I want to open an account and they had \$40,000 in \$20 bills, and they went to the same institution — say yours of \$2.5 billion — and they wanted to open an account and they had \$30,000 in \$20 bills, you both should file a report so that we could check. Those rules were brought in for public policy reasons to protect Canadians, so we should not have a softening of those regulations.

**Mr. Phillips:** I totally agree with you, and that was not the intent of the comment. The intent was to cite an example of perhaps when you look at the numbers, there may be some issues in the reporting requirement that lead to so many reports and so little action.

We are not saying that we want less regulation; we are saying that regulation frequently is overregulation and regulation needs to be appropriate. The approach that many regulators take is that

Il y a des exemples de programmes qui ont donné de bons résultats par le passé. Toutefois, au bout du compte, c'est la structure du programme qui déterminera si la caisse de crédit est en mesure ou non de participer à un tel financement. Cela sera aussi fonction du niveau de compétences de la caisse concernée.

**Le sénateur Oliver :** Donc, si je vous comprends bien, le mouvement des caisses de crédit, mis à part au Québec peut-être, n'est pas vraiment en mesure d'offrir de nouvelles modalités de financement aux petites entreprises. Est-ce bien ce que vous nous dites?

**M. Gosselin :** Certaines institutions peuvent faire beaucoup.

**Le sénateur Oliver :** Mis à part les cas de financement par microcrédit, les 10 000 ou 15 000 \$ dont nous parlons ne sont pas le type de montant dont auront besoin la plupart des entreprises qui démarrent.

**M. Gosselin :** Je vous dirais qu'actuellement, au niveau national, ce ne serait probablement pas la règle. Il y a cependant des cas isolés d'institutions qui peuvent faire beaucoup, et qui font beaucoup, mais cela relève d'une stratégie régionale.

**Le sénateur Oliver :** Lorsque vous nous avez parlé de quelques petites collectivités d'au plus 1 500 personnes dans lesquelles vous avez travaillé, vous avez précisé que les gros fermiers n'hésitaient pas à parcourir 60 ou 70 kilomètres pour faire affaire avec une institution plus importante. Que ce serait-il passé si l'un de ces fermiers était venu vous voir en vous disant qu'il voulait acheter trois moissonneuses? L'auriez-vous financé? En auriez-vous eu les moyens?

**M. Gosselin :** Dans mon cas, la réponse aurait été oui.

**Le sénateur Oliver :** Le second point dont je veux vous parler touche au nombre de personnes concernées par les dispositions sur la lutte contre le blanchiment d'argent. Vous me dites qu'une des choses que vous souhaitez est un allègement de la réglementation. Il me semble que si quelqu'un se présente dans une coopérative de crédit ayant un actif total de 100 millions de dollars pour ouvrir un compte et y déposer 40 000 \$ en billets de 20 \$, et que cette personne se rend ensuite dans une autre succursale — disons la vôtre qui est dotée d'un actif de 2,5 milliards de dollars — pour y ouvrir un autre compte et y déposer 30 000 \$ en billets de 20 \$, les deux établissements devraient produire un rapport pour nous permettre de procéder à une vérification. Ces règles ont été imposées pour des motifs de politique publique afin de protéger les Canadiens, et nous ne devrions donc pas alléger cette réglementation.

**M. Phillips :** Je suis tout à fait d'accord avec vous et un tel cas n'était pas ce que j'avais à l'esprit. Je voulais vous donner un exemple à partir des chiffres, qui montrent que les exigences de rapport posent certains problèmes quand nous devons produire tant de rapports pour n'aboutir qu'à si peu de résultats.

Nous ne disons vouloir moins de réglementation, mais plutôt que la réglementation est souvent excessive et qu'elle devrait être adaptée à la situation de chaque établissement. Nombre des

they do not ask themselves the question, how will this affect smaller institutions? That question needs to be asked. Perhaps the anti-money laundering area is a bad example, but there are many areas where regulation is laid on and there is no regard paid to how a smaller institution has to deal with that.

On the general subject of what can be done, the Small Business Financing Program is a very important program that credit unions support to a great extent. I know Mr. Gosselin has a perspective on that and it speaks to this issue.

**Mr. Gosselin:** Our organization looked at this program two or three years ago, and the conclusion we made is that the program has some value to it, but the challenge was we felt it was so cumbersome in terms of regulatory requirements that, as an organization, we could not invest the resources it would take to comply with all the provisions of the program and be assured that, at the point we made the lending decision, and you have to understand the program is you lend up front, the institution makes the decision, and it is a potential default that that triggers the need for a claim, and then the government decides at the end of that program whether or not you played by the rules. Ultimately, there is a risk up front that you take that, if you do not do everything absolutely right, that guarantee you have could be in jeopardy. To do it right is very cumbersome and costly, and you still never removed the risk until you actually placed your claim and found out whether or not you were in compliance. That was problematic for us, not to mention the fact that the program in and of itself is complicated in terms of the rules you need to follow. It is difficult for the proprietors and owners and business owners to understand, and it is difficult for small institutions to be in compliance because of the depth of that program.

I would say, on the other hand, the RED Program that we are in fact using is much more simplistic up front. The application process is far simpler, and the rules governing the program are far simpler, and the claim process is far quicker and easier to comply with. We are using that program.

**The Chair:** I was lost on the difference between the RED Program.

**Mr. Gosselin:** Rural Economic Development. It is a provincial initiative.

**The Chair:** The earlier program you were talking about was the federal government's Small Business Financing Program?

**Mr. Gosselin:** Correct.

organismes de réglementation ne s'interrogent pas sur les répercussions que leurs décisions auront sur les établissements les plus petits. Cette question mérite qu'on se la pose. Il se peut que le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent soit un mauvais exemple, mais il y a de nombreux domaines dans lesquels la réglementation est imposée, sans s'occuper de la façon dont une institution plus petite devra y faire face.

Quant à ce qui peut être fait de façon générale, le Programme de financement des petites entreprises du Canada, que les caisses de crédit appuient dans une large mesure, peut constituer un excellent exemple. Je sais que M. Gosselin a des idées précises à ce sujet.

**M. Gosselin :** Notre organisation a étudié ce programme il y a deux ou trois ans, et nous avons conclu qu'il présente un intérêt. Il nous est toutefois apparu que la lourdeur des exigences réglementaires était telle que, comme organisation, nous n'étions pas en mesure d'investir les ressources qu'il aurait fallu pour se conformer à toutes les dispositions du programme et pour nous assurer que, au point où la décision se prendrait... Vous devez réaliser que, dans le cadre de ce programme, vous avancez l'argent lorsque l'institution prend la décision d'accorder le prêt, et que c'est dans le cas éventuel d'un défaut de paiement que vous présentez une demande. C'est alors que le gouvernement décide, à la fin du programme, si vous avez ou non respecté les règles. Cela revient à dire que vous devez prendre dès le départ un risque et que, si vous n'avez pas respecté parfaitement toutes les règles, ce n'est qu'alors que vous apprenez que vous ne bénéficiez pas de garantie. Tout faire parfaitement dans les règles est très lourd et très coûteux, et vous n'éliminez jamais le risque jusqu'à ce que vous ayez produit votre demande de remboursement et appris si tout était conforme ou non. Cela nous posait un problème, sans mentionner le fait que la mise en œuvre du programme est compliquée en elle-même avec les règles qu'il faut suivre. Les propriétaires d'entreprise ont du mal à les comprendre et les petites institutions ont de la difficulté à se conformer à toutes ces règles étant donné la complexité de ce programme.

Je dois dire, par contre, que le Programme de développement économique des collectivités rurales que nous utilisons se présente de façon beaucoup plus simple. Le processus de demande est nettement simplifié et les règles régissant le programme sont très simples. Le processus de demande de remboursement est beaucoup plus rapide et il est beaucoup plus facile de s'y conformer. Nous utilisons ce programme.

**Le président :** Je m'y perds. Quelle est la différence entre le Programme de développement économique des collectivités rurales...

**M. Gosselin :** Développement économique des collectivités rurales. C'est un programme provincial.

**Le président :** Le premier dont vous avez parlé était le Programme de financement des petites entreprises du Canada, un programme fédéral?

**M. Gosselin :** C'est exact.

**The Chair:** Notwithstanding, the movement as a whole accounts for 29 per cent of all the loans under that program.

**Mr. Phillips:** Arguably we could account for more if it were made more user-friendly to smaller institutions.

**The Chair:** Thank you.

**Senator L. Smith:** Over our study, and some of the folks have been in it longer than I have, we have heard about start-up seed, capital and commercialization. We have heard of partnerships, patient loans, innovation and mandates. Picture yourself as an entrepreneur trying to start off in a medium-sized market. It would appear there is a lot of confusion out there for people to be able to understand the road map. Should our government, and maybe this is a naive question, be trying to create the road map of identifying the various levels and who does what? You have talked about mandate clarification for the BCD and Farm Credit, which I understand you are in a competitive position, but should the government be an information provider as opposed to just listing a bunch of programs but setting up a road map outlining the various levels and who does what so that the average citizen who is trying to start up a business has access to that type of information?

**Mr. Gosselin:** Absolutely. I can speak positively about an experience that I had only a month ago. A young entrepreneur came in. He was expanding his business. He was an existing member of our credit union. He owed us about half a million dollars on his shop and land, and he was looking for working capital. The BDC presented him with an offer of \$100,000 of what I consider to be patient money. We came in and increased our operating facility from 50 to \$125,000 dollars. Today he is well capitalized. What I found very beneficial to this individual owner was that the BDC offered him part of their mentorship program and a training module within the loan application that was a requirement of his borrowing, so he now has the benefit of a 30-year-experience mentor helping him manage his business. That individual is giving him good advice on simple things like learning how to manage your accounts receivable, cash management services and structuring your balance sheet properly. He is going to now move from a proprietorship to an incorporated entity.

These are things that people need to learn and understand. I believe the accounting profession has to take some responsibility for that as well, but so too do these entrepreneurs need the training and the tools to make the right decisions. As conventional lenders, we can play a role there, but ultimately our role as a lender is to test the business case, not to create it for the proprietor. They need an avenue to create the business case

**Le président :** Cela n'empêche que l'ensemble du mouvement accorde 29 p. 100 de tous les prêts consentis dans le cadre de ce programme.

**M. Phillips :** Ce pourcentage serait probablement plus élevé si ces modalités d'application étaient plus faciles à mettre en œuvre pour les institutions plus petites.

**Le président :** Merci.

**Le sénateur L. Smith :** Au cours de notre étude, et certains de mes collègues sont ici depuis longtemps que moi, nous avons entendu parler de financement initial de nouvelles entreprises, de capitaux et de commercialisation. Des témoins nous ont entretenus de partenariats, de prêts patients, d'innovation et de mandats. Mettez-vous à la place d'un entrepreneur qui veut se lancer sur un marché de taille moyenne. Il me semble qu'un tel entrepreneur peut avoir de la difficulté à bien saisir la voie à suivre. Notre gouvernement devrait-il, et je pêche peut-être ici par naïveté, s'efforcer de dessiner une carte routière indiquant les divers niveaux et qui fait quoi? Vous nous avez parlé de préciser le mandat de la BDC et de Financement agricole Canada, à qui vous faites concurrence si j'ai bien compris, mais le gouvernement ne devrait-il pas fournir de l'information au lieu de se contenter d'aligner une série de programmes. Il pourrait préparer une carte routière montrant les divers niveaux d'intervention et indiquant qui fait quoi afin de permettre aux citoyens ordinaires qui essaient de lancer une nouvelle entreprise, d'accéder à ce type d'information?

**M. Gosselin :** Tout à fait. Je peux vous parler en très bons termes d'une expérience que j'ai eue il y a un mois. Un jeune entrepreneur est venu me voir. Il agrandissait son entreprise. Il était déjà membre de notre caisse de crédit et nous devait environ un demi-million de dollars qui lui avait servi pour acheter son terrain et monter son atelier. Il avait besoin de liquidités pour alimenter son fonds de roulement. La BDC lui a fait une offre d'un prêt de 100 000 \$ sous forme, à mes yeux, d'un prêt patient. Nous sommes intervenus et avons accru sa marge de crédit de 50 000 à 125 000 \$. Il est maintenant bien capitalisé. Ce qui m'a paru très avantageux pour ce propriétaire d'entreprise a été que la BDC lui a offert de participer à son programme de mentorat et de suivre un module de formation pour obtenir son prêt, c'était d'ailleurs une exigence, ce qui fait qu'il bénéficie maintenant des 30 ans d'expérience d'un mentor qui l'aide à gérer son entreprise. Ce mentor lui donne de bons conseils sur des choses simples comme la gestion de ses comptes clients, la gestion de caisse et la façon de présenter correctement un bilan. Il travaillait jusqu'à maintenant sous forme d'entreprise à propriétaire unique et va devenir une entité constituée en société.

Il y a des choses que les gens doivent apprendre et comprendre. Je pense que les comptables ont également certaines responsabilités à assumer dans ce domaine, mais les entrepreneurs doivent suivre les formations nécessaires et disposer des outils leur permettant de prendre les bonnes décisions. À titre de prêteur classique, nous pouvons jouer un rôle dans ce domaine, mais notre rôle consiste avant tout à juger de la qualité du dossier et non pas à le préparer

and the business model to help them understand what is their road map for success. We want to support it, but we cannot create it for them.

**Mr. Lahey:** That is similar to our micro-loan program. We will not lend to people unless they have gone through government training on how to read a balance sheet, how to do a business plan and all of the kinds of fundamental things they need. They will not be entertained on a loan application unless they come back with a business plan that we can work our way through. We believe that that is a big part of why 95 per cent of the businesses that we finance are still operating, because they start on a solid footing. Most bankers will tell you that that is one of the biggest problems when small businesses get into difficulty. They were not as well prepared in the start-up as they could have been, and so they did not recognize necessarily the signs of when to act and sometimes they wait too long. We would, from our experience, say that some form of repository of information and guidance would be very helpful. I will tell you that most people who show up in our organization looking for start-up loans have done almost no research. We have to send them back. We have lists, and most are government, but CFIB has a lot of useful information on their site. I think it would be helpful for sure. You already do a lot of it.

**Mr. Gosselin:** Entrepreneurs do not lack excitement or good ideas; they lack a solid, well-balanced plan and, in some cases, cash.

**Senator L. Smith:** We had before us the Fonds de solidarité in recently, and they talked of an interesting concept I wanted to ask you a question about, and that is patient loans. They had loans extended out over 10 years plus, because of the ups and downs entrepreneurs had in starting their businesses. Do you have patient loans, or is it based on making sure that you get your money back within four to five years, or seven to eight years? What flexibility do you have? Do we need to make a recommendation from our committee in terms of the consideration of patients? I know that partnering was another idea that you have talked about, and other people have too, but what about the patient loan?

**Mr. Lahey:** We do not do it beyond five years, mostly because the funding for the loan is too volatile in term of cost. The interest rate risk is too substantial for a small institution to take on. We keep it within five years, but we do entertain patient-like features, where sometimes entrepreneurs want the first six months to be

pour le propriétaire. Il faut mettre à la disposition de ces propriétaires des moyens de préparer des analyses de rentabilisation et des modèles d'affaires pour les aider à bien comprendre la voie qu'ils doivent suivre pour réussir. Nous voulons les aider, mais nous ne pouvons le faire à leur place.

**M. Lahey :** Il en va de même pour notre programme de microcrédit. Nous n'accorderons pas de prêt aux gens qui n'ont pas suivi la formation gouvernementale sur la façon de lire un bilan, de préparer un plan d'affaires et sur toutes les autres choses fondamentales dont ils ont besoin. Leurs demandes de prêt ne seront acceptées que s'ils reviennent avec un plan d'affaire que nous pourrions étudier. Nous croyons que cela explique dans une large mesure pourquoi 95 p. 100 des entreprises que nous finançons sont toujours actives, parce qu'elles ont démarré d'un bon pied. La plupart des banquiers vous diront que c'est là un des problèmes plus importants quand les petites entreprises commencent à éprouver des difficultés. Elles n'étaient pas aussi bien préparées à leur démarrage qu'elles auraient dû l'être, et elles n'ont donc pas nécessairement détecté les signes montrant qu'il fallait prendre des mesures, et elles ont parfois trop attendu pour agir. En nous fiant à notre expérience, nous pourrions dire qu'il serait très utile de disposer d'une forme quelconque d'archives contenant des informations et des conseils. Je peux vous dire que la plupart des gens qui viennent nous voir pour lancer une entreprise n'ont pratiquement pas fait de recherches. Nous devons les renvoyer chez eux. Nous avons des listes de sources d'information, gouvernementales pour l'essentiel, mais la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante présente sur son site Web quantité d'informations utiles. Je suis d'avis que cela sera très utile. Vous en faites déjà beaucoup.

**M. Gosselin :** Les entrepreneurs ne manquent pas d'enthousiasme ni de bonnes idées, mais d'un plan solide et bien équilibré et, dans certains cas, d'argent.

**Le sénateur L. Smith :** Il y a peu, les dirigeants du Fonds de solidarité étaient à votre place et ils nous ont parlé d'un concept intéressant. Je tenais à vous poser une question à ce sujet, c'est-à-dire sur les prêts patients. Ils accordent des prêts sur des périodes dépassant les 10 ans pour tenir compte des hauts et des bas que connaissent les entreprises qui lancent leurs entreprises. Faites-vous des prêts patients, vous assurez-vous toujours que vous allez récupérer votre argent dans un délai de quatre à cinq ans, ou de sept à huit ans? De quelle souplesse faites-vous preuve? Notre comité devrait rédiger une recommandation sur l'étude des prêts patients? Je sais que vous avez également évoqué la mise sur pied de partenariats, comme d'autres l'ont fait, mais qu'en est-il des prêts patients?

**M. Lahey :** Nous n'accordons pas de prêts de plus de cinq ans, surtout parce que leurs coûts de financement deviennent alors trop volatiles. Le risque touchant les taux d'intérêt est trop important pour une petite institution. Nous nous en tenons à cinq ans, mais nous offrons des options qui se rapprochent de

interest free, but not the kind of patient where it is interest only for five years or for three years. We just do not have the capacity and funding sources to do that.

**Senator Moore:** I want to pick up on the chair's question to Mr. Phillips with regard to your statement in connection with BDC and that they should behave in a way that complements activities of the private financial sector. I cannot remember. When was the credit union group last here? Was it earlier this year or last year?

**Mr. Phillips:** That would be about a year or 18 months ago.

**Senator Moore:** You are repeating that position, of course, which we understand, and it is good work and consistent. In the intervening year, have you paid attention to track BDC's activities vis-à-vis the credit unions to see whether or not they have been complementary, or have they been otherwise in their behaviour?

**Mr. Phillips:** In the intervening year, we have been in discussions with Industry Canada. We have participated further in the review process. We just did a survey of our members on their attitudes and experience with BDC and FCC. We do not have a benchmark to track that against. Through the survey, we learned that some credit unions are encountering competitive experience from Business Development Bank of Canada. They are also finding they have a good relationship with BDC in other files as well. I cannot say that is an increase because I do not have the benchmark, but we will do this occasionally.

We are also in the process of developing a liaison committee with Business Development Bank of Canada with the thought that representatives of the credit union system would sit down with BDC on a regular basis and share perceptions and experiences and look for opportunities to build partnerships. To be fair, we have also created a similar liaison committee with FCC.

That committee met in October and had a good meeting. We are in the process of setting this committee up with BDC. We are working on building that relationship. However we do feel in one of the recommendations that had been put forward — it must have been put forward by BDC — that there should be no cap when it is capital. We are concerned that eventually opens the door to more competitive behaviour. There is a constraint in the case of BDC because their statute does say they have to behave themselves in a complementary fashion.

That is an important constraint. It is not a constraint for FCC. On the scale of things, that is why we are more concerned about FCC than BDC.

celles des prêts patients, par exemple lorsque certains entrepreneurs souhaitent ne pas verser d'intérêts pendant les premiers six mois, mais nous n'accordons pas de prêts patients avec lesquels les emprunteurs ne versent que les intérêts pendant cinq ans ou pendant trois ans. C'est tout simplement que nous n'avons pas les moyens ni les sources de financement nécessaires pour le faire.

**Le sénateur Moore :** J'aimerais revenir à la question que le président a posée à M. Phillips au sujet de votre commentaire sur la BDC, qui devrait s'en tenir à des activités complémentaires à celles du secteur privé des services financiers. Je ne me souviens pas du moment où le groupe des caisses de crédit est venu témoigner la dernière fois. Était-ce plus tôt cette année ou l'an dernier?

**M. Phillips :** Ce devait être il y a un an ou un an et demi.

**Le sénateur Moore :** Votre position n'a pas changé, ce que je comprends et qui est parfaitement cohérent. Au cours de l'année qui vient de s'écouler, avez-vous suivi le comportement de la BDC avec les caisses de crédit pour vérifier si elle s'en est tenue ou non à un rôle complémentaire, ou si elle a agi autrement?

**M. Phillips :** Au cours de l'année qui vient de s'écouler, nous avons eu des discussions avec Industrie Canada. Nous avons continué à participer au processus d'examen. Nous venons tous juste de réaliser un sondage auprès de nos membres sur leurs attitudes et les expériences qu'ils ont eues avec la BDC et FAC. Nous n'avons pas de point de comparaison à partir duquel faire un suivi. Ce sondage nous a appris que certaines caisses de crédit subissent la concurrence de la Banque de développement du Canada. Elles constatent également qu'elles entretiennent de bonnes relations avec la BDC sur d'autres dossiers. Je ne peux pas vous dire qu'il y a une augmentation de ces cas de concurrence, parce que je n'ai pas de points de comparaison, mais nous continuerons à faire ce sondage à l'occasion.

Nous travaillons également à mettre sur pied un comité de liaison avec la Banque de développement du Canada. Nous aimerions que des représentants des caisses de crédit siègent avec des représentants de la BDC de façon régulière pour échanger les perceptions et les expériences et pour chercher des occasions de mettre sur pied des partenariats. Pour tout vous dire, nous avons également constitué un comité de liaison similaire avec FAC.

La première réunion de ce comité, qui a eu lieu en octobre, s'est bien déroulée. Nous travaillons donc à mettre sur pied un comité similaire avec la BDC. Nous voulons établir des relations avec cet organisme. Nous sommes cependant préoccupés par l'une des recommandations mises de l'avant, probablement par la BDC, voulant qu'aucun plafond ne soit imposé quand il s'agit de capital. Nous craignons que cela n'ait pour effet d'accroître la concurrence. La BDC est pourtant soumise à une contrainte puisque sa loi habilitante précise qu'elle doit jouer un rôle complémentaire.

C'est là une contrainte importante. Il n'en va pas de même pour FAC. C'est pourquoi nous sommes davantage préoccupés par FAC que par la BDC.



**Senator Moore:** The complementary behaviour would be a central part of the discussions between the two of you. Would you get to the point of saying, "In this community in Nova Scotia we have a credit union, but you went in and cherry picked. You took the loan that we could have handled." Is this sort of thing you would bring to the table?

**Mr. Phillips:** This is the sort thing that could be tabled. To be fair to BDC, they have indicated their willingness to entertain those complaints now. There is a person there who deals with these kinds of complaints. That avenue is open to raise those kinds of concerns with them.

**Senator Moore:** What about Farm Credit Canada? Like Senator Stewart Olsen, I had visits from the credit union people. One of the many complaints was that the FCC was in their communities picking up farm loans they easily could have handled. Are you hearing that?

**Mr. Phillips:** Yes.

**Senator Moore:** You obviously must because you are stating it.

**Mr. Gosselin:** I have experienced it.

**Mr. Phillips:** He has suffered the consequences.

**Senator Moore:** It is out there, so what will we do about it? I am concerned the FCC mandate does not require any parliamentary review. The money comes from the government.

**Mr. Phillips:** This is a publicly funded institution, so at a minimum we think there should be a public conversation about the role of FCC. It is time to do that. The last time this occurred was about 10 years ago, and it is time to do it again.

**Senator Moore:** BDC has a five-year review, but I do not think there is any such provision. That should be there.

Mr. Lahey, you are so right in your comment about the unintended consequences. Do we want government to be the main financier of community businesses in the agricultural sector? It has doubled in a short period of time. You have obviously been tracking this.

**Mr. Gosselin:** I would also point out that the FCC's business model today is not only to continue to maintain its growth market share in the primary producer category. They are also moving into secondary production. Things like financing equipment at the dealerships, financing feed mills and other entities is now starting to expand. They have strategically put things in place to expand that book of business. It is frankly obvious to me that the FCC

**Le sénateur Moore :** Ce comportement complémentaire sera donc au cœur de vos discussions avec la BDC. Irez-vous alors jusqu'à dire à ses représentants : « Dans cette petite ville de Nouvelle-Écosse, nous avons une caisse de crédit mais vous y êtes allé et avez fait une sélection minutieuse. Vous avez consenti des prêts que nous aurions pu accorder nous-mêmes. » Est-ce ce genre de chose dont vous voulez discuter à la table?

**M. Phillips :** Cela fait partie du genre de choses qui pourrait y être discuté. Pour être justes avec la BDC, ses dirigeants nous ont dit être prêts à discuter de ces plaintes maintenant. Il y a chez eux une personne qui s'occupe de ce type de plainte. La porte est donc ouverte pour aborder ce genre de préoccupations avec eux.

**Le sénateur Moore :** Qu'en est-il avec Financement agricole Canada? Comme le sénateur Stewart Olsen, je reçois des visites de dirigeants de caisse de crédit. L'une des nombreuses plaintes dont ils m'ont fait part est que FAC consent des prêts agricoles dans leurs collectivités qu'ils auraient pu facilement consentir eux-mêmes. Entendez-vous dire la même chose?

**M. Phillips :** Oui.

**Le sénateur Moore :** C'est évident puisque vous dites la même chose.

**M. Gosselin :** Je l'ai vécu.

**M. Phillips :** Il a souffert des conséquences.

**Le sénateur Moore :** Les choses se passent ainsi, alors que pouvons-nous faire? Je crains fort que le mandat de FAC ne fasse pas l'objet d'un examen parlementaire. L'argent vient du gouvernement.

**M. Phillips :** C'est un établissement recevant des fonds publics. Nous sommes donc d'avis qu'il devrait y avoir au moins un débat public sur le rôle de FAC. Il est temps de le faire. Le dernier remonte à une dizaine d'années et il est temps de se livrer à nouveau à cet exercice.

**Le sénateur Moore :** Le mandat de la BDC doit être révisé tous les cinq ans, mais je ne crois pas qu'il y ait de disposition comparable pour FAC. Il devrait y en avoir.

Monsieur Lahey, vous avez tout à fait raison quand vous parlez de conséquences inattendues. Voulons-nous que le gouvernement devienne le principal financier du milieu des affaires dans le secteur agricole? Le montant des prêts consentis a doublé sur une courte période. C'est bien évidemment quelque chose que vous suivez attentivement.

**M. Gosselin :** Je voudrais également vous signaler que le modèle d'affaire de FAC vise aujourd'hui non seulement à accroître sa part du marché dans la catégorie des producteurs primaires, mais également à s'intéresser à la production secondaire. On voit FAC prendre maintenant de l'expansion dans des domaines comme ceux du financement de l'équipement, par l'intermédiaire des concessionnaires, du financement des

and BDC are starting to intersect each other in certain market spaces, where they are starting to compete against themselves. It is ironic to have two Crown corporations competing.

**Senator Moore:** Is that not the role that the credit union would have in those communities?

**Mr. Gosselin:** We see that as our marketplace and our conventional support of those communities, absolutely.

I will point out one other thing about the Crown operations. We do not want to suggest there are not good things being done by these organizations. The FCC is working on a lot of producer-centric initiatives in terms of software being developed for farmers, and business planning. Those things are positive and they are making them available to all farmers. The challenge for me as a primary financier of producers is that I am not inclined to make a referral to the FCC for my producer to get access to those value-added products, because I see them as a competitor. Ultimately if you are going to develop these things within these Crown corporations for the greater good of the producer or business person, that is fine. If they are competing with me, I am not likely to refer them to those institutions.

It is almost like the government developed these programs for producers or business people that only deal with Crown corporations. That is a struggle for us.

**Senator Hervieux-Payette:** You consider that we are so knowledgeable that we could deal with all these matters. Personally I have some difficulty on this question. There is a decline in Canada for exportation, and I am talking about billions of dollars. We are less competitive and of course more than half of my own family are in the production of vegetables and cows. I must say they work very closely with agronomists and it is a more integrated situation. Financing is coming at the end. They do not have time to consult everybody, and very often it is the agronomist that is leading them to another production and more sophisticated products. Sometimes there is equipment and buying seeds. I would feel more comfortable if the Standing Senate Committee on Agriculture and Forestry would look at all of that globally, rather than us just at the end of the day. We need all the pieces to understand this question. I have mixed feelings about comparing BDC and Farm Credit. The government is mostly working with agriculture. In more than 10 years, I have never seen anyone in the agricultural field come before the Banking Committee, and I have been on this committee since I was appointed.

provenderies et d'autres entités. Ils se sont positionnés d'un point de vue stratégique pour développer ce volet de leurs activités. Il est manifeste, à mes yeux, que FAC et la BDC commencent à se marcher sur les pieds dans certains segments du marché. Ils commencent à se faire concurrence l'un l'autre; c'est ironique de voir deux sociétés d'État se faire concurrence.

**Le sénateur Moore :** N'est-ce pas le rôle que les caisses de crédit devraient jouer dans ces collectivités?

**M. Gosselin :** Nous estimons que c'est notre marché et qu'il nous incombe de venir en aide à ces collectivités. Tout à fait.

Il y a une autre chose que je veux vous signaler à propos des activités des sociétés d'État. Nous ne prétendons en rien que ces organisations ne font rien de bon. FAC travaille sur beaucoup d'initiatives axées sur les producteurs, en mettant au point des logiciels destinés aux agriculteurs, par exemple à la planification de leurs activités. Ce sont là de bonnes choses qu'ils mettent à la disposition de tous les agriculteurs. Le problème que cela me pose, comme principal financier des producteurs, est que je ne suis pas enclin à adresser mes clients à FAC pour qu'ils bénéficient de ces produits à valeur ajoutée parce que je vois cette société comme un concurrent. Si ces sociétés d'État préparent ce genre de choses pour le plus grand bien de tous les producteurs ou de tous les gens d'affaires, c'est très bien. S'ils me font concurrence, j'ai peu de chances d'adresser mes clients à ces institutions.

C'est alors un peu comme si le gouvernement avait élaboré ces programmes à l'intention des producteurs ou des gens d'affaires qui traitent uniquement avec les sociétés d'État. C'est une situation difficile pour nous.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Vous estimez que nos connaissances nous permettent de traiter de toutes ces questions. En ce qui me concerne, la dernière que vous avez évoquée me pose quelques difficultés. Nous enregistrons une diminution des exportations canadiennes, et je parle ici de milliards de dollars. Nous sommes moins concurrentiels et, bien sûr, plus de la moitié de ma famille œuvre dans le secteur de la production de légumes et de bovins. Ils collaborent très étroitement avec les agronomes et la situation est de plus en plus intégrée. Le financement vient à la fin. Ils n'ont pas le temps de consulter tout le monde, et il arrive très souvent que ce soit l'agronome qui les guide vers une autre production ou vers des produits plus sophistiqués. Ils doivent parfois se procurer de l'équipement et acheter des semences. Je me sentrais plus à l'aise si, au lieu que ce soit nous qui traitons de cette question un peu par la bande, c'était le Comité sénatorial permanent de l'agriculture et des forêts qui étudiait toute cette problématique. J'ai des sentiments partagés quand il s'agit de comparer la BDC et Financement agricole Canada. C'est le gouvernement qui travaille le plus avec les agriculteurs. En plus de 10 ans, je n'ai jamais vu quelqu'un du secteur agricole venir témoigner devant le Comité sénatorial des banques et du commerce, et j'y siége pourtant depuis ma nomination.

Do you have agronomists or people providing the technical support to move forward? For me, it is not just money. It is know-how and new markets. If you are a small farm with 10 cows it is one thing, but when we are talking about business we are talking about larger sizes. What would be your view? Would you mind going to the agriculture committee to deal with this question in the global manner as a complementary tool for them?

**Mr. Phillips:** Senator, I understand what you are saying, but our point is that Farm Credit Canada is a bank. It is the only bank in Canada whose mandate is not reviewed on a regular basis. The commercial banks have their mandates reviewed every five years, BDC every ten years and EDC every ten years. FCC is the only bank in Canada that does not have its mandate reviewed.

You are talking about the agronomists, and there is great capacity in the credit union system to provide that advice and support. Similarly there is great capacity in Farm Credit Canada. We appreciate the agricultural area is complex, but we are looking at a financial institution that is not regularly reviewed in a public forum as to its role and future in the marketplace.

**The Chair:** As you can see, Mr. Phillips, we are almost 10 minutes over time, meaning there is a great deal of interest from all members of the committee. Thank you for taking the time to be with us this morning.

Welcome to the second half of the meeting of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, in which we will carry on with our special study of the financing of growth capital for small- and medium-sized enterprises.

Appearing before us are representatives from Canada's banking sector: Marion Wrobel, Vice-President, Policy and Operations, Canadian Bankers Association; and Gail Cocker, Vice-President, Commercial Banking and Global Treasury Management, BMO Financial Group.

**Marion Wrobel, Vice-President, Policy and Operations, Canadian Bankers Association:** Thank you very much, senator. On behalf of the Canadian Bankers Association's 52 members and 267,000 employees, I would like to thank you very much for the invitation to speak to the committee on the subject of financing growth capital for SMEs.

I am here with Gail Cocker, Vice-President, Commercial Banking and Global Treasury Management, BMO Financial Group. Before we take your questions, we would like to take a couple of minutes to talk about how banks serve SMEs, how

Avez-vous des agronomes ou des techniciens qui viennent en aide aux agriculteurs pour les aider à progresser? À mes yeux, il ne s'agit pas uniquement d'argent. Il s'agit de connaissances et de nouveaux marchés. Si vous avez une petite exploitation agricole avec 10 vaches, c'est une chose, mais lorsque nous parlons affaires, nous parlons d'exploitations beaucoup plus importantes. Qu'en pensez-vous? Que diriez-vous d'aller témoigner devant le Comité sénatorial de l'agriculture et des forêts pour aborder cette question de façon complète, ce qui constituerait un volet complémentaire pour les membres de ce comité?

**M. Phillips :** Madame le sénateur, je comprends fort bien ce que vous dites, mais ce que nous disons est que Financement agricole Canada est une banque. C'est la seule banque au Canada dont le mandat n'est pas révisé sur une base régulière. Les mandats des banques commerciales sont révisés tous les cinq ans. Celui de la BDC l'est tous les 10 ans et celui d'EDC tous les 10 ans également. FAC est la seule banque au Canada dont le mandat ne fait l'objet d'aucun examen.

Vous parlez d'agronomes, et oui, les caisses de crédit ont largement les moyens de donner des conseils de cette nature et d'apporter de l'aide. Financement agricole Canada dispose également de moyens importants. Nous savons fort bien que le domaine agricole est complexe, mais nous faisons face à une institution financière dont le mandat, le rôle et l'avenir ne sont pas examinés dans un forum public.

**Le président :** Comme vous pouvez le constater, monsieur Phillips, nous avons dépassé de 10 minutes le temps qui nous était imparti, ce qui veut dire que vous avez suscité beaucoup d'intérêt chez tous les membres de ce comité. Je vous remercie de nous avoir consacrés de votre temps ce matin.

Nous entamons donc maintenant la seconde partie de cette réunion du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, au cours de laquelle nous allons poursuivre notre étude spéciale de l'accès au financement et au capital de croissance pour les petites et moyennes entreprises.

Nous souhaitons donc la bienvenue aux représentants du secteur bancaire du Canada qui comparaissent devant nous. Ce sont M. Marion Wrobel, vice-président, Politiques et opérations de l'Association des banquiers canadiens, et Mme Gail Cocker, première vice-présidente, Services bancaires aux entreprises et Gestion de trésorerie mondiale de BMO Groupe financier.

**Marion Wrobel, vice-président, Politiques et opérations, Association des banquiers canadiens :** Merci beaucoup, monsieur. Au nom de l'Association des banquiers canadiens (ABC), de ses 52 membres et de leurs 267 000 employés, j'aimerais vous remercier de nous avoir invités à parler au comité à propos du financement de la croissance des petites et moyennes entreprises (PME).

Je suis accompagné de Gail Cocker, première vice-présidente, Services bancaires aux entreprises et Gestion de trésorerie mondiale, BMO Groupe financier. Avant de répondre à vos questions, nous aimerions prendre quelques minutes pour vous

SMEs are financed, and how banks assist fast-growing SMEs to reach their business goals through credit and non-credit products in the early and growth stages of their life.

I will be providing you with the CBA submission — I will be reading that — and after that Ms. Cocker will give a few short comments.

Lending and providing products and services to SMEs is an important part of a bank's business portfolio. As of December 2010, Canada's domestic banks authorized around \$87 billion in credit and had relationships with more than 1.5 million SMEs operating across Canada.

In lending to SMEs, Canadian banks have utilized prudent lending practices and excellent risk management systems that have led us to be ranked, four years in a row, as the most sound in the world by the World Economic Forum and first in the world for financial strength by Moody's Investor Service, for two years in a row. This is more than just patting ourselves on the back, honourable senators. As the Superintendent of Financial Institutions said last week when she appeared before this committee, "it is strong banks who can lend."

SMEs have benefited from this strength. Lending to SMEs has gradually increased and year-over-year growth has consistently remained positive over the last five years. Since the second quarter of 2009, when SME lending began to increase its base of growth, total authorized lending has increased by 6 per cent. In the last year, authorized lending has increased by 4 per cent.

Our emphasis on serving SMEs is being recognized by the SMEs themselves. In a CBA survey taken in the midst of the financial crisis, 78 per cent of SMEs indicated that they have a positive relationship with their financial institution. Of those SMEs that have a credit relationship with their bank, 90 per cent reported that the relationship was positive.

Businesses rely on two main forms of financing — credit and equity.

Banks are institutions that provide credit financing to businesses. That is lending out funds with the promise to repay at a later time. When it comes to business credit, there are two main types of loans. One is secured loans where the business puts up collateral such as a building or a machine tool as guarantee. This is similar to a mortgage. The other type of loan is operating capital where the bank lends money based on expected cash flow or income.

dire comment les banques servent les PME, comment les PME sont financées, et comment les banques aident les PME en croissance rapide à atteindre leurs objectifs d'affaires en leur offrant des produits et des services de crédit durant les phases de démarrage et de croissance.

Je vais vous remettre l'exposé de l'ABC que je vais vous lire. Ensuite, Mme Cocker vous fera part de quelques brefs commentaires.

Accorder des prêts et offrir des produits et services aux PME constitue un volet important du portefeuille commercial d'une banque. En décembre 2010, les banques établies au Canada ont autorisé des crédits d'une valeur de quelque 87 milliards de dollars et elles avaient des relations avec plus de 1,5 million de PME partout au Canada.

Dans leurs prêts aux PME, les banques canadiennes ont appliqué des pratiques de prêt prudentes et d'excellents systèmes de gestion des risques. Ces pratiques et systèmes ont permis à notre système bancaire de se hisser au premier rang des systèmes bancaires les plus solides au monde pendant quatre années de suite, selon le Forum économique mondial, et au premier rang mondial pour la stabilité financière pendant deux années de suite, selon Moody's Investor Service. Mesdames et messieurs, c'est beaucoup plus qu'une simple tape dans le dos. Comme l'a déclaré la surintendante des institutions financières la semaine dernière lorsqu'elle a témoigné devant votre comité, ce sont des banques fortes qui peuvent prêter.

Les PME ont profité de cette force. Les prêts aux PME ont augmenté graduellement et la croissance d'une année sur l'autre est toujours restée positive au cours des cinq dernières années. Depuis le deuxième trimestre de 2009, lorsque le rythme de croissance des prêts aux PME a commencé à s'accélérer, le total des prêts autorisés a augmenté de 6 p. 100 et, l'an dernier, il s'était accru de 4 p. 100.

Notre volonté de servir les PME est reconnue par les PME elles-mêmes. Dans un sondage de l'ABC a mené en pleine crise financière, 78 p. 100 des PME ont indiqué qu'elles ont une relation positive avec leur institution financière. Parmi les PME qui ont une relation de crédit avec leur banque, 90 p. 100 affirment que cette relation est positive.

Les entreprises comptent sur deux principaux types de financement : le crédit et les capitaux propres.

Les banques sont des institutions qui offrent du crédit aux entreprises. Autrement dit, elles accordent des prêts aux entreprises qui promettent de les rembourser plus tard. En ce qui concerne le crédit commercial, il y a deux principaux types de prêts. Le premier est le prêt garanti, qui fonctionne un peu comme un prêt hypothécaire, pour lequel l'entreprise donne en garantie un bien, par exemple un immeuble ou une machine-outil. Le second est le capital d'exploitation, pour lequel la banque accorde un prêt en fonction des liquidités ou des revenus prévus.

The difficulty is that companies just starting out typically have no assets and no income to borrow against. That unfortunately means that a bank that would lend to that company would take on essentially the same risk as the equity financiers, with little of the same upside reward of equity investments.

Equity financing essentially provides investors with the opportunity to provide funds to a business in exchange for an ownership stake and a chance for that upside reward. The equity financing of new or growing private companies is often called venture capital. While the rewards of this type of financing can be very high if the company is ultimately successful, there is no guarantee that that will be the case.

As other witnesses have already pointed out, four out of five new companies never see their fifth birthday. The level of risk among new businesses is very high. As you have also heard, it is very difficult to make money by providing venture capital here in Canada.

Banks are not very active in providing financing to this area of the market. There are a number of reasons for this, but the main one is prudential risk. Banks are in the business of taking risks. However, as both the Governor of the Bank of Canada and the Superintendent of Financial Institutions recently said before this committee, there must be a limit on the amount of risk they are allowed to take. That makes sense if you consider what banks are and what they do. Banks operate large retail networks to take deposits, and then they invest those deposits, supported by shareholders' capital. This means that capital needs to be levered several times, not too much so as to create excessive risk, but enough to enable banks to operate efficiently and provide financing at low cost.

Venture capital, because of its inherent riskiness, cannot be funded this way. It cannot be levered the way bank activities are. That is why banks do only small amounts of venture capital financing and why venture capital firms look very different from banks. Banks are using depositors' money and, therefore, keep risks low. Venture capital firms employ shareholder funds and, therefore, can take bigger risks.

We have seen in other countries what happens when banks take too much risk or risks they do not fully understand. For the reasons I have just talked about, it is very difficult for banks to be active capital providers in the early stages of a company's growth. That does not mean, however, that banks do not have a role to play. In the early stages, banks are able to provide financing and services to support them as they seek out venture capital. As companies grow, banks can play an increasingly important role in financing their growth.

Le problème qui se pose est que, fréquemment, la nouvelle entreprise n'a pas d'actifs, et souvent pas de revenus, qui lui permettraient d'emprunter. Malheureusement, cela signifie que la banque qui prêterait à cette entreprise assumerait essentiellement le même risque que les bailleurs de fonds qui apporteraient des capitaux propres, sans avoir le même potentiel de gain que les investissements en capitaux propres.

Le financement par capitaux propres permet essentiellement aux investisseurs de financer une entreprise en échange d'une prise de participation et d'un potentiel de gain. Le financement par capitaux propres de sociétés fermées, jeunes ou en croissance, est souvent appelé du capital de risque. Bien que les gains sur ce type de financement puissent être très élevés si l'entreprise finit par réussir, il n'y a aucune garantie que ce sera le cas.

Comme d'autres témoins l'ont déjà fait remarquer, quatre nouvelles entreprises sur cinq ne parviennent pas à célébrer leur cinquième anniversaire. Le niveau de risque parmi les jeunes entreprises est très élevé et, comme vous l'avez entendu également, il est très difficile au Canada de faire de l'argent en fournissant du capital de risque.

Les banques ne sont pas très actives sur ce marché. La principale raison en est le risque prudentiel. Certes, les banques sont en affaires pour prendre des risques. Cependant, comme l'ont déclaré récemment le gouverneur de la Banque du Canada et la surintendante des institutions financières devant votre Comité, il doit y avoir une limite aux risques qu'elles sont autorisées à prendre. Cette affirmation est logique lorsqu'on considère ce que sont les banques et ce qu'elles font. Les banques exploitent de grands réseaux de détail pour accepter des dépôts, et ensuite les investir avec l'appui du capital des actionnaires. Cela signifie qu'il faut exercer un effet de levier sur ce capital. Pas trop, de manière à ne pas créer de risques excessifs, mais assez pour que les banques puissent fonctionner efficacement et offrir du financement à un faible coût.

Vu son risque inhérent, le capital de risque ne peut pas être ainsi financé. Le levier financier ne peut pas s'exercer comme pour les activités bancaires. C'est pourquoi les banques effectuent très peu de financement par capital de risque et c'est pourquoi les sociétés de capital de risque ne ressemblent pas du tout aux banques. Les banques utilisent l'argent des déposants et maintiennent donc les risques à des niveaux peu élevés. Les sociétés de capital de risque utilisent le capital des actionnaires et peuvent donc prendre des risques plus importants.

On a vu dans d'autres pays ce qui arrive quand les banques prennent trop de risque ou prennent des risques qu'elles ne comprennent pas bien. Pour les raisons que je viens d'évoquer, il est très difficile pour les banques d'être des fournisseurs actifs de capital aux premières étapes de la croissance d'une entreprise. Toutefois, cela ne signifie en rien que les banques n'ont aucun rôle à jouer. Aux premières étapes, les banques peuvent offrir du financement et des services afin d'aider les jeunes entreprises à trouver du capital de risque. À mesure que les entreprises grandissent, les banques peuvent jouer un rôle de plus en plus grand dans le financement de leur croissance.

I would like to talk a little bit now about the stages of growth of fast-growing SMEs and to give you a sense as to what banks do.

In the start-up and early stages of business formation, entrepreneurs attempt to prove that an idea has a reasonable chance of success and then to bring the product or idea to commercialization. These stages often witness the fastest growth. In these early stages, SMEs require seed and start-up financing to cover marketing expenditures and organizational investments to begin to earn revenues. SMEs also require other products and services to help ensure their businesses are able to succeed and to help them acquire additional debt and equity financing.

Because owners of SMEs often have relationships with their banks through their personal banking, we encourage them to approach their banker for advice. When I am finished reading my remarks, Ms. Cocker will talk about the kind of advice they provide.

The banker can leverage their knowledge of the owner's personal situation to set up a number of small business financing solutions, such as introductions to potential customers, suppliers and sources of capital; economic trends and forecasts; specific information on special industries; export solutions; and bank short-term and long-term financing.

SMEs can rely on banks' short-term, day-to-day lending, which includes overdraft, credit cards and lines of credit. Solutions to address unique short-term needs can also be arranged through banks, these include: letters of credit to facilitate foreign transactions, bridge loans to close a purchase while permanent capital is sought, and bulge accounts to manage seasonal or cyclical requirements.

SMEs can also arrange a variety of longer term financing solutions through their banks, such as term loans, mortgages, leasing and factoring. Term loans provide the SME with the ability to purchase a new piece of equipment or technology or to acquire another company or operation, while mortgages allow the SME to expand their operations through the purchase of buildings or land. Leasing is a useful way to utilize equipment subject to depreciation, while factoring provides financing for accounts receivable, and, of course, banks provide access to loans through the Canada Small Business Financing Program operated through Industry Canada.

Banks also provide non-credit products and services, including chequing and savings accounts, both in Canadian and foreign dollar denominations, tax payment services; electronic funds transfers; payroll and filing services; and coaching through podcasts, booklets and seminars.

J'aimerais maintenant vous entretenir un peu des phases de croissance des PME à croissance rapide et vous donner une idée de ce que les banques font pour elles.

Lors du démarrage d'une entreprise et au cours de ses débuts, les entrepreneurs s'efforcent de prouver qu'une idée a une chance raisonnable de réussir et ils poussent ensuite le produit ou l'idée jusqu'à l'étape de la commercialisation. Ces étapes marquent souvent la croissance la plus rapide. À ces premières étapes, les PME ont besoin de financement d'amorçage et de démarrage pour couvrir les dépenses de marketing et les investissements organisationnels nécessaires pour commencer à obtenir des revenus. Les PME ont également besoin d'autres produits et services afin que leurs activités puissent réussir et qu'elles puissent obtenir d'autre financement par emprunt et par capitaux propres.

Parce que les propriétaires de PME ont souvent des relations avec leur banque, du fait qu'ils ont des comptes personnels, nous les encourageons à demander conseil à leur banquier. Lorsque j'aurai fini de vous lire mes commentaires, Mme Cocker vous entretiendra des genres de conseils qu'ils donnent.

Le banquier peut profiter de sa connaissance des finances personnelles du propriétaire pour mettre en place quelques solutions de financement aux petites entreprises, notamment la présentation de clients, fournisseurs et sources de capital potentiels, des renseignements sur les tendances et les prévisions économiques, des renseignements particuliers sur des industries précises, des solutions à l'exportation et du financement bancaire à court et à long terme.

Les PME peuvent utiliser les solutions de prêt à court terme des banques, qui comprennent les découverts, les cartes de crédit et les marges de crédit. Des solutions à des besoins ponctuels à court terme peuvent aussi être mises en place par l'entremise des banques. Elles comprennent les lettres de crédit pour faciliter les transactions à l'étranger, les prêts-relais pour conclure un achat en attendant d'obtenir du capital permanent, et des comptes à très court terme pour gérer les besoins saisonniers ou cycliques.

Les PME peuvent aussi mettre en place diverses solutions de financement à long terme avec leur banque comme les prêts à terme, les prêts hypothécaires, le crédit-bail et l'affacturage. Les prêts à terme permettent aux PME d'acheter une nouvelle machine, de l'équipement ou une technologie ou encore d'acquérir une autre entreprise, tandis que les prêts hypothécaires permettent aux PME de prendre de l'expansion en achetant des immeubles ou des terrains. Le crédit-bail est une manière utile de financer des biens qui se déprécient rapidement, tandis que l'affacturage finance les comptes clients. Évidemment, les banques donnent aussi accès à des prêts dans le cadre du Programme de financement des petites entreprises du Canada, qui relève d'Industrie Canada.

Les banques offrent également des produits et services non liés au crédit, y compris des comptes de chèques et d'épargne commerciaux, en dollar canadien et en monnaie étrangère, des services de paiement de l'impôt, de téléversements, des services de rémunération et de déclaration, et des baladodiffusions, des brochures et des séminaires de formation.

According to our customers, these non-credit products and services matter. In CBA surveys, a majority of business representatives consistently report that the selection of their main financial institution was driven by non-credit rather than credit products and services. The combination of these credit and non-credit related products and services bolster and add credibility to an SME's attempts at obtaining venture capital finance from friends, relatives, business contacts, suppliers and private investors. For instance, SME owners increase the likelihood of successfully attracting venture capital if they can illustrate cash flow in their business.

Banks provide the tools, resources and assistance to enable SMEs to manage their cash flow needs. We provide online banking to manage their expenses and monitor their accounts and transaction details in real time, initiating electronic payments, obtaining foreign exchange quotes and transferring funds between accounts. Tools such as online banking also help SME owners and advisers, including their banker, to identify efficiencies and potentially reduce the need for those additional venture capital funds and potential dilution of equity.

In closing, SMEs are integral parts of a bank's business portfolio. Our strength and stability allowed us to finance SMEs throughout the financial crisis at a time when banks in other countries could not. This ability to serve is reflected in business satisfaction with a wide range of credit and non-credit products and services. Banks provide these products and services all through an SME's life stages, while banks are not active capital providers in the early stages of a company's growth. We are able to provide debt financing and non-credit services to support them as they seek out venture capital from a variety of sources. As companies grow and mature, banks play an important role in financing their growth.

Thank you for your attention. We would be pleased to answer questions but before we do that, I would like to turn it over to Ms. Cocker to provide you with a bit of her perspective.

**Gail Cocker, Vice-President, Commercial Banking and Global Treasury Management, BMO Financial Group, Canadian Bankers Association:** Thank you for giving us an opportunity to speak to you here today.

I have been with the Bank of Montreal for 28 years. The last 17 of those have been spent in the personal and commercial area, so very much in the centre of the subject of the customer base you are talking about.

I learned the ropes in terms of lending to small business in the Halton Region in Ontario, and then I had the opportunity to work with business customers in three of our western provinces, so I have spent time in Saskatchewan, Manitoba and British Columbia.

D'après nos clients, ces produits et services non liés au crédit sont importants. Dans les sondages de l'ABC, la majorité des répondants indiquent toujours que le choix de leur principale institution financière s'est fait en fonction des produits et services non liés au crédit plutôt que des produits et services de crédit. La combinaison de ces produits et services liés ou non au crédit accroît la crédibilité de la PME qui tente d'obtenir du capital de risque auprès des amis, des membres de la famille, des contacts d'affaires, des fournisseurs et des investisseurs privés. Par exemple, le propriétaire d'une PME a plus de chances d'attirer ce capital de risque s'il peut illustrer les besoins de trésorerie de son entreprise.

Les banques fournissent des outils, des ressources et de l'aide afin que les PME puissent gérer leurs besoins de trésorerie. Par exemple, les services bancaires en ligne leur permettent de gérer leurs dépenses en surveillant leurs comptes et les détails des transactions en temps réel, d'effectuer des paiements électroniques, d'obtenir les cours des monnaies et de transférer des fonds d'un compte à un autre. Des outils comme les services bancaires en ligne aident aussi les propriétaires de PME et leurs conseillers (y compris leur banquier) à cerner les inefficiences et à réduire, possiblement, le besoin de capital de risque supplémentaire et peut-être aussi la dilution des capitaux propres.

En conclusion, les PME font partie intégrante du portefeuille commercial des banques. Notre solidité et notre stabilité nous ont permis de financer les PME tout au long de la crise financière, au moment où les banques d'autres pays en étaient incapables. Cette capacité de servir se reflète dans la satisfaction des entreprises à l'égard du vaste éventail de produits et services liés ou non au crédit. Les banques offrent ces produits et services tout au long des étapes de la vie des PME. Même si les banques ne sont pas des fournisseurs actifs de capital aux premières étapes de la croissance d'une entreprise, elles peuvent offrir du financement par emprunt et des services non liés au crédit pour les appuyer dans leur recherche de capital de risque. À mesure que les entreprises grandissent, les banques peuvent jouer un rôle de plus en plus important dans le financement de leur croissance.

Merci de votre attention. Nous nous ferons un plaisir de répondre à vos questions mais, auparavant, j'aimerais donner la parole à Mme Cocker pour qu'elle vous fasse part rapidement de son point de vue.

**Gail Cocker, première vice-présidente, Services bancaires aux entreprises et Gestion de trésorerie mondiale, BMO Groupe financier, Association des banquiers canadiens :** Je vous remercie de me permettre de m'adresser à vous aujourd'hui.

Cela fait 28 ans que je travaille à la Banque de Montréal. J'ai passé les 27 dernières années dans les secteurs des services aux particuliers et des services commerciaux. J'étais donc au cœur des questions touchant à la clientèle dont vous parlez aujourd'hui.

J'ai appris les bases des prêts aux petites entreprises dans la région d'Halton, en Ontario, et j'ai ensuite travaillé avec des clients d'affaire dans trois de nos provinces de l'Ouest, soit en Saskatchewan, au Manitoba et en Colombie-Britannique.

Since 2004, I have been responsible for the Bank of Montreal's commercial banking strategy.

While I understand that these hearings are focused on growth and financing growth opportunities for SMEs, I do strongly believe that our customers are telling us that they are also looking for access to information. They are looking for expertise, experience and, often, just mentoring opportunities. Those are quite important to them; we hear that time and time again.

In my experience, small business owners are busy running their business. Typically, they do not have a lot of time to search out information, so they depend on their banker to be a source of education and advice for them. They are expecting us to provide meaningful insights to them to help them run their business better, to source new markets, and oftentimes just to provide solutions to problems that they might have. Certainly, at Bank of Montreal, our customers tell us it is not just financing that they are looking for. They are looking for someone they can trust who can give them advice on how to make sense of all the choices that they face in running their business.

In essence, we do not consider our bankers to be just gatekeepers of credit. Our bankers are there to be advisers, and we work hard to have our customers consider us as trusted allies in running their business.

It is our job to provide them with advice and guidance so they can grow and innovate their companies. That is really the message there.

In my opinion, customers choose Bank of Montreal because we have 1,000 bankers scattered across the country, many in communities where their businesses operate. Our customers know that their banker does not have to go to Toronto to approve their loan. We have local decision making in our marketplaces. Our bankers in the marketplaces have credit authorities that are able to approve loans.

Lastly, our bankers are knowledgeable and skilled, and that is one of the areas that I am proud of at Bank of Montreal. We have invested a lot of energy in our learning programs, making sure we train our bankers not just in credit financing and how to lend but also how to run a business and cash management solutions for our business customers.

On all those counts, we have worked very hard at it, and I think the testament to that is the fact that at Bank of Montreal, we are actually the second position in terms of market share in lending to small- and medium-sized enterprises. For the size of us, we are proud of that. It is a strong position that we have maintained for a long time.

Depuis 2004, je suis devenue responsable de la stratégie bancaire de la Banque de Montréal dans le secteur commercial.

Si je réalise fort bien que, lors de ces audiences, vous mettez l'accent sur la croissance et sur les possibilités de financement de celle-ci par les PME, je sais également fort bien que nos clients nous disent qu'ils cherchent également à avoir accès à de l'information. Ils souhaitent bénéficier de compétences, d'expérience et, fort souvent, tout simplement d'occasions de mentorat. Ce sont là des éléments assez importants pour eux. Nous l'entendons dire fréquemment.

Avec les années, j'ai constaté que les propriétaires de petites entreprises sont fort occupés à gérer leurs entreprises. En règle générale, ils ne disposent pas de beaucoup de temps pour chercher de l'information. Ils dépendent de leur banquier pour apprendre un certain nombre de choses et ils comptent qu'il leur donnera des conseils. Ils s'attendent à ce que nous leur donnions des idées utiles pour les aider à mieux gérer leurs entreprises, à trouver de nouveaux marchés, et bien souvent, tout simplement à leur suggérer des solutions aux problèmes qu'ils peuvent avoir. Je peux vous affirmer que les clients de la Banque de Montréal ne cherchent pas uniquement chez nous des solutions de financement. C'est ce qu'ils nous disent très clairement. Ils veulent traiter avec quelqu'un qui leur inspire confiance et qui soit en mesure de les conseiller sur toutes les décisions qu'ils ont à prendre pour gérer leur entreprise.

Pour nous, nos banquiers ne sont pas simplement des gardiens du crédit. Ils sont là pour donner des conseils et nous faisons de gros efforts pour que nos clients voient en nous des alliés à qui ils peuvent faire confiance dans la gestion de leur entreprise.

Il nous incombe de les conseiller pour faciliter leur croissance et leur permettre d'innover dans leurs entreprises. C'est le message que nous voulons transmettre.

Si nos clients choisissent de faire affaire à la Banque de Montréal, je suis convaincue que c'est parce que nous avons 1 000 banquiers répartis dans toutes les régions du pays, dans de nombreuses collectivités où leurs entreprises sont actives. Nos clients savent fort bien que leurs banquiers n'ont pas à s'adresser à Toronto pour obtenir l'approbation de leur prêt. Nos décisions sont prises au niveau local, là où sont nos clients. Nos banquiers desservant un marché ont le pouvoir d'autoriser les crédits sur celui-ci.

Sachez enfin que nos banquiers connaissent bien leur métier et sont compétents, et c'est là un aspect des choses dont je suis fière à la Banque de Montréal. Nous avons beaucoup investi dans nos programmes d'apprentissage, en veillant à former nos banquiers non seulement en financement du crédit et en modalités de prêt, mais nous leur avons également appris comment gérer une entreprise et quelles sont les diverses approches à la gestion des liquidités qui s'offrent à nos clients d'affaires.

Nous avons travaillé très fort dans tous ces domaines et la meilleure preuve en est que la Banque de Montréal est la seconde sur le marché des prêts aux petites et moyennes entreprises. Étant donné notre taille, nous en sommes fiers. C'est une position que nous tenons solidement depuis longtemps.



I will take the opportunity, having listened to the previous discussion, to say that our message to small business is that we are open for business, we want your business and we compete very aggressively in the marketplace to get that business.

On the subject of agriculture, for Bank of Montreal, that is one of our most favourite industries. When we look at our lending to small businesses and medium-sized enterprises, the agriculture segment is our largest industry segment for lending.

Nothing makes our bankers feel greater satisfaction than feeling like they are making a difference in helping businesses grow and prosper. It is something that we almost live vicariously through our customers in terms of watching them grow and develop their business.

I wanted to give you a sense of what our strategy is about and what we are attempting to do with our customer segment. Thank you for the opportunity to share Bank of Montreal experiences with you, and I look forward to a good discussion.

**The Chair:** Thank you very much, Ms. Cocker. We will begin with Senator Oliver.

**Senator Oliver:** Thank you both for your presentations. The last thing you said in your last paragraph was that banks are not active capital providers in the early stage of a company's growth.

In other words, if we are looking for seed financing and start-up, all those other things, the bank will shake its head, and say, "No, I'm sorry. Go to your angels or someone else. We cannot take the risk because we have depositors' money and we cannot take that kind of risk with it."

There must be some things, because we have been told by a number of start-ups that there is not easy access to venture capital dollars in Canada. If you are small, there is no point in even thinking of going to California or somewhere in the States. We, as public policy-makers, have to find a better way of making this seed and start-up money available for Canadians.

Other witnesses have told us about angel investors. Look to people who have been successful in business and are prepared to come back in and take a risk. They will also perhaps join the board and be mentors and give the kind of practical advice that you were just talking about. Therefore, angels are a good thing.

Do you think that we, as a committee, public policy-makers, should look at increasing tax credits for angels to encourage more of them to come forward?

Ayant écouté les discussions précédentes, sachez que le message que nous voulons faire passer aux petites entreprises est que nous sommes prêts à faire des affaires, que nous voulons leur clientèle et que nous livrons une concurrence très énergique sur le marché pour obtenir cette clientèle.

En ce qui concerne l'agriculture, c'est là l'un des secteurs que nous privilégions à la Banque de Montréal. Lorsque nous analysons par secteur l'ensemble de nos prêts aux petites et moyennes entreprises, nous constatons que le secteur agricole est le plus important dans notre portefeuille de prêts.

Rien n'apporte plus de satisfaction à nos banquiers que d'avoir le sentiment qu'ils aident réellement les entreprises à croître et à prospérer. Lorsque nous voyons leurs entreprises progresser et se développer, nous sommes pratiquement aussi fiers qu'eux, par procuration.

Je tenais à vous donner un aperçu de la nature de notre stratégie et de ce que nous essayons de faire avec la clientèle des petites et moyennes entreprises. Je vous remercie de m'avoir permis de vous avoir fait part de l'expérience en la matière de la Banque de Montréal et je suis prête à participer à une bonne discussion.

**Le président :** Merci beaucoup, madame Cocker. Pour commencer, je donne la parole au sénateur Oliver.

**Le sénateur Oliver :** Je vous remercie tous deux de ces exposés. Vous nous avez dit, dans votre dernier paragraphe, que les banques ne sont pas des fournisseurs actifs de capital aux premières étapes de la croissance d'une entreprise.

En d'autres termes, si une PME a besoin de financement d'amorçage et de démarrage, le banquier va répondre : « Non, je suis navré. Adressez-vous à vos investisseurs providentiels ou à quelqu'un d'autre. Nous ne pouvons prendre ce risque, parce que nous utilisons l'argent des déposants et nous ne pouvons pas les exposer à un tel niveau de risque. »

Il faut qu'il y ait d'autres solutions, parce que nombre de dirigeants de nouvelles entreprises nous ont dit qu'il n'est pas facile de trouver du capital de risque au Canada. Si votre entreprise est petite, il est inutile d'essayer d'aller en chercher en Californie ou ailleurs aux États-Unis. Les responsables de la politique publique que nous sommes doivent trouver une meilleure façon pour les Canadiens d'accéder à un financement d'amorçage ou de démarrage.

D'autres témoins nous ont parlé des investisseurs providentiels. Il faudrait chercher des gens qui ont réussi en affaire et qui sont prêts à revenir prendre des risques. Ces gens pourraient peut-être également devenir des mentors et donner le genre de conseils pratiques dont vous venez tout juste de parler. Les investissements providentiels sont donc une bonne chose.

Pensez-vous que les membres de ce comité, qui élaborent des politiques publiques, devraient envisager d'accroître les crédits d'impôt consentis aux investisseurs providentiels pour en attirer un plus grand nombre?

Next, I think that our Canadian big commercial banks could be doing a lot more regionally for the small SMEs. I do not know why you do not set up a series of regional advisory groups — or group it any way as you want, as a corporation — because all the regions of Canada are different. For instance the wheat and the large farming that you have in Saskatchewan, we do not have that anywhere in Atlantic Canada. Our small little potato farms do not compete with the 15,000- to 20,000-acre wheat farms. Therefore, set up a group of regional funds with \$400 million for each, choose as your advisory board successful entrepreneurs in start-ups themselves and let them be the advisers. It seems to me this would be a very positive way that banks could help SMEs and encourage more venture capitalists to stay and be your partners. It would also strengthen the knowledge economy in Canada. I think it is time our large commercial banks put more back into the region. It seems to me that would be a wonderful way to do it, and I would love to hear your comments on that.

**Mr. Wrobel:** I will start with your second question on SMEs.

It is important to remember that if you look at the pattern of bank lending to SMEs over the last decade, it has grown fairly steadily. We have in the last five years gone through —

**Senator Oliver:** Is that lending in terms of start-up money?

**Mr. Wrobel:** I am talking in terms of SMEs, not necessarily start-ups, but that whole range.

Over the last five years, we have gone through a recession and a global financial crisis. If you look at the amount of money that banks have authorized to small businesses and to small- and medium-sized enterprises more generally, it has consistently grown. It has not grown by rapid amounts, but it has grown. If you look at those trends, you would almost conclude that there was no recession and no global financial crisis. It is very different than for some of the larger firms.

In terms of seed and very small businesses, we have also seen an increase in lending largely driven by an increase in customer accounts, which means that what is driving the growth in lending to that sector is the fact that we are bringing in new customers, and new customers are often new businesses starting up. They are getting funding.

The other thing we have observed is a very pronounced trend over the last 10 years, wherein these new customers are requiring smaller amounts of capital to start and they are utilizing a smaller proportion of the amount of money we have made available to

Ensuite, je suis d'avis que nos grandes banques commerciales canadiennes pourraient faire beaucoup plus au niveau régional pour les petites entreprises. J'ignore pourquoi vous ne mettez pas sur pied toute une série de groupes consultatifs au niveau régional, ou structurés différemment, à votre convenance, parce que toutes les régions du Canada sont différentes. C'est ainsi qu'on trouve en Saskatchewan de grandes exploitations agricoles consacrées au blé et que rien de semblable n'existe dans le Canada atlantique. Nos petites fermes productrices de pommes de terre ne font pas concurrence aux exploitations de blé de 15 000 à 20 000 acres. Constituez donc une série de fonds régionaux disposant chacun de 400 millions de dollars, invitez à y siéger des entrepreneurs qui ont réussi en lançant eux-mêmes des entreprises pour qu'ils conseillent les autres. Je trouve que ce serait là une très bonne façon pour les banques d'aider les PME et d'inciter un plus grand nombre d'investisseurs en capital de risque à rester dans ce secteur et à devenir vos partenaires. Cela contribuerait également à renforcer l'économie du savoir au Canada. Je crois qu'il est temps que nos grandes banques commerciales s'impliquent davantage dans les régions. Je trouve que ce serait là une excellente façon de le faire, et j'aimerais savoir ce que vous en pensez.

**M. Wrobel :** Permettez-moi de répondre tout d'abord à votre seconde question sur les PME.

Il est important de rappeler que, lorsqu'on examine l'évolution des prêts bancaires aux PME au cours de la dernière décennie, on observe une croissance assez régulière. Au cours des cinq dernières années...

**Le sénateur Oliver :** Parlez-vous des prêts pour le lancement d'entreprises?

**M. Wrobel :** Je parle des prêts consentis aux PME, pas nécessairement aux entreprises en démarrage, mais de tous les prêts accordés à des PME.

Au cours des cinq dernières années, nous avons subi une récession et vécu une crise financière mondiale. Si vous examinez les montants des crédits sous toutes leurs formes que les banques ont accordés aux petites entreprises et aux entreprises moyennes, ils ont augmenté régulièrement. Ces augmentations n'ont pas été énormes, mais il s'agissait bien d'augmentations. Ces tendances pourraient vous inciter à croire qu'il n'y a pas eu de récession ni de crise financière mondiale. La situation a donc été très différente pour elles de celle qui a prévalu pour certaines des entreprises plus importantes.

Quant au financement d'amorçage de très petites entreprises, nous avons également assisté à une augmentation des prêts, qui s'explique dans une large mesure par une augmentation du nombre de comptes clients. La croissance des prêts dans ce secteur tient donc au fait que nous avons attiré de nouveaux clients, et ces nouveaux clients sont souvent des entreprises qui démarrent. Elles obtiennent du financement.

Nous avons également observé, au cours des 10 dernières années, une tendance très marquée. Ces nouveaux clients ont besoin de moins de capitaux pour le lancement de leurs entreprises et ils utilisent une proportion plus faible des fonds que nous

them. Ten years ago, your typical small business was using 65 cents on every dollar of loans that were authorized to them. Today, they are only using about 50 per cent.

Therefore, the sense we have is that they have stronger balance sheets and do not need as much; they are getting the authorizations, but they are only using the money when they actually need it. Ms. Cocker could give you a better feel for that.

**Ms. Cocker:** Responding to your first question about angel incentives to encourage angel investors, we have talked about this and previous witnesses have talked about this in that it is not an area where banks will play a big role in terms of seed capital or venture capital. Anything we would do to encourage or to give a bit of a leg up for our small businesses, if they do not have the means to get started, is a good idea.

We are absolutely involved in helping them set their business plans and in linking them up with mentorship programs. We work very closely with BDC, and we get them hooked up with the right kind of experience or expertise. However, often it is at the very early stages, and if they do not have that base level of capital to make a strong business case and to increase their chances of success, any kind of program that would encourage that would be a good thing, as long as it leads to a traditional commercialization opportunity going forward.

**Senator Oliver:** What if there was commercial tax credits for banks who establish a venture capital fund of, say, \$400 million? It would be a tax credit not just for angels but the corporation as well. Would that be an incentive?

**Ms. Cocker:** That might have some appeal because the returns in that business are very difficult, as we know. It is complex and high risk.

At the Bank of Montreal, I can speak to our company in that we currently have \$300 million outstanding in venture capital through a special subsidiary to 50 companies across the country. It is very small because the level of risk, the level of due diligence required to run it and the hand-holding is a tough business proposition. We are in the business of banking, and the returns that we get reflect that, not this equity lending.

**Senator Oliver:** However, if your advisory board consisted of angels, who have been successful themselves, have been involved in these types of ventures and have built these enterprises

mettons à leur disposition. Il y a 10 ans, une petite entreprise classique utilisait 65 p. 100 du financement qui lui était accordé alors que, aujourd'hui, ce pourcentage est tombé aux alentours de 50 p. 100.

C'est, à notre avis, que leur bilan s'est amélioré et que, disposant de plus de liquidités, elles ont moins besoin d'emprunter. Elles obtiennent les autorisations, mais n'utilisent que l'argent dont elles ont réellement besoin. Mme Cocker est peut-être en mesure de mieux vous éclairer sur cette question.

**Mme Cocker :** Pour répondre à votre première question sur des mesures incitatives pour attirer des investisseurs providentiels, sachez que nous en avons discuté, tout comme les témoins que vous avez entendus avant nous, et que les banques ne joueront pas un rôle important dans le domaine du capital de démarrage ou du capital de risque. Nous trouvons que tout ce qu'il est possible de faire pour encourager nos petites entreprises, ou pour leur donner un coup de pouce si elles n'ont pas les moyens de démarrer par elles-mêmes, est une bonne idée.

Nous nous impliquons à fond pour les aider à préparer leurs plans d'affaires et à participer à des programmes de mentorat. Nous collaborons étroitement avec la BDC, et nous leur permettons d'accéder au type d'expériences ou de compétences dont elles ont besoin. Toutefois, il arrive fréquemment que, au tout début, ces petites entreprises ne disposent pas des capitaux suffisants pour préparer une bonne analyse de rentabilisation et pour améliorer leurs chances de réussite. Tout type de programme qui leur faciliterait la tâche serait une bonne chose, pourvu qu'il débouche par la suite sur des possibilités classiques de commercialisation.

**Le sénateur Oliver :** Et que diriez-vous si les banques qui constituent un fonds de capital de risque de 400 millions de dollars, par exemple, se voyaient accorder un crédit d'impôt? Un tel crédit d'impôt ne serait pas destiné uniquement aux investisseurs providentiels, mais également aux sociétés. Cela serait-il une mesure incitative efficace à vos yeux?

**Mme Cocker :** Cela pourrait présenter un certain intérêt parce que les rendements dans ce domaine d'activité sont très faibles, comme vous le savez. C'est un domaine complexe et dans lequel les risques sont élevés.

Je peux vous dire que ma banque, la Banque de Montréal, a consenti des prêts de 300 millions de dollars en capital de risque, par l'intermédiaire d'une filiale spécialisée, à 50 entreprises à travers le pays. C'est un montant très faible qui s'explique par le niveau de risque encouru, par la diligence requise pour gérer un tel portefeuille et parce que l'accompagnement tutoriel nécessaire n'est pas facile à assurer. Notre domaine d'activité est le secteur bancaire, et nos rendements le montrent bien, et non pas le secteur du capital de risque.

**Le sénateur Oliver :** Toutefois, si vous aviez un comité consultatif composé d'investisseurs providentiels expérimentés, qui auraient eux-mêmes réussi à faire doubler le chiffre d'affaires

from \$100 to \$200 million, surely they would help ease some of that pain. If there were tax credits as well, it might be a new way of making much more venture capital available to SMEs in Canada.

**Mr. Wrobel:** Governments always look at public policy measures to encourage certain types of activity, and this area is no different. If you can think of a good approach to either capital gains or some kind of tax credit, that is something we do not oppose.

However, if you think of it again from the point of view of venture capital being provided by banks, a tax credit will change to some degree the risk profile of venture capital, but it is still a very risky thing. Because it is very risky, that is one reason we do not do much of it, why the Bank Act has limits on the amount that is done, and why the prudential supervisor, who looks at the various activities of banks, may frown upon what we do to some extent.

I also want to point out that because we had this financial crisis five years ago, you read the newspapers, and it seems like we may be going through that again depending on what is happening in Europe. The regulators in Canada and around the world are very much tightening up the rules that apply to banks. Banks will have to carry much more capital than they have in the past. They will have to carry stronger capital, which means more expensive capital. They will have to be much more liquid on both their asset and liability side. Venture capital is not liquid; it is exactly the opposite of that.

If you look at where we are going in terms of that new regulatory regime, we started off by saying given the prudential constraints on banks, it is difficult to do venture capital. Going forward, it will probably be even more difficult.

We are not saying these new initiatives are bad; we know what is driving them. We know the concern of regulators and governments; they do not want to go through 2008 again. However, there will be consequences for what financial institutions can do and the cost at which they can do it.

I am simply saying that to the extent it was difficult to do venture capital in the past, it will probably be more difficult for a bank to do so in the future.

**Senator Hervieux-Payette:** For clarification, when I buy a share from your bank, I buy a share for banking, investment and insurance. Who covers that?

de leurs entreprises en le portant de 100 à 200 millions de dollars, cela contribuerait sûrement à faciliter la situation. S'il y avait en plus des crédits d'impôt, ce pourrait être une façon tout à fait nouvelle de mettre davantage de capitaux de risque à la disposition des PME au Canada.

**M. Wrobel :** Les gouvernements étudient toujours des mesures de politique publique pour favoriser certains types d'activités, et ce n'est pas différent dans ce domaine. Si vous pensez avoir trouvé une bonne approche passant par des crédits d'impôt sur les gains en capitaux ou par un autre type de crédit d'impôt, nous ne nous y opposerions pas.

Par contre, si vous envisagez ce genre de mesure pour que les banques injectent davantage de capitaux de risque, un tel crédit d'impôt modifiera dans une certaine mesure le profil de risque de ce capital de risque, mais cela sera encore une entreprise très risquée. C'est précisément parce que c'est une activité très risquée que nous n'y touchons pas beaucoup; c'est pour cette raison que la Loi sur les banques fixe des plafonds en la matière et c'est pourquoi la surintendante des institutions financières, qui examine les diverses activités des banques, pourrait froncer les sourcils sur ce que nous faisons déjà en la matière.

Je tiens également à vous rappeler que nous avons vécu une crise financière il y a cinq ans et, si nous nous fions à ce que nous dit la presse, il se pourrait que nous ayons à en subir une autre si la situation en Europe n'évolue pas dans le bon sens. Au Canada comme ailleurs dans le monde, les responsables de la réglementation resserrent beaucoup les règles qui s'appliquent aux banques. Elles devront accroître leur capitalisation, ce qui fera grimper leur coût du capital. Leurs éléments d'actif et de passif devront être beaucoup plus liquides. De par sa nature, le capital de risque n'est pas liquide. C'est exactement l'inverse.

Si vous observez l'évolution de ce nouveau régime réglementaire, vous constatez que nous avons commencé par dire qu'étant donné les contraintes prudentielles auxquelles sont soumises les banques, il est très difficile de prêter du capital de risque. Ce sera probablement encore plus difficile à l'avenir.

Nous ne voulons pas dire ici que ces nouvelles initiatives sont néfastes, nous connaissons les motivations qui les sous-tendent. Nous connaissons également les préoccupations des responsables de la réglementation et des gouvernements qui ne veulent pas vivre à nouveau une année 2008. Toutefois, cela aura des conséquences sur ce que les institutions financières pourront faire, et sur le coût auquel elles pourront le faire.

Je vous dis tout simplement que, dans la mesure où il était difficile par le passé de s'impliquer dans le secteur du capital de risque, ce sera probablement encore plus difficile pour une banque dans l'avenir.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Pour préciser les choses, lorsque j'achète une action de votre banque, j'en achète d'une entreprise qui offre des services bancaires, d'investissement et d'assurance. Qui est responsable de tout cela?

You are in the business of investment banking and you have a big boss at the bank who of course supervises all the activities, as well as a board. I hope so. You are talking about very narrow banking activities. Who do we talk to in order to hear about the investment banking side?

I understand everything you have said, and I was saying to the chair that you are very good at lending, providing we give you about five times the amount of guarantee, so I have no problem with that; it is very secure. However, when it comes to venture capital, who do we talk to?

I just saw Moody's report this morning in that banks have a lot of unsecured loans and credit cards. Ms. Cocker should be happy because hers is the best performing bank in that sector. Are these loans to small businesses part of these unsecured loans? Would you call it an unsecured loan when you ask for a guarantee using my house, my car, my inheritance and everything that goes with it, which is worth \$10,000, yet you ask me for \$100,000 in guarantee?

I would like the facts. You are not going to appear another day as an insurance company and, at the same time, make comments as an investment banker. You are the bank; you own all of these activities. Can we hear details about venture capital?

**Mr. Wrobel:** Because those subsidiaries are subsidiaries of the retail bank, it is the retail bank that owns the investment bank. It is the retail bank that owns the insurance company.

The Office of the Superintendent of Financial Institutions is concerned about the risks associated with the retail bank and because all of those things have an impact on the profitability, safety and soundness of the retail bank, the superintendent is effectively interested in all of those things. It is a conglomerate so it does not matter whether venture capital might be done through the bank proper or through some kind of subsidiary. It still has an impact on the bank, and we know that banks are different from a lot of other financial institutions because of the systemic risks associated with them. When banks fail, it can have negative consequences not only for the financial sector generally but also for the economy more broadly. Again, we saw what happened in 2008, and that is why there is that concern and that is why it does not really matter whether it is the bank proper or a subsidiary of the bank; it will have an impact on the risk, safety and soundness that of bank.

**Senator Hervieux-Payette:** You can answer our question about venture capital since it is under the umbrella of the bank. We know that. The superintendent was here last week and she reassured us by telling us that she is overlooking every activity of the bank, so I was more secure. At the same time, the mandate of the committee is to examine growth capital for SMEs. We know

Vous êtes dans le secteur des services bancaires d'investissement et vous avez bien évidemment un grand patron et un conseil qui supervisent toutes les activités, du moins je l'espère. Vous nous parlez d'un éventail très restreint d'activités bancaires. À qui devons-nous nous adresser pour obtenir de l'information sur le volet des services bancaires d'investissement?

Je comprends très bien tout ce que vous nous dites. En aparté, je disais à notre président que vous êtes très bon pour prêter, à condition qu'on vous laisse en garantie cinq fois le montant du prêt. Je réalise fort bien que, dans ces conditions, vous ne prenez guère de risques. Toutefois, quand nous en venons au capital de risque, à qui devons-nous parler?

Je viens tout juste de lire ce matin le rapport de Moody qui indique que les banques ont des portefeuilles de prêt et de cartes de crédit qui ne sont pas garantis. Mme Cocker devrait être ravie parce que sa banque est celle qui obtient le meilleur résultat dans ce secteur. Les prêts aux petites entreprises font-ils partie de ces prêts non garantis? Diriez-vous qu'il s'agit d'un prêt non garanti lorsque je vous demande de m'accorder un prêt de 10 000 \$ et que vous me demandez en garantie ma maison, ma voiture, mon patrimoine et tout le tintouin pour obtenir une garantie de 100 000 \$?

J'aimerais que vous me disiez réellement ce qu'il en est. Vous n'allez pas comparaître une autre fois comme compagnie d'assurance et faire à cette occasion des commentaires avec le chapeau d'une banque d'investissement. Vous êtes la banque; toutes ces activités sont les vôtres. Pouvez-vous nous donner des détails sur le capital de risque?

**M. Wrobel :** Comme toutes ces filiales relèvent de la banque de détail, c'est cette dernière qui possède la banque d'investissement. C'est aussi elle qui possède la compagnie d'assurance.

Le Bureau du surintendant des institutions financières est préoccupé par les risques encourus par la banque de détail et, comme tous ces éléments ont des répercussions sur la rentabilité, la sécurité et la solidité de cette banque de détail, il s'intéresse effectivement à tous ces éléments. C'est un tout intégré et peu importe donc si c'est la banque elle-même ou l'une de ses filiales qui s'implique dans le domaine du capital de risque. Cela a de toute façon des répercussions sur la banque et nous savons que les banques diffèrent de quantité d'autres institutions financières parce qu'elles sont exposées à des risques systémiques. Lorsqu'une banque est en difficulté, cela peut avoir des conséquences négatives non seulement sur l'ensemble du secteur financier, mais également sur l'ensemble de l'économie. Une fois encore, c'est ce que nous avons vu se produire en 2008 et c'est pourquoi il faut se préoccuper de ces risques. Peu importe si c'est la banque elle-même ou l'une de ces filiales qui est concernée. Cela aura des répercussions sur les risques, sur la sécurité et sur la solidité de la banque.

**Le sénateur Hervieux-Payette :** Vous êtes sûrement en mesure de répondre à notre question sur le capital de risque puisqu'il s'agit là d'activités relevant de la banque. Nous le savons. La surintendante des institutions financières était à votre place la semaine dernière et elle nous a sécurisés en nous disant qu'elle surveille toutes les activités de la banque. Cela m'a rassurée. En même temps, ce comité

that you make loans to SMEs, and we want to know the whole picture. If an SME goes to one of your subsidiaries, it is still the bank. Of course, I have heard stories of people who were forced to issue shares on the market and become public companies because you wanted your loan to be repaid.

A start-up business with a proven concept needs money for commercialization. I think our colleague will agree that the toughest part is commercializing when you need more than \$50,000, most of the time. What do the banks do for that business? We heard from a venture fund that told us they would go ahead and support that. Why do we not have the story of the banks, through their investment banking branch, about what they will do? We were told that they would be putting out \$1 billion over a number of years. What is your forecast?

**Ms. Cocker:** Moving beyond venture capital, which we have talked a little bit about, the Bank of Montreal is actively providing loans to small businesses. The answer that I would give you is that the Bank of Montreal currently has over \$29 billion in loans outstanding to what we define as SMEs. Over 200,000 small customers across the country come to us to get financing, advice and solutions on how to manage their cash more efficiently and effectively. For example, sometimes you can figure out how to collect your receivables faster and lessen your dependence on your line of credit. You can actually improve your situation in that way.

We spend a lot of time educating our business customers and exposing them to other solutions. BMO has a whole series of business learning sessions for owners to learn everything from how to set a marketing plan to how to develop a business case to how to do a cash flow. There is a whole element around education. When someone is starting up a business, they might not know where to go to get this information. We have pod casts on a variety of topics, which we get from our customers who ask about this and that. Some of it simply refers them to government agencies.

There is a whole piece around advice and solutions beyond financing that we provide to our customers; and financing is definitely a piece of the puzzle. If people are interested, I have all kinds of tips on what we have available. I am sure many of you

a pour mandat d'examiner les types de capitaux permettant la croissance des PME. Nous savons que vous consentez des prêts aux PME et nous voulons connaître l'ensemble de la situation. Si une PME s'adresse à l'une de vos filiales, c'est toujours à la banque qu'elle s'adresse. Bien sûr, j'ai entendu parler de cas dans lesquels vous avez forcé des gens à émettre des actions sur le marché et à convertir leurs entreprises en sociétés ouvertes parce que vous vouliez que votre prêt soit remboursé.

Une entreprise qui démarre en mettant de l'avant un concept valide a besoin d'argent pour faire sa commercialisation. Je suis convaincue que nos collègues conviendront que la partie la plus difficile est la commercialisation quand elle exige le plus souvent au-delà de 50 000 \$. Que font les banques pour cette entreprise? Nous avons entendu les dirigeants d'un fonds de capital de risque qui nous ont dit qu'ils s'impliqueraient dans un tel cas et viendront en aide à cette entreprise. Pourquoi ne parvenons-nous pas à savoir ce que font les banques en la matière, par leur succursale de services bancaires d'investissement? On nous a dit qu'elles allaient y consacrer un milliard de dollars sur un certain nombre d'années. Quelles sont vos prévisions à vous?

**Mme Cocker :** Au-delà de nos activités en capital de risque, dont nous avons parlé un peu, la Banque de Montréal consent effectivement des prêts aux petites entreprises. Nous sommes impliqués activement dans ce secteur. Je peux vous dire que le montant total des prêts qu'elle a consentis à ce que nous définissons comme des PME dépasse les 29 milliards de dollars. Plus de 200 000 petites entreprises de toutes les régions du pays s'adressent à nous pour obtenir du financement, des conseils et des solutions sur la façon de gérer de façon plus efficace et plus efficiente leurs liquidités. Il arrive que nous soyons en mesure de trouver des solutions pour accélérer le recouvrement des comptes clients et permettre à l'entreprise d'avoir moins recours à sa ligne de crédit. Ce peut être là une façon d'améliorer la situation de notre client.

Nous passons beaucoup de temps à faire l'éducation de nos clients d'affaires et à leur présenter d'autres solutions. La BMO organise toute une série de séances d'apprentissage des affaires destinées aux propriétaires des entreprises pour leur apprendre comment préparer un plan de marketing, comment rédiger une analyse de rentabilisation et comment analyser leur flux net de trésorerie. Nous consacrons toute une part de nos activités à l'éducation. Lorsque quelqu'un veut lancer une entreprise, il se peut qu'il ignore où se procurer cette information. Nous avons toute une série de baladodiffusions sur toute une gamme de sujets, en réponse aux demandes de nos clients sur diverses facettes de leurs tâches. Dans certains cas, nous les adressons tout simplement à des organismes gouvernementaux.

Outre les solutions de financement, nous faisons profiter nos clients de toute une série de conseils et de solutions. Le financement est bien évidemment un élément de notre offre de service. Si les gens le souhaitent, j'ai quantité d'information sur ce que nous offrons. Je

might have seen this in terms of the podcasts of regional economic briefings across the country and all kinds of information. People need access to information to know how to solve their problems.

**Mr. Wrobel:** We have these broad relationships with our customers. We have a very good sense of the services available both internally at an individual bank and in the marketplace. In trying to help their customers, if there is something they cannot provide, bankers will try to find an outside source and make referral elsewhere. The banks have relationships with various institutions that provide patient capital, patient loans and venture capital. They make those kinds of referrals. It is not as if they are giving away business because it is something they do not do. Helping customers, to whom we provide a host of services, is particularly valuable. An example might be the Business Development Bank of Canada, which provides some venture capital financing.

**The Chair:** In your presentation, you said that banks provide access to loans through the Canada Small Business Financing Program. What does “access to loans” mean? The testimony of the previous witness indicated that it is a very complicated process with a lot of red tape.

**Mr. Wrobel:** We do offer them.

**The Chair:** Do you help businesses to navigate through the red tape? Do you provide guarantees? Do you provide matching finance?

**Mr. Wrobel:** The Canada Small Business Financing Act is a federal government program that provides a guarantee to lenders. Credit unions are lenders and banks are authorized lenders. We offer those. Also, we have been working with government to streamline the regulations surrounding the CSBF act. Historically, at the same time that our lending to small businesses has gone up, our use of the Canada Small Business Financing Program has gone down. In part, that is because it is too cumbersome, paper-based and different from the way that banks make loans. We do things very quickly now, often electronically. The CSBFP is sort of paper-based. We have been working with the government to make the program more efficient so that it operates more like the banks and other lenders operate so that the process can be done quickly and efficiently. We are awaiting the new regulations, which are in process with the government right now.

suis convaincue que nombre d'entre vous ont déjà vu des baladodiffusions sur les réunions d'information économique régionales organisées à travers le pays, et tout ce genre d'information. Les gens ont besoin d'avoir accès à l'information pour savoir comment résoudre leurs problèmes.

**M. Wrobel :** Nos relations avec nos clients s'étendent à toute une gamme de domaines. Nous avons une excellente connaissance des services disponibles, aussi bien à l'interne dans une succursale que sur le marché. En essayant d'aider l'un de ses clients, un banquier qui n'est pas en mesure de lui fournir lui-même une information essayera de la trouver à l'extérieur et d'adresser son client à quelqu'un d'autre de compétent en la matière. Les banques entretiennent des relations avec diverses institutions qui fournissent des capitaux patients, des prêts patients et du capital de risques. Les banques adressent ainsi leurs clients à d'autres sources d'information. Ce n'est pas comme si elles laissaient filer des affaires parce qu'elles n'offrent pas ce que le client cherche. Aider nos clients, à qui nous fournissons toute une gamme de services, est important pour nous. On peut en donner comme exemple, le fait d'adresser des clients à la Banque de développement du Canada, qui offre des solutions de financement par capital de risque.

**Le président :** Dans votre exposé, vous nous avez dit que les banques donnent aussi accès à des prêts par l'intermédiaire du Programme de financement des petites entreprises du Canada. Qu'entendez-vous par « accès à des prêts »? Le témoin précédent nous a indiqué que c'est là un processus très complexe qui s'accompagne de beaucoup de tracasseries administratives.

**M. Wrobel :** Nous offrons ce service.

**Le président :** Aidez-vous les entreprises à passer à travers toutes ces tracasseries administratives? Fournissez-vous des garanties? Accordez-vous un financement de contrepartie?

**M. Wrobel :** La Loi sur le financement des petites entreprises du Canada met en place un programme fédéral qui offre des garanties aux prêteurs. Les caisses de crédit sont des prêteurs et les banques sont des prêteurs autorisés. Nous offrons ce type de prêts. Nous avons également collaboré avec le gouvernement pour simplifier le règlement d'application de la loi. Nous avons constaté par le passé que, alors que nos prêts aux petites entreprises augmentaient, notre recours au Programme de financement des petites entreprises du Canada diminuait. Cela tient en partie au fait que ces modalités d'application sont trop lourdes, nécessitent trop de paperasserie et sont trop éloignées de la façon dont les banques analysent les demandes de prêts. Nous faisons les choses très rapidement maintenant, souvent par des moyens électroniques. Le FPEC impose de remplir quantité de papier. Nous avons collaboré avec le gouvernement pour améliorer les modalités d'application de ce programme afin qu'elles se rapprochent davantage de celles des banques et des autres prêteurs, pour pouvoir accélérer tout le processus et le rendre plus efficace. Nous attendons la nouvelle réglementation qui est en cours de préparation actuellement.

**The Chair:** That may be something we can help with. If we agree to move that forward, we could so recommend, I presume.

You have already decided what improvements are needed, have made recommendations to the government and are awaiting to hear. Is that correct?

**Mr. Wrobel:** We understand that the regulations have been written and are in process at the department.

**Senator Ringuette:** My first intervention will be in the form of a comment as a follow-up to the superintendent of OSFI, who appeared before us, with regard to your amalgamated operation of commercial, investment and insurance banking. All of your operations are subject to OSFI as a commercial only entity. That removes the ability to increase your investment risk in Canadian businesses. Maybe one of the recommendations that this committee should make is to have the Bank Act look at separating these three entities because, in reality, they should be subject to three different pieces of legislation and supporting regulations. That is a comment.

Please remind the members of this committee about the Industry Canada Small Business Loan, of which there are two types. There is a certain percentage of guarantee that the federal government provides you for the first loan, and then another percentage of guarantee for the second loan to the same business. What are those percentages? Could you remind the members of our committee?

**Mr. Wrobel:** We cannot answer that question right now. We will provide you with that information. My understanding is that it is something like 85 per cent guarantee.

**Senator Ringuette:** Exactly. So the Government of Canada, through Industry Canada, provides 85 per cent on the first loan application from that SME to the banking institution. Therefore, in reality, you only have 15 per cent risk, and you charge the small SMEs a premium so that you would get that guarantee from the federal government. Am I right or am I wrong?

**Mr. Wrobel:** There are limits as to what can be charged on a loan like that. At the same time, when a bank has a loan under that program, it pays an administration fee to the federal government of 1.25 per cent.

**Senator Ringuette:** That you charge back to the SME?

**Mr. Wrobel:** No, because there is a limit on the amount that can be charged, and it might be something like prime plus 3. I said earlier on that one of the trends we have seen over the last little while is that at the same time that banks have been increasing their lending to SMEs, they have been reducing their use of the Canada Small Business Financing Act.

**Le président :** C'est peut-être là un domaine dans lequel nous pouvons vous aider. Si vous voulez que les choses aillent de l'avant, nous pouvons formuler une recommandation en ce sens, j'imagine.

Vous avez déjà indiqué quelles sont les améliorations nécessaires, vous avez fait part de vos recommandations au gouvernement et vous attendez de connaître sa réponse. Est-ce exact?

**M. Wrobel :** Nous croyons savoir que la réglementation a déjà été rédigée et qu'elle est en cours de révision au ministère.

**Le sénateur Ringuette :** Pour ma première intervention, permettez-moi de formuler un commentaire à la suite de la comparution de la surintendante des institutions financières concernant l'amalgame de vos opérations bancaires dans les secteurs des prêts commerciaux, des investissements et de l'assurance. Toutes vos activités sont soumises à l'examen du BSIF, comme s'il s'agissait d'une seule entité commerciale. Cela vous empêche d'accroître le niveau de risque des prêts que vous consentez aux entreprises canadiennes. Ce comité pourrait peut-être recommander que la Loi sur les banques permette de faire la distinction entre ces trois entités parce que, dans les faits, elles devraient être soumises à trois séries différentes de lois et règlements. C'était là mon commentaire.

Pourriez-vous rappeler aux membres de ce comité ce qu'il en est du Programme de prêts aux petites entreprises d'Industrie Canada, qui comporte deux volets. Le gouvernement fédéral vous accorde un certain pourcentage de garantie sur le premier prêt, puis un autre sur le second prêt à la même entreprise. Quels sont ces pourcentages? Seriez-vous assez aimable pour nous le rappeler?

**M. Wrobel :** Nous ne sommes pas en mesure de vous répondre immédiatement. Nous vous communiquerons cette information. Je crois me souvenir qu'il s'agit d'une garantie d'environ 85 p. 100.

**Le sénateur Ringuette :** C'est exact. Donc, par l'intermédiaire d'Industrie Canada, le gouvernement du Canada accorde à l'institution bancaire une garantie de 85 p. 100 sur la première demande de prêt d'une PME. Dans les faits, votre risque est donc limité à 15 p. 100, et vous facturez à la petite entreprise une prime pour obtenir la garantie du gouvernement fédéral. Ai-je tort ou raison?

**M. Wrobel :** Il y a un plafond au montant que nous pouvons facturer sur un prêt de ce genre. En même temps, lorsqu'une banque a un prêt bénéficiant d'une garantie dans le cadre de ce programme, elle verse 1,25 p. 100 du montant de la garantie à titre de frais d'administration au gouvernement fédéral.

**Le sénateur Ringuette :** Que vous facturez à la PME?

**M. Wrobel :** Non, parce que le montant que nous pouvons facturer est plafonné. Je crois que cela s'approche du taux préférentiel majoré de trois pour cent. Je vous ai déjà dit que l'une des tendances que nous avons observées depuis un certain temps est que, alors que les prêts consentis aux PME par les banques augmentent, le recours au Programme de financement des petites entreprises du Canada a diminué.



In some cases the banks, despite the guarantee, have found that the administrative burden is such that a loan where they might have used the Canada Small Business Financing Act, they do it outside of that, and they are able to deliver it to the customer at a price that the customer is willing to accept.

You asked the question about the two types of guarantees. One thing you should also understand about the Canada Small Business Financing Act is that although on a particular loan there is a guarantee of 85 per cent, there is also something called the minister's total liability with respect to those loans, which I believe is something like 10 per cent of the portfolio.

Banks have to use the same prudent requirements, the same criteria for making those loans. They cannot just do shoddy risk adjudication; and if they do, and if they are not acting prudently, they will find that they will actually be incurring a lot of those losses on their own, despite the 85 per cent guarantee, because if they go beyond that 10 per cent minister's liability, they are responsible for all losses beyond that.

There is an element of guarantee; that is true.

**Senator Ringuette:** Eighty-five per cent.

**Mr. Wrobel:** We do not deny it. It is 85 per cent. However, on your small business portfolio that is under that program, effectively, on that entire portfolio, the guarantee is only 10 per cent.

**Senator Ringuette:** First, I do not agree with the amalgamation of investment, commercial and insurance under the same roof, as one entity. I also find it disturbing that with regard to small- and medium-sized businesses, these entities of our chartered Canadian banks receive, and have the ability to receive, an 85 per cent guarantee from the taxpayers of Canada, on the one hand; however, with regard to the high-risk venture capital from the workers' fund, there is only 15 per cent credit. There is a great imbalance with regard to lending to SMEs and the risk factor involved.

I want my colleagues to remember that yesterday, and in our meeting prior to that, one of the recommendations was that the federal tax credit for the workers' fund would be increased from 15 to 20 per cent. I think that if the Canadian chartered banks can have 85 per cent guarantee from the federal government for loans to SMEs at a stage in their growth that is a lot less risky than the start-up phase, then I think that certainly justifies their recommendation.

Dans certains cas, les banques sont parvenues à la conclusion que, malgré la garantie, les lourdeurs administratives sont telles qu'elles ne font pas appel à la Loi sur le financement des petites entreprises du Canada, alors qu'elles auraient pu le faire, et qu'elles parviennent à offrir le même service au client à un prix que celui-ci est prêt à accepter.

Vous nous avez posé une question sur les deux types de garanties. Il faut que vous sachiez également que si, en vertu de la Loi sur le financement des petites entreprises du Canada, un prêt bénéficie d'une garantie de 85 p. 100, l'ensemble des prêts consentis par une institution est aussi soumis à ce qu'on appelle la responsabilité totale du ministre, qui est fixée, si j'ai bonne mémoire, à 10 p. 100 du portefeuille.

Les banques sont tenues de faire preuve de la même prudence, en utilisant les mêmes critères pour ces prêts. Elles ne peuvent accepter de consentir des prêts de mauvaise qualité parce que, si elles le font, et qu'elles n'agissent donc pas de façon prudente, elles finiront par encourir des pertes importantes sur ces prêts, malgré la garantie de 85 p. 100, parce que si leurs pertes dépassent ces 10 p. 100 de responsabilité ministérielle, ce sera alors à elles d'assumer le pourcentage de pertes dépassant ce 10 p. 100.

Il y a un élément de garantie. C'est bien vrai.

**Le sénateur Ringuette :** Quatre-vingt-cinq pour cent.

**M. Wrobel :** Nous ne le nions pas. C'est 85 p. 100. Toutefois, appliquée à l'ensemble de notre portefeuille de prêts aux petites entreprises relevant de ce programme, la garantie n'est que de 10 p. 100.

**Le sénateur Ringuette :** Sachez tout d'abord que je ne suis pas d'accord avec l'amalgame de vos activités d'investissement, de prêts commerciaux et d'assurance sous le même toit, comme s'il s'agissait d'une seule entité. Je trouve également cela préoccupant en ce qui concerne les petites et moyennes entreprises. Nos banques canadiennes peuvent recevoir et reçoivent une garantie de 85 p. 100 accordée par les contribuables alors que le crédit d'impôt consenti pour l'injection de capitaux de risque par des fonds de capital de risque de travailleurs ne donne lieu qu'à un crédit d'impôt de 15 p. 100. Il y a là un déséquilibre important par rapport au traitement réservé aux prêts consentis aux PME et aux facteurs de risque impliqués.

Permettez-moi de rappeler à mes collègues qu'hier, et lors de notre réunion précédente, l'une des recommandations qui nous ont été faites était de porter le crédit d'impôt fédéral pour les fonds de capital de risque de travailleurs de 15 à 20 p. 100. Il me semble que si les banques à charte canadiennes peuvent bénéficier d'une garantie de 85 p. 100 du gouvernement fédéral pour des prêts accordés à des PME à une étape donnée de leur croissance, c'est là une opération beaucoup moins risquée que lors de la phase de lancement et cela, à mes yeux, justifie sans aucun doute cette recommandation.

**Mr. Wrobel:** We find, for example, that the Canada Small Business Financing Act is most useful for start-ups because these are precisely those firms that tend to have no assets, and they do not have a track record of income, of revenue. That is precisely where we are using that program.

**Ms. Cocker:** The difference is that the returns are capped. The risk is similar, but the returns to the venture capitalist are much higher because they are taking an equity position and they get an ownership in the company, versus this is a solution for some business owners, where they retain the ownership of their company, and it is a way for banks to participate and help them to get started.

It is certainly an area that we try to tap into. If we cannot make the loan based on the risks that we see in the business because it is a start-up, the cap is pretty small.

**Mr. Wrobel:** I think it is \$250,000.

**Ms. Cocker:** My experience is that often it is at the smaller end. It is a big administrative burden, not only on the bank — so we have to staff up to ensure we submit all the paperwork — but also for the customer. As soon as we can see that we have a commercially viable risk, we want to move it into a regular lending program. We will move it into a loan as fast as we can. It is a particular niche market that this works for.

**Mr. Wrobel:** To make one thing clear, the vast majority of lending to small- and medium-sized enterprises is done outside of that program, without any government guarantee.

**The Chair:** What would be the result if your recommendations and the regulations you say are now being rewritten came into being? Would that change?

**Mr. Wrobel:** I think it might reverse the decline in the usage of it, but it has never constituted the majority of lending to small businesses, and I do not envisage that it ever would.

**Senator Ringuette:** You said that it was a small percentage. What would be the percentage that you are referring to?

**Mr. Wrobel:** I would not be surprised if it would not be more than 10 per cent, something in that neighbourhood. We can provide the numbers.

**Senator Moore:** Ms. Cocker, you answered Senator Ringuette by saying that you have \$29 billion in loans outstanding to SMEs. What percentage of that would be under the Canada Small Business Financing Program?

**Senator Ringuette:** It is not a yearly thing; it is a total.

**M. Wrobel :** Nous avons observé que la Loi sur le financement des petites entreprises du Canada est beaucoup plus utile pour les lancements d'entreprises, parce que ces entreprises en démarrage sont précisément celles qui n'ont pas d'actif ni aucun antécédent de revenu. C'est précisément dans ces cas-là que nous utilisons ce programme.

**Mme Cocker :** La différence est que les rendements sont plafonnés. Le risque est similaire, mais les rendements que touchent les investisseurs en capital de risque sont beaucoup plus élevés parce qu'ils deviennent actionnaires de l'entreprise et en possèdent donc une partie alors que la solution que nous offrons aux propriétaires d'entreprise leur permet d'en conserver la propriété. C'est aussi une façon pour les banques de participer et de les aider à démarrer.

C'est certainement un domaine dans lequel nous essayons de nous impliquer. Si nous ne sommes pas en mesure de consentir le prêt étant donné les risques qui y sont associés, parce qu'il s'agit d'une entreprise en démarrage, le plafond est passablement faible.

**M. Wrobel :** Je crois qu'il s'agit de 250 000 \$.

**Mme Cocker :** D'après mon expérience, le montant accordé se situe souvent au bas de l'échelle. Cela implique énormément de paperasserie, non seulement pour la banque, puisque nous devons avoir le personnel nécessaire pour remplir tous les papiers à fournir, mais également pour le client. Dès que nous jugeons que nous faisons face à un risque commercial viable, nous voulons passer à notre programme de prêts ordinaires. Nous le faisons aussi rapidement que possible. Ce programme est utile pour une niche très particulière.

**M. Wrobel :** Pour que les choses soient claires, les prêts aux petites et moyennes entreprises sont très largement consentis sans faire appel à ce programme, sans garantie du gouvernement.

**Le président :** Si vos recommandations se traduisaient dans la réglementation en cours de rédaction, quels en seraient les résultats? Quel changement cela entraînerait-il?

**M. Wrobel :** Je crois que cela pourrait renverser la tendance à la diminution du recours à ce programme, mais nous n'avons jamais fait appel à celui-ci pour la majorité de nos prêts aux petites entreprises, et je ne pense pas que ce sera jamais le cas.

**Le sénateur Ringuette :** Vous nous avez dit qu'il s'agit d'un petit pourcentage. De quel pourcentage s'agit-il?

**M. Wrobel :** Je serais surpris qu'il dépasse les 10 p. 100; ce doit être un pourcentage de cet ordre. Nous pouvons vous communiquer les chiffres.

**Le sénateur Moore :** Mme Cocker, vous avez répondu au sénateur Ringuette que votre portefeuille actuel de prêts aux PME est de 29 milliards de dollars. Quel pourcentage de ce montant bénéficie de la garantie du Programme de financement des petites entreprises du Canada?

**Le sénateur Ringuette :** Ce n'est pas là un montant annuel, mais un total.

**Ms. Cocker:** The \$29 billion we have is authorized to small business enterprises. I do not know the exact number that would be under that small business financing program. I am pretty sure it is under 10 per cent, but I will come back to you with those numbers. It is pretty small.

**The Chair:** Colleagues, that brings us to the end of our session. Thank you very much, Mr. Wrobel and Ms. Cocker. Your presence has been helpful.

Colleagues, next week, hopefully after we have been enlightened by Senator Hervieux-Payette's speech on Bill S-5 in the chamber, we will be turning to the study of that bill. The clerk is in the midst of lining up the witnesses for us. It should be an interesting week.

(The committee adjourned.)

**Mme Cocker :** C'est 29 milliards de dollars de prêts que nous avons consentis à des petites entreprises. Je ne connais pas le pourcentage exact bénéficiant des garanties du Programme de financement des petites entreprises du Canada. Je suis passablement sûre qu'il est inférieur à 10 p. 100, mais je vous communiquerai ce pourcentage par la suite. Il est assez faible.

**Le président :** Chers collègues, c'est maintenant la fin de notre séance. Je vous remercie beaucoup, Monsieur Wrobel et Madame Cocker. Vous nous avez été très utiles.

Chers collègues, la semaine prochaine, après que le sénateur Hervieux-Payette nous ait fait bénéficier de ses lumières dans son discours sur le projet de loi S-5 au Sénat, nous passerons à l'étude de ce projet de loi. Le greffier prépare actuellement la liste des témoins que nous entendrons. Ce devrait être une semaine intéressante.

(La séance est levée.)

WITNESSES

**Wednesday, November 30, 2011**

*Public Sector Pension Investment Board:*

John Valentini, Executive Vice President, Chief Operating Officer and Chief Financial Officer, COO-CFO Office;

Jim Pittman, Vice President, Private Equity;

Mark Boutet, Vice President, Communications and Government Relations.

*Fonds de solidarité FTQ:*

Yvon Bolduc, President and Chief Executive Officer;

Gaétan Morin, Executive Vice-President, Corporate Development and Investment;

Mario Tremblay, Vice-President, Public and Corporate Affairs.

*GrowthWorks Capital Ltd.:*

Thomas Hayes, Senior Vice President.

**Thursday, December 1, 2011**

*Credit Union Central of Canada:*

David Phillips, President and Chief Executive Officer.

*Alterna Savings:*

John Lahey, President and Chief Executive Officer.

*Steinbach Credit Union:*

James Gosselin, Vice President, Corporate Lending.

*Canadian Bankers Association:*

Marion Wrobel, Vice-President, Policy and Operations;

Gail Cocker, Vice-President, Commercial Banking and Global Treasury Management, BMO Financial Group.

TÉMOINS

**Le mercredi 30 novembre 2011**

*Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public :*

John Valentini, vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière, Exploitation et opérations financières;

Jim Pittman, vice-président, Placements privés;

Mark Boutet, vice-président, Communications et relations avec le gouvernement.

*Fonds de solidarité FTQ :*

Yvon Bolduc, président-directeur général;

Gaétan Morin, premier vice-président au développement corporatif et investissements;

Mario Tremblay, vice-président aux affaires publiques et corporatives.

*GrowthWorks Capital Ltd. :*

Thomas Hayes, vice-président principal.

**Le jeudi 1<sup>er</sup> décembre 2011**

*Credit Union Central of Canada :*

David Phillips, président et chef de la direction.

*Caisse Alterna :*

John Lahey, président et chef de la direction.

*Steinbach Credit Union :*

James Gosselin, vice-président, Prêts aux entreprises.

*Association des banquiers canadiens :*

Marion Wrobel, vice-président, Politiques et opérations;

Gail Cocker, première vice-présidente, Services bancaires aux entreprises et Gestion de trésorerie mondiale, BMO Groupe financier.