

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, April 16, 2026

The Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy met with videoconference this day at 10:31 a.m. [ET] to examine and report on access to credit and capital markets for small- and medium-sized enterprises as the basis for growth and improved productivity in the Canadian economy.

Senator Clément Gignac (*Chair*) in the chair.

[*Translation*]

The Chair: Honourable senators, welcome. I also wish to welcome those watching us today online at sencanada.ca.

I am Clément Gignac. I am a senator from Quebec and chair of the Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy. Before we go any further, I would ask my colleagues to introduce themselves.

[*English*]

Senator Varone: Toni Varone, Ontario.

Senator Fridhandler: Daryl Fridhandler, Alberta.

Senator Henkel: Danièle Henkel, Quebec.

Senator Loffreda: Welcome. Senator Tony Loffreda, Montreal, Quebec.

[*Translation*]

Senator Ringuette: I am Pierrette Ringuette from New Brunswick.

[*English*]

Senator Yussuff: Hassan Yussuff, Ontario.

Senator McBean: Marty McBean, Ontario.

Senator C. Deacon: Colin Deacon, Nova Scotia.

Colleagues, I want to inform the committee that my nephew Jeffrey Deacon is testifying as part of this panel. I've consulted with the Ethics Officer, and I'll recuse myself from asking any questions to eliminate any risk of impropriety as a precaution. Thank you.

Senator Wallin: But it won't stop us from asking questions. Pamela Wallin, Saskatchewan.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 16 avril 2026

Le Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie se réunit aujourd'hui, à 10 h 31 (HE), avec vidéoconférence, pour étudier, afin d'en faire rapport, l'accès au crédit et aux marchés des capitaux pour les petites et moyennes entreprises comme base de la croissance et de l'amélioration de la productivité dans l'économie canadienne.

Le sénateur Clément Gignac (*président*) occupe le fauteuil.

[*Français*]

Le président : Honorables sénateurs, je tiens à vous souhaiter la bienvenue. Je souhaite également la bienvenue aux gens qui nous écoutent aujourd'hui à partir du Web, sur sencanada.ca.

Je suis Clément Gignac, sénateur du Québec et président du Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie. Avant de continuer, je demanderais à mes collègues de bien vouloir se présenter.

[*Traduction*]

Le sénateur Varone : Toni Varone, de l'Ontario.

Le sénateur Fridhandler : Daryl Fridhandler, de l'Alberta.

La sénatrice Henkel : Danièle Henkel, du Québec.

Le sénateur Loffreda : Bienvenue. Je suis le sénateur Tony Loffreda, de Montréal, au Québec.

[*Français*]

La sénatrice Ringuette : Pierrette Ringuette, du Nouveau-Brunswick.

[*Traduction*]

Le sénateur Yussuff : Hassan Yussuff, de l'Ontario.

La sénatrice McBean : Marnie McBean, de l'Ontario.

Le sénateur C. Deacon : Colin Deacon, de la Nouvelle-Écosse.

Chers collègues, j'aimerais informer le comité que mon neveu, Jeffrey Deacon, comparait avec le groupe de témoins. J'ai communiqué avec l'agent d'éthique, et je vais m'abstenir de poser des questions pour éviter toute forme d'irrégularité, par précaution. Merci.

La sénatrice Wallin : Mais cela ne nous empêchera pas, nous, de poser nos questions. Pamela Wallin, de la Saskatchewan.

Senator Martin: Good morning. There will be a lot of tough questions for Mr. Deacon. Welcome. Yonah Martin from British Columbia.

The Chair: Colleagues, this is our ninth meeting on our special study focusing on access to credit and capital markets for SMEs.

I wish to welcome our first three witnesses with us today, two in person and one virtually. With us in the room, we have Mr. Jeffrey Deacon, well introduced by our colleague. Jeffrey is Co-Founder and Managing Partner at Private Debt Partners. We also have Mr. Trevor Simpson, Partner, Private Debt, FirePower Capital; and, virtually, Mr. Michael Wallace, Chief Executive Officer, Timia Capital.

I understand you have opening remarks, so I'll start with you, Mr. Deacon.

Jeffrey Deacon, Co-Founder and Managing Partner, Private Debt Partners: We are honoured to be here. Chair, honourable senators, thank you for the opportunity to appear before you today. I'm Jeffrey Deacon, Co-Founder and Managing Partner of Private Debt Partners, here on behalf of the founding partners of the growth fund proposal, together with FirePower Capital and Timia Capital.

We are practitioners who originate, underwrite and service hundreds of SME loans each year, and we are here with a concrete, investable proposal to help improve productivity in Canada by closing the financing gap your committee has addressed.

Your 2023 report called on Canada to unleash new streams of capital into the innovation-driven economy. Since then, we have seen the urgency has only grown. Canada has 100,000 fewer entrepreneurs than 20 years ago, despite adding 10 million people. Net emigration has reached its highest level in the past 50 years; 70% of those leaving hold university degrees. Bank of Canada research shows that roughly 40% of Canadians who would rank in the top 1% of earners have moved south, accounting for up to two thirds of the Canadian-U.S. productivity gap.

The U.S. now produces 45 times more high-potential start-ups per capita than Canada, up from just 11 times a decade ago. When founders cannot access growth capital here, they don't just sell their companies. They leave, and the tax base leaves with them.

La sénatrice Martin : Bonjour. M. Deacon devra répondre à beaucoup de questions difficiles. Bienvenue. Yonah Martin, de la Colombie-Britannique.

Le président : Chers collègues, il s'agit de notre neuvième réunion portant sur notre nouvelle étude spéciale sur l'accès au crédit et aux marchés des capitaux pour les PME.

Je souhaite la bienvenue à nos trois témoins. Deux sont ici en personne et l'autre se joint à nous virtuellement. Nous avons avec nous aujourd'hui en personne M. Jeffrey Deacon, qui a été bien présenté par notre collègue. M. Deacon est cofondateur et associé gérant de Private Debt Partners. Nous avons aussi M. Trevor Simpson, partenaire, dette privée, de FirePower Capital; et, par vidéoconférence, nous avons M. Michael Wallace, chef de la direction, de Timia Capital.

Je crois que vous avez des déclarations liminaires, et nous allons commencer par vous, monsieur Deacon.

Jeffrey Deacon, cofondateur et associé gérant, Private Debt Partners : C'est pour nous un privilège d'être ici. Monsieur le président, honorables sénateurs et sénatrices, merci de nous donner l'occasion de comparaître devant vous aujourd'hui. Je m'appelle Jeffrey Deacon, je suis cofondateur et associé gérant de Private Debt Partners, et je suis ici au nom des partenaires fondateurs de la proposition de fonds de croissance, de concert avec FirePower Capital et Timia Capital.

Nous sommes des praticiens; nous accordons et garantissons des centaines de prêts chaque année à des PME et nous en assurons le service. Nous sommes ici pour présenter une proposition d'investissement concrète pour aider à améliorer la productivité au Canada en réduisant l'écart de financement auquel votre comité s'intéresse.

Dans votre rapport de 2023, vous avez demandé au Canada d'élargir les flux de capitaux dans l'économie fondée sur l'innovation. Depuis, le sentiment d'urgence ne semble qu'avoir augmenté. Il y a 100 000 entrepreneurs de moins au Canada qu'il y a 20 ans, même s'il y a 10 millions d'habitants de plus. L'émigration nette n'a jamais été aussi forte en 50 ans; 70 % des personnes qui quittent le pays détiennent un diplôme universitaire. Selon une recherche de la Banque du Canada, environ 40 % des Canadiens qui feraient partie du 1 % des gens les mieux rémunérés ont déménagé au Sud, ce qui explique jusqu'aux deux tiers de l'écart de productivité entre le Canada et les États-Unis.

À l'heure actuelle, les États-Unis comptent 45 fois plus d'entreprises en démarrage à haut potentiel par habitant que le Canada; il y a dix ans, c'était seulement 11 fois plus. Quand les fondateurs ne peuvent pas accéder à du capital de croissance ici, ils ne se contentent pas de vendre leur entreprise; ils quittent le pays, apportant avec eux leur part de l'assiette fiscale.

On the ground, we live it every day. SMEs account for 98% of Canadian businesses and more than half of private sector employment, yet roughly half of their financing requests face rejection or partial financing. Banks are concentrating these days on lending to larger, collateral-backed transactions. High-quality, asset-light companies in the service, technology, defence and health care industries cannot access the growth capital they need and are too often forced into premature exits as a result. Our growth fund intervenes precisely at that point. Over five years, it has the potential to mobilize from \$2 billion to \$5 billion in flexible, non-dilutive financing.

That is a key point we want to touch on today: non-dilutive financing for underserved Canadian SMEs. It would require private credit managers to originate, lead and fund at least 50% of each loan. That's our skin in the game. Pension funds co-lend the rest, supported by a federal guarantee covering 50% of the pension fund's exposure. This means no new Crown corporation or bureaucracy and existing Canadian capabilities deployed through a transparently governed platform.

The proposed guarantee is solving a market coordination failure that exists in Canada. It brings together three parties: private credit managers who know how to originate and service these SME loans, pension funds that have long duration capital and a federal government that has a policy interest in keeping Canadian growth capital in Canada. The details of the structure are at a foundational stage, and we're happy to walk through them during your questions.

Honourable senators, you may have seen recent headlines about distress in parts of the private credit market. It is important to understand that this is a product design problem, not an asset class problem. The funds under pressure are retail-oriented vehicles that promise frequent redemptions secured against illiquid loans. The underlying asset class is strong and is performing. The growth fund is built to be the structural opposite of what is failing and what we're reading about in the papers.

We are a closed-end institutional vehicle that creates liquidity for investors via regular borrower principal and interest payments. While headlines about capital outflows for misaligned strategies make retail investors feel uncomfortable, they're actively improving the return profiles for disciplined long-term investors. Wider spreads — we're seeing it every day: stronger covenants and less competition. This is the exact time to move and deploy more capital in this market in Canada.

Sur le terrain, nous voyons cela tous les jours. Les PME représentent 98 % des entreprises canadiennes et plus de la moitié des emplois dans le secteur privé, or, dans près de la moitié des cas, leurs demandes de financement sont rejetées ou acceptées en partie seulement. Ces jours-ci les banques préfèrent octroyer des prêts pour des transactions plus importantes et garanties par des biens. D'excellentes entreprises à peu d'actifs, œuvrant dans les domaines des services, de la technologie, de la défense et de la santé ne peuvent pas accéder au capital de croissance dont elles ont besoin et sont donc trop souvent forcées de cesser leurs activités prématurément. C'est ici qu'intervient notre fonds de croissance. En cinq ans, il a le potentiel de mobiliser entre 2 milliards et 5 milliards de dollars en financement flexible sans effet dilutif.

C'est un point clé dont nous voulons parler aujourd'hui : le financement sans effet dilutif pour les PME canadiennes mal servies. Un gestionnaire de crédit privé devra accorder, gérer et financer au moins 50 % de chaque prêt. Nous prenons ce risque. Les régimes de retraite coprètent le reste, avec le soutien d'une garantie fédérale couvrant 50 % de l'exposition de ces régimes de retraite. Cela ne se traduit pas par une nouvelle société d'État ou une bureaucratie supplémentaire, et les capacités canadiennes existantes sont déployées au moyen d'une plateforme régie de façon transparente.

La garantie proposée règle le manque de coordination des marchés qui existe au Canada. Elle regroupe trois parties : un gestionnaire de crédit privé qui sait comment accorder des prêts aux PME et en assurer le service, les régimes de retraite qui ont un capital à long terme et un gouvernement fédéral qui, par stratégie, souhaite conserver le capital de croissance canadien au Canada. Nous ne faisons que commencer à définir la structure, et nous serions ravis de vous l'expliquer durant la période de questions.

Honorables sénateurs et sénatrices, vous avez peut-être appris récemment aux nouvelles que certains secteurs du marché de crédit privé s'inquiétaient. Il est important de comprendre que c'est un problème de conception du produit, non pas un problème de classe d'actif. Les fonds sous pression sont axés sur l'investisseur particulier et promettent des rachats fréquents garantis par des prêts non liquides. La classe d'actif sous-jacente est forte et offre un bon rendement. La structure du fonds de croissance est à l'opposé de ce qui ne fonctionne pas et de ce que nous lisons dans les journaux.

Nous sommes une structure institutionnelle fermée qui crée de la liquidité pour les investisseurs grâce au capital et aux intérêts payés par des emprunteurs réguliers. Même si les nouvelles rapportent qu'il y a des fuites de capitaux en raison de stratégies mal alignées et que cela rend les investisseurs particuliers mal à l'aise, cela améliore activement le profil de rendement des investisseurs à long terme disciplinés. Au sens large, nous le voyons tous les jours : un plus grand engagement et moins de

Bank of Canada Governor Tiff Macklem confirmed in a speech on March 4 that private credit fills real gaps in the corporate financing ecosystem while stressing the need for transparency and oversight. The growth fund is designed to sit at that exact intersection, channelling private debt into the SME gaps your report has correctly identified within a framework for reporting standards and governance. The proposed fund does not just react to your work; it helps implement it, turning your vision of domestically anchored capital into a concrete program that keeps Canadians' savings working in Canada's productive economy.

We would be honoured to present further details together with the CEOs of Canadian companies that have utilized private credit, private debt, to fuel growth and expand their workforce here in Canada.

Thank you, chair and honourable senators. We welcome your questions.

The Chair: Thank you, Mr. Deacon.

We will move to questions, starting with our deputy chair, Senator Varone.

Senator Varone: Thank you. Welcome.

A few years ago, Private Debt Partners issued a report that noted the SME lending spread was approximately 2.25% higher than in other countries in the OECD grouping — the 38 nations that are grouped together.

What are the main drivers of this higher cost of capital for SMEs in Canada? Is there anything we can do about it domestically?

Mr. Deacon: Yes. I absolutely believe there is. I think you're hitting on the exact point. It's the void in the market and this desperately needed financing for growth businesses and asset-light businesses that are driving that premium.

We see it relative to our competitors and private lenders in the U.S. It's a much more competitive market, which drives rates down and makes each potential loan more competitive. Often, we encounter entrepreneurs or businesses that require growth capital, and we're their only option. We're growing our fund, but as I sit here today, there are 12 businesses and \$70 million across seven provinces worth of transactions that we don't have the capacity to fund.

compétition. C'est le temps de libérer plus de capital dans ce marché au Canada.

Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a confirmé dans un discours, le 4 mars, que les crédits privés comblent des lacunes bien réelles dans l'écosystème du financement des entreprises; il a aussi souligné le besoin de transparence et de supervision. Le fonds de croissance est conçu pour se retrouver à cette intersection. Il se sert d'une dette privée pour combler les lacunes dans le secteur des PME que vous avez soulignées à juste titre dans votre rapport en fonction d'un cadre de rapports sur les normes et la gouvernance. Le fonds proposé n'est pas seulement une réponse à vos travaux; il aide à les mettre en œuvre, et transforme votre vision d'un capital national en un programme concret grâce auquel l'épargne des Canadiens contribue à l'économie productive du Canada.

Ce serait un honneur pour nous de vous en parler davantage avec les PDG d'entreprises canadiennes qui ont eu recours au crédit privé, à la dette privée pour stimuler la croissance de leur entreprise et l'expansion de leurs effectifs ici, au Canada.

Merci, monsieur le président et honorables sénateurs et sénatrices. Nous avons hâte d'entendre vos questions.

Le président : Merci, monsieur Deacon.

Nous allons maintenant passer aux questions en commençant par notre vice-président, le sénateur Varone.

Le sénateur Varone : Merci. Bienvenue.

Il y a quelques années, Private Debt Partners a publié un rapport dans lequel il était indiqué que la marge, pour les PME, était environ 2,25 % plus élevée que dans d'autres pays de l'OCDE, laquelle regroupe 38 pays.

Quels sont les principaux facteurs qui expliquent ce coût du capital plus élevé pour les PME au Canada? Pouvons-nous faire quelque chose à cet égard, chez nous?

M. Deacon : Oui. Je crois que c'est tout à fait possible. Je pense que vous mettez le doigt en plein dessus. C'est le trou dans le marché, c'est le financement dont ont désespérément besoin les entreprises en croissance et les entreprises à peu d'actifs qui expliquent cette prime.

Nous le voyons chez nos concurrents et les prêteurs privés des États-Unis. C'est un marché beaucoup plus compétitif, ce qui fait donc baisser les taux et rend les prêts potentiels plus compétitifs. Nous rencontrons souvent des entrepreneurs ou des entreprises qui ont besoin de capital de croissance, et nous sommes leur seule option. Nous faisons croître notre fonds, mais à l'heure actuelle, il y a 12 entreprises et 70 millions de dollars pour des transactions dans sept provinces, et nous n'avons pas la capacité de toutes les financer.

Senator Varone: Are you suggesting, then, that it's the lack of supply of funds that is driving the spread that is hurting SMEs in terms of growth capital?

Mr. Deacon: Absolutely.

Senator Martin: Thank you so much for your presentation.

It's reassuring and also exciting to see the role that you are playing, that you're in the gap. Some of the stats that you provided on what is happening, like the exodus and the shrinking number of entrepreneurs in Canada, are very alarming. We need to do something now. The timing is, in essence, perfect for what you are providing.

First, I already understand what you're doing, but in terms of your approach to assessing and structuring SME loans, how would that differ from that of the banks? Are there lessons from your experience that could help inform federal efforts to improve overall access to credit for Canadian SMEs?

Mr. Deacon: I think I can start there.

We offer a different process than the banks, and we believe it's much more efficient. I'm excited for you to hear from entrepreneurs who have utilized private credit in the next session.

Going back to the senator's first question, a big part of how we can command this premium pricing is our ability to move quickly and fund loans on a very timely basis. I think now, more than ever, with these Canadian growth companies, having the ability to move quickly and at the rate of adoption of new technology is critical in the market we're targeting. They need a lender that can move at their pace, and that's what we are able to do. That's a big differentiator between our compatriots at the banks and other Crown corporations. I think these companies see real value in being able to turn around a loan in 30 to 45 days compared to what the option would be with a more traditional commercial lending source.

Senator Martin: With that, are there specific changes to federal policies or programs that would enable you to do your work even better?

Mr. Deacon: I think why we're so interested in speaking with all of you is there doesn't need to be substantial change. There needs to be better alignment. It's aligning existing resources within the Canadian financial ecosystem to incentivize deployment of more growth capital in Canada. Our pension funds are among the best in the world, and we've spent years and years trying to attract them to the SME market and utilize our financing to support this sector. There's that misalignment. We can't deploy at the scale they require, given their size.

Le sénateur Varone : Dans ce cas, laissez-vous entendre que c'est le manque de fonds qui dicte la marge qui fait du tort aux PME en ce qui concerne le capital de croissance?

M. Deacon : Absolument.

La sénatrice Martin : Merci beaucoup de votre exposé.

C'est rassurant et aussi très encourageant de voir le rôle que vous jouez, que vous ciblez la lacune. Certaines des statistiques que vous avez présentées sur ce qui se passe, comme l'exode et la chute du nombre d'entrepreneurs au Canada, sont très alarmantes. Nous devons agir maintenant. En réalité, ce que vous offrez arrive à point.

Tout d'abord, je comprends déjà ce que vous faites, mais, pour ce qui est de l'approche utilisée pour évaluer et structurer les prêts aux PME, en quoi cela différerait-il de ce que font les banques? Votre expérience vous a-t-elle appris des choses qui pourraient orienter les efforts du gouvernement et améliorer l'ensemble de l'accès au crédit pour les PME canadiennes?

M. Deacon : Je pense que je peux commencer là.

Nous proposons un processus différent de celui des banques, et nous croyons qu'il est beaucoup plus efficace. J'ai hâte que vous entendiez, durant la prochaine séance, des entrepreneurs qui se sont servis du crédit privé.

Pour en revenir à la première question du sénateur, ce prix supérieur tient à notre capacité de réagir rapidement et de financer des prêts en très peu de temps. Je pense que, maintenant plus que jamais, les entreprises canadiennes en croissance doivent pouvoir réagir rapidement et adopter les nouvelles technologies. C'est essentiel dans le marché que nous ciblons. Elles doivent avoir un prêteur qui peut réagir rapidement, au rythme de l'entreprise, et c'est ce que nous sommes. C'est une grande différence par rapport à nos collègues des banques et des autres sociétés d'État. Je pense que ces entreprises voient la vraie valeur du fait d'être capables d'obtenir un prêt dans les 30 à 45 jours, par rapport à l'autre option, qui serait de s'adresser à un prêteur commercial traditionnel.

La sénatrice Martin : Y a-t-il des modifications précises aux politiques ou aux programmes fédéraux à cet égard qui vous permettraient de faire votre travail encore mieux?

M. Deacon : Je crois que la raison pour laquelle nous souhaitons tant discuter avec vous, c'est parce qu'il n'est pas nécessaire d'apporter de grands changements. Ce dont nous avons besoin, c'est d'une meilleure harmonisation. Il faut harmoniser les ressources existantes au sein de l'écosystème financier canadien pour encourager le déploiement de davantage de capital de croissance au Canada. Nos régimes de retraite se classent parmi les meilleures au monde, et nous avons passé des années et des années à essayer de les attirer vers le marché des

What we're trying to do is build a vehicle of Canadian private lenders and consolidate it so we can offer these large Canadian pension funds the scale they need in order to make this a realistic opportunity that they can fund.

Senator Martin: You're making that effort to align things better, but if things are misaligned, how do we correct that? I guess we have to align it. It sounds so straightforward, but what needs to happen?

Mr. Deacon: Our suggestion is that if there were a guarantee put in place for these pension funds and a program that attracted private lenders and private credit firms across Canada to participate in this program — instead of Private Debt Partners, which deploys \$80 million to \$100 million a year — if you consolidate these lenders across Canada into one program, you're all of a sudden deploying \$500 million to \$600 million a year, and you could be deploying up to \$1 billion to \$2 billion a year. It's capital constraint.

Senator Fridhandler: It's an interesting idea. Have you spoken with pension funds that say, "If you meet our return, we will be in; you just need to get a government guarantee"? Or is this a horse and a cart and you'd want to go to them in the first place? What is the dynamic in all of this? Beyond pension funds, maybe it's life insurers and other long-term capital players.

Mr. Deacon: And endowments. Absolutely, you're right. We have, and there's interest. Both domestic and foreign pension funds have approached us. They get the macro thesis here, where there is a void in the Canadian market for financing for these businesses, which goes to capturing that premium. It's an attractive investment thesis. It's the scale that is lacking for them.

Senator Fridhandler: So would this fund be a closed fund, and the pension funds would invest in the fund, or would they be a sidecar to match on a commitment? Are they pooled in the same fund, and then you operate from there?

Mr. Deacon: No, it's a matching program. The private lender would put up a minimum of 50% of the individual loan and be able to access that matching facility from the pension fund or funds.

PME et à utiliser notre financement pour soutenir ce secteur. C'est là qu'il manque d'harmonisation. Nous ne pouvons pas nous déployer autant qu'il le faudrait, pour les entreprises, compte tenu de leur taille.

Nous essayons de construire une structure de prêteurs privés canadiens et de la consolider afin de pouvoir offrir à ces importants régimes de retraite canadiens l'espace nécessaire pour que les entreprises profitent réellement de ce financement.

La sénatrice Martin : Vous tentez de mieux harmoniser les choses, mais si les choses ne sont pas harmonisées, comment pouvons-nous corriger cela? Il faut croire que nous devons les harmoniser. Cela semble assez évident, mais que doit-il se passer?

M. Deacon : Voici ce que nous proposons : s'il y avait une garantie pour ces régimes de retraite et un programme qui attirerait les prêteurs privés et les entreprises de crédit privées de partout au Canada — plutôt que Private Debt Partners, qui déploie entre 80 et 100 millions de dollars par année —, si tous les prêteurs du Canada étaient regroupés en un programme unique, soudainement, vous déployez entre 500 et 600 millions de dollars par année, et vous pourriez déployer jusqu'à 1 milliard, voire 2 milliards de dollars par année. C'est une question de contrainte de capital.

Le sénateur Fridhandler : L'idée est intéressante. Est-ce que des responsables de régimes de retraite vous ont dit : « Si vous égalez notre rendement, nous nous prêterons au jeu; vous n'avez qu'à obtenir une garantie du gouvernement? » Ou ce serait mettre la charrue avant les bœufs, et vous voudriez les convaincre en premier? Quelle est la dynamique dans tout cela? Outre les régimes de retraite, il pourrait peut-être s'agir d'assurances-vie ou d'autres capitaux à long terme.

M. Deacon : Et de fondations. Vous avez absolument raison. Nous l'avons fait, et des gens sont intéressés. Des régimes de retraite nationaux et étrangers ont communiqué avec nous. On leur explique la thèse d'investissement, et on leur dit qu'il y a un trou dans le marché canadien en ce qui concerne le financement de ces entreprises, et que cette prime comble ce trou. C'est une thèse d'investissement intéressante. Dans leur cas, c'est l'échelle qui fait défaut.

Le sénateur Fridhandler : S'agirait-il d'un fonds fermé, dans lequel les régimes de retraite investissent, ou s'agira-t-il plutôt d'un fonds parallèle auquel on pourrait verser des cotisations de contrepartie? Sont-ils regroupés dans un même fonds, que vous utilisez ensuite pour exercer une activité?

M. Deacon : Non, c'est un programme de cotisations de contrepartie. Le prêteur privé financerait au moins 50 % du prêt individuel et pourrait bénéficier de ce mécanisme de cotisations de contrepartie de la part du ou des régimes de retraite.

Senator Fridhandler: But it would be an automatic drawdown. Because the pension funds have the guarantee, they aren't going to get into the examination. Their manager will.

Mr. Deacon: Right.

Senator Fridhandler: Is this fund on the private lender's side a pooled fund that, for example, you or some other manager would manage? Or are you an individual, loan-by-loan kind of —

Mr. Deacon: This is a critical question, and I'm glad you raised it. The concept is to have the governance, and the standards exist as an entryway into the program. Lenders are evaluated on their track record and on their performance over the course of their lives to gain entry into the program. Once they're accepted and approved as a lender within this small-business funding program, they now have access to the matching. They make their own individual investment decisions. They continue to move at their own pace. It really is the qualification standards to participate in the program that we need to drill down on.

Senator Fridhandler: In terms of the legislative framework, you can potentially have numerous competitors that are managers, like yourselves. Would the government say they will commit to \$1 billion in guarantees but need to then allocate that among a number of lenders, or would you say there's only one growth fund in Canada?

Mr. Deacon: No, absolutely not.

Senator Fridhandler: It is open season.

Mr. Deacon: Absolutely. Open platform, and that's what we're trying to build — improve the market for these entrepreneurial businesses and attract as many qualified lenders as possible.

Senator Fridhandler: This is my last question: If private lenders' money is raised relative to their creation of a growth fund and you would have investors behind you, is that your own deal? They make sure you get your 50% money to the table.

Mr. Deacon: Yes, that's where we are today and why we're here. I am excited for you to hear from Trevor and Michael as well because the genesis of this idea came from our frustration about the number of businesses we see that we don't have the ability to fund because we're restrained by capital. And these are good transactions.

Senator Fridhandler: Does this model exist in other jurisdictions?

Le sénateur Fridhandler : Mais ce serait un prélèvement automatique. Parce que les régimes de retraite bénéficient d'une garantie, ils ne seront pas soumis à un examen. C'est leur gestionnaire qui sera soumis à un examen.

M. Deacon : D'accord.

Le sénateur Fridhandler : S'agit-il d'un fonds commun, du côté du prêteur privé, que, par exemple, vous ou un autre gestionnaire gérez? Ou bien, gérez-vous les prêts un par un, de manière individuelle...

M. Deacon : C'est une question très importante, et je suis ravi que vous l'ayez soulevée. L'idée est de mettre en place une gouvernance, et les normes servent de point d'entrée dans le programme. Les prêteurs sont évalués en fonction de leurs antécédents et de leur rendement au cours de leur vie pour être admis au programme. Une fois qu'ils sont admis et qu'ils sont approuvés en tant que prêteurs au sein du programme de financement des petites entreprises, ils ont accès à la cotisation de contrepartie. Ils prennent leurs propres décisions d'investissement. Ils continuent d'avancer à leur rythme. Nous devons approfondir les critères d'admissibilité pour participer au programme.

Le sénateur Fridhandler : En ce qui concerne le cadre législatif, il pourrait y avoir une foule de compétiteurs, qui sont des gestionnaires, comme vous. Le gouvernement dirait-il qu'il s'engage à fournir 1 milliard de dollars de garanties, qui doivent ensuite faire l'objet d'une répartition entre un certain nombre de prêteurs, ou diriez-vous qu'il y a seulement un fonds de croissance au Canada?

M. Deacon : Non, absolument pas.

Le sénateur Fridhandler : La chasse est ouverte.

M. Deacon : Tout à fait. Une plateforme ouverte, et c'est ce que nous essayons de bâtir — améliore le marché pour les entreprises et attire le plus grand nombre de prêteurs qualifiés possible.

Le sénateur Fridhandler : J'en arrive à ma dernière question : Si les fonds des prêteurs privés sont réunis dans le cadre de la création d'un fonds de croissance, et que les investisseurs vous soutiennent, est-ce que c'est à vous de jouer? Ils veillent à ce que vous fournissiez votre part de 50 %.

M. Deacon : Oui, c'est là où nous en sommes aujourd'hui, et c'est pourquoi nous sommes ici. J'ai hâte que vous entendiez les observations de M. Simpson et de M. Wallace, parce que cette idée est née de notre frustration de voir que nous ne pouvons pas financer un si grand nombre d'entreprises, car nous sommes limités par le capital. Et ce sont de bonnes transactions.

Le sénateur Fridhandler : Ce modèle existe-t-il ailleurs?

Mr. Deacon: There are similar programs around the world. There's nothing exactly like this, but others around the world don't have the same pension fund strength that we do here in Canada.

Senator Fridhandler: Is there anything you can give us in writing? Can you refer us to a few comparables?

Mr. Deacon: Absolutely. I can follow up after this.

Senator Fridhandler: Okay. Thanks.

The Chair: It is very exciting, your exchange. Thank you for that.

[Translation]

Senator Henkel: Thank you for joining us, gentlemen.

My first question is for Mr. Wallace. Thanks to your algorithm or technology-facilitated lending process, when a company doesn't have any physical assets, you can still evaluate its risk by using performance data.

Why isn't this type of approach used with SMEs, whether in the manufacturing, agricultural or services sector, that have predictable revenues but no assets to offer as collateral?

What's stopping the broader use of this model in the Canadian economy?

[English]

Michael Wallace, Chief Executive Officer, Timia Capital: Thank you very much. That's a great question. We work primarily with technology and software companies. Our underwriting is focused on a mix of 40 or 50 different variables. We look into their businesses — into their financial statements and their performance — to understand whether a business fits our criteria.

We are working with SMEs. We typically work with businesses that generate between \$2 million and \$10 million in revenue. They typically have anywhere from a dozen to upwards of 70 or 75 employees. These are typically small businesses.

The majority of our businesses are not venture funded. Many of our businesses are bootstrapped or have raised a little equity money from friends and family.

The distinction that we draw between a technology business that we lend to and, say, a manufacturing business or a more traditional services business is not that we have any different

M. Deacon : Il y a des programmes semblables à l'échelle du globe. Il n'y a rien qui ressemble exactement à cela, mais les autres pays ne bénéficient pas de régimes de retraite aussi solides que ce que nous avons, ici, au Canada.

Le sénateur Fridhandler : Pourriez-vous nous fournir des informations par écrit? Pourriez-vous nous indiquer quelques éléments comparables?

M. Deacon : Absolument. Je peux faire un suivi après la réunion.

Le sénateur Fridhandler : D'accord. Merci.

Le président : C'était une discussion très stimulante. Je vous en remercie.

[Français]

La sénatrice Henkel : Merci de votre présence, messieurs.

Ma première question s'adresse à M. Wallace. Monsieur Wallace, grâce à votre algorithme ou au processus de prêt facilité par la technologie, vous pouvez évaluer le risque d'une entreprise qui n'a pas d'actifs physiques en vous appuyant sur les données de performance.

Pourquoi ce type d'approche ne s'applique-t-il pas encore aux PME, qu'elles soient manufacturières, agricoles ou de services, qui ont des revenus prévisibles, mais pas d'actifs à offrir en garantie?

Qu'est-ce qui empêche ce modèle de se déployer plus largement dans l'économie canadienne?

[Traduction]

Michael Wallace, chef de la direction, Timia Capital : Merci beaucoup. C'est une excellente question. Nous travaillons principalement avec des entreprises de technologie et de logiciel. Notre processus de souscription repose sur une combinaison de 40 à 50 variables différentes. Nous examinons leurs activités — leurs états financiers et leur rendement — pour déterminer s'ils répondent à nos critères.

Nous travaillons avec des PME. Nous travaillons généralement avec des entreprises qui affichent un chiffre d'affaires entre 2 et 10 millions de dollars. Elles comptent, en général, entre une dizaine et plus de 70 ou 75 employés. Il s'agit habituellement de petites entreprises.

La plupart de nos entreprises ne sont pas financées par des fonds de capital-risque. La plupart se sont développées sans financement extérieur ou ont obtenu de l'argent auprès de leurs amis et de leur famille.

La distinction que nous faisons entre une entreprise de technologie à laquelle nous accordons des prêts et, disons, une entreprise manufacturière ou une entreprise de services plus

types of data about the companies we lend to. We've simply designed our underwriting criteria to suit a segment of the market where we have experience and expertise. That allows us to distinguish a high-quality from a medium-quality or lower-quality credit company and to have the expertise to help these companies in the event their performance begins to shift or change. It's not that we couldn't apply the same approach to the sectors that you mentioned; it's just that we don't.

[Translation]

Senator Henkel: My other question is for all three witnesses, but probably more for Mr. Deacon.

How do you measure the success of your financial interventions with SMEs? Are productivity and growth among the key performance indicators you track? If not, do you have other indicators to help you assess the impact your fund is having?

[English]

Mr. Deacon: That's another great question, and the answer is it's a work-in-progress. Today, we monitor job growth among our borrowers. That's a very important statistic to us, and it draws back to the structure of the original loans because we want the proceeds to be used for growth — for example, hiring, capex or expansion into new markets. These are the use of proceeds that we look for that are appealing and match with our investment criteria.

So I think that is a real opportunity for a fund like this, to better monitor those stats across the country among private lenders. That's something that could easily be built into this program. It's something that I've asked Trevor about, and he's put together some great information regarding the job growth that his portfolio has experienced, and I believe Michael could speak to it as well.

Trevor Simpson, Partner, Private Debt, FirePower Capital: One of the main key performance indicators, or KPIs, we look for is not just job growth but enterprise value growth. There are a number of options earlier, around \$2 million, \$4 million, to help grow a company, and there are a number of options when you get above \$30 or \$40 million, but in that void in the lower-middle market, there are not many options. One of the exit plans we look for is helping a company grow and then moving them back to a chartered bank when their profitability has increased or their enterprise value has increased, or maybe they can raise at a much higher valuation. They're not giving up control of the company at that point because they are much

traditionnels, ne tient pas au fait que nous avons différents types de données sur les entreprises emprunteuses. Nous avons simplement défini nos critères de souscription afin de cibler un segment du marché dans lequel nous possédons une expérience et une expertise. Cela nous permet de distinguer une entreprise possédant une cote de crédit de haute qualité d'une entreprise ayant une cote de crédit de qualité moyenne ou inférieure et de disposer de l'expertise nécessaire pour aider ces entreprises si leur rendement commence à être affecté. Ce n'est pas que nous ne pourrions pas appliquer la même approche aux secteurs que vous avez mentionnés; nous ne le faisons tout simplement pas.

[Français]

La sénatrice Henkel : Mon autre question s'adresse à nos trois témoins, mais probablement surtout à M. Deacon.

Comment mesurez-vous le succès de vos interventions dans le financement des PME? Est-ce que la productivité et la croissance font partie des indicateurs clés de performance que vous suivez? Sinon, avez-vous d'autres indicateurs pour évaluer l'impact de votre fonds?

[Traduction]

M. Deacon : C'est une autre excellente question, et la réponse est que nous y travaillons. Aujourd'hui, nous surveillons la croissance de l'emploi chez nos emprunteurs. C'est une statistique très importante pour nous, qui renvoie à la structure des prêts initiaux, car nous souhaitons que les recettes soient affectées à la croissance — par exemple, l'embauche, l'investissement, ou l'expansion dans de nouveaux marchés. Voilà l'utilisation des recettes qui nous intéressent, qui sont attrayantes et correspondent à nos critères d'investissement.

Je crois donc qu'il s'agit d'une occasion concrète pour un fonds comme celui-ci, de mieux surveiller ces statistiques à l'échelle du pays chez les prêteurs privés. C'est quelque chose qui pourrait être facilement intégré au programme. J'en ai parlé avec M. Simpson, et il a rassemblé des informations très intéressantes sur la croissance de l'emploi dans son portefeuille d'entreprises, et je crois que M. Wallace pourrait vous en parler lui aussi.

Trevor Simpson, associé, dette privée, FirePower Capital : L'un des principaux indicateurs de rendement clés, les IRC, qui nous intéressent, ce n'est pas seulement la croissance d'emploi, c'est la croissance de la valeur de l'entreprise. Il y a une foule d'options, au départ, de plus ou moins 2 millions de dollars, 4 millions de dollars, pour soutenir la croissance d'une entreprise, et il y a plusieurs options lorsque vous franchissez la barre des 30 ou 40 millions de dollars, mais il y a très peu d'options entre les deux, le marché intermédiaire inférieur. L'une des stratégies de sortie que nous cherchons consiste à aider une entreprise à croître, puis à la céder à une banque à charte une fois que sa rentabilité ou sa valeur d'entreprise a augmenté, ou

stronger. So enterprise value growth is a real KPI that we look to track.

Senator Wallin: I have a couple of quick points. It's interesting because we keep hearing this over and over again. You're not even talking about dealing with the banks because we know they don't deliver in this market. It's interesting that your mindset is there.

On the whole question of pension funds, people get a little nervous about the use of pension funds. This is their future, so you would have to have some kind of government-backed guarantee.

Mr. Deacon: It doesn't require it. Certainly, there are a number of mid-tier pension funds in Canada that participate and invest with private credit managers in Canada today.

The challenge that we're trying to address here is that we have some of the largest pension funds in Canada, and the scale at which these small-to-mid-market lenders are operating today does not align with the investment policies of the largest Canadian pension funds. So what we are trying to offer and consolidate is offering them that scale. I can work with my competitors, and that means, instead of \$80 million individually, we may be able to deploy as a group \$500 million to \$1 billion a year.

Senator Wallin: You're just making it easier for them to get to the client. You're not asking them to do something riskier.

Mr. Deacon: Absolutely not. For example, the Canada Pension Plan, or CPP, deployed \$35 billion in private credit globally. Almost none of that gets back to Canadian SMEs.

Senator Wallin: Thank you for that stat. That's what I was looking for.

The other comment you made was about how you don't need new bureaucracies, and, to use the Prime Minister's favourite word, we're "catalyzing" everything these days. We're catalyzing housing and defence and climate spending, and it does seem like an awkward and expensive way to get at partnerships with the private sector and companies that may be coming up, in the defence field, for example. Are you saying you could move in and do that and replace that system?

encore quand elle peut peut-être faire passer sa valeur à un niveau beaucoup plus élevé. Les propriétaires ne cèdent pas le contrôle de l'entreprise à ce moment-là parce qu'ils sont beaucoup plus solides. Donc, la croissance de la valeur de l'entreprise est un IRC concret que nous voulons surveiller.

La sénatrice Wallin : J'ai deux ou trois choses à dire. C'est intéressant, parce que nous l'entendons sans cesse. Vous ne parlez même pas de traiter avec les banques, parce que nous savons qu'elles n'offrent pas ces services dans ce marché. Votre façon de voir les choses est intéressante.

En ce qui concerne la question des régimes de retraite, le recours à ces régimes rend les gens nerveux. Il s'agit de leur avenir, donc il doit y avoir une certaine garantie de la part du gouvernement.

M. Deacon : Cela n'est pas nécessaire. Il y a certainement, aujourd'hui, au Canada, des régimes de retraite intermédiaires qui collaborent et investissent avec des gestionnaires de crédit privés.

Le défi que nous essayons de relever, ici, c'est que nous avons certains des plus importants régimes de retraite du Canada, et l'échelle des activités actuelles de ces prêteurs qui servent les petites et moyennes entreprises ne correspond pas aux politiques d'investissement de régimes de retraite les plus importants au Canada. Ce que nous cherchons à proposer et à consolider, c'est de leur offrir cette portée. Je peux travailler avec la concurrence, et cela veut dire que, au lieu de 80 millions de dollars chacun, nous pourrions, en tant que groupe, mobiliser entre 500 millions et 1 milliard de dollars par an.

La sénatrice Wallin : Vous facilitez simplement l'accès au client. Vous ne leur demandez pas de faire quelque chose de plus risqué.

M. Deacon : Absolument pas. Par exemple, le Régime de pensions du Canada, le RetraitePC, a consenti 35 milliards de dollars en crédit privé à l'échelle mondiale. Presque rien de tout cela ne revient aux PME canadiennes.

La sénatrice Wallin : Merci de la statistique. C'est ce que je voulais savoir.

Vous avez aussi dit que vous n'avez pas besoin de nouvelles bureaucraties, et pour reprendre le mot préféré du premier ministre, nous « catalysons » tout ces derniers temps. Nous catalysons l'investissement dans le logement, la défense et la lutte contre les changements climatiques, et cela semble être un moyen peu pratique et coûteux d'établir des partenariats avec le secteur privé et les entreprises, qui pourraient émerger, par exemple, dans le domaine de la défense. Dites-vous que vous pourriez intervenir et vous en charger, et remplacer le système?

Mr. Deacon: I think we can complement that system but move faster and offer a way to get there sooner. The investment profile exists. It's just the scale that we're trying to solve for here. I listened to and read through everything that you're speaking to, and that's what ignited this idea for us to work together with our competition here and offer that scale to have the pension capital redirected into this very important and underserved market in Canada.

Senator Wallin: Without the bureaucracy.

Mr. Deacon: It all exists, as I said. We don't need to create or build anything or layer on any incremental cost. The origination, the portfolio management — it all exists. The one thing we are lacking, in order to grow our own businesses, is capital. It could be deployed efficiently and effectively.

Senator Wallin: Thank you.

The Chair: Thank you. That is very interesting.

Senator Loffreda: Thank you, Jeffrey, Trevor and Michael for being here.

That was a great intro, Jeffrey. My question is for you.

You mentioned Canada performs relatively well in early-stage financing, yet many firms struggle in the scale-up phase. Where do you see the most acute financing gap today, growth, expansion or late-stage?

Congratulations on the billions you have deployed. Why is private capital not fully filling the gap? You did get into it, but maybe you could elaborate more on that. You mentioned federal alignment. Are there any specific regulatory tax or institutional constraints in Canada that are unintentionally limiting the growth of private credit markets?

Last but not least, the role of institutional investors, Canadian pension funds — they are globally active. You mentioned that and covered it well. What would incentivize them to allocate more capital domestically to SME financing without compromising returns? Is it structural, strategic or just a return? Canada's global market is 3% of global equity, so most pension funds will put, say, 3% in Canada, 3% being the global equity. Is it a case of covering one's bases in case something goes wrong? Is it the return? Is it the strategy? How do we incentivize that?

M. Deacon : Je crois que nous pouvons compléter le système, tout en agissant plus rapidement et en offrant un moyen d'atteindre plus rapidement ce résultat. Nous disposons du profil d'investissement nécessaire. Nous essayons simplement de régler la question de l'échelle. J'ai écouté et lu tout ce dont vous avez parlé, et c'est ce qui nous a donné l'idée de collaborer avec nos concurrents, ici, et d'offrir cette échelle pour que les régimes de retraite soient réorientés vers ce marché très important et mal desservi au Canada.

La sénatrice Wallin : Sans la bureaucratie.

M. Deacon : Tout cela existe, comme je l'ai dit. Nous n'avons pas besoin de créer ou de bâtir quoi que ce soit ou d'ajouter quelque chose qui représenterait un coût supplémentaire. La création, la gestion du portefeuille — tout cela existe déjà. Ce qui nous manque, afin de faire croître notre entreprise, c'est le capital. Il pourrait être déployé de manière efficiente et efficace.

La sénatrice Wallin : Merci.

Le président : Merci. C'est très intéressant.

Le sénateur Loffreda : Merci, monsieur Deacon, monsieur Simpson et monsieur Wallace d'être ici.

Monsieur Deacon, je salue votre excellente introduction. Ma question s'adresse à vous.

Vous avez dit que le Canada affiche des résultats relativement bons pour ce qui est du financement de démarrage, mais de nombreuses entreprises rencontrent des difficultés pendant leur phase d'expansion. À votre avis, où se situe aujourd'hui le déficit de financement le plus marqué, au stade de la croissance, de l'expansion ou au stade avancé?

Chapeau pour les milliards que vous avez consentis en prêts. Pourquoi est-ce que le capital privé ne comble pas ce déficit? Vous en avez parlé, mais peut-être que vous pourriez approfondir le sujet. Vous avez mentionné l'harmonisation fédérale. Y a-t-il des contraintes réglementaires fiscales ou institutionnelles, au Canada, qui limitent involontairement la croissance des marchés du crédit privés?

Pour finir, le rôle des investisseurs institutionnels, des régimes de retraite canadiens... ces derniers sont actifs à l'échelle mondiale. Vous en avez parlé, et ce, en détail. Qu'est-ce qui les inciterait à allouer plus de capital à l'échelle nationale pour financer les PME, sans compromettre le rendement? Est-ce structurel, stratégique ou simplement une question de rendement? Le marché canadien détient 3 % des actions mondiales, donc la plupart des régimes de retraite vont investir, disons, 3 % au Canada, 3 % correspondant à la part du Canada

Mr. Deacon: It is a great question, and I know it to be structural. The opportunity for Canadian pension funds to deploy capital exists. That 3% would move the needle on the credit side if it were allocated to small- and mid-market potential borrowers. It would drastically move the needle. So we're not talking about the big change here.

Senator Loffreda: You can't deploy the full 3% to SMEs, obviously. So would we have to raise that to 6% or 7%? Would there be federal measures or policies you have to put in place for that without saying, "You are getting into our private market"?

Mr. Deacon: This is a perfect question and why I was so excited to come here and speak to all of you. It should not be a policy that pushes them to it. The return profile they are looking for exists in this market. It is the scale that's lacking. I feel as if I've said it a couple of times, but the return profile is very attractive.

We've been down the road with a number of pension funds, but their challenge is we can't deploy their \$200 million a year, and they can't be more than 20% of our fund. That's where the misalignment exists. Trevor, Michael and I can all speak to it. We are hungry for more capital to deploy. We have it, but we don't have it individually on the scale that those pension funds need.

Mr. Simpson: Jeff is right: It's structural. In Canada, it's particularly profound because the banks here are around 80% of all lending across the board. When the banks are looking at a deal, it is the same amount of work for an underwriter and a manager to do a \$20-million capital loan as it is to do a \$500-million syndicated loan with a number of other parties, but the fees are dramatically different.

Similar to pension funds and banks at a large scale, it is too expensive to put their top employees on these smaller loans. So it is just a scale problem. From our perspective, we're not changing anything. We're doing more of what we've been doing for the past 10 years. It is just more capital because we can't supply the demand that we see in the market.

Senator Loffreda: A lot of the banks have started mid-market divisions, and they have experienced people in there, but it is deploying the capital. You hit it on the head. Michael, anything you want to add to that?

en actions mondiales. S'agit-il de prendre des précautions au cas où quelque chose tournerait mal? S'agit-il du rendement? S'agit-il de la stratégie? Comment pouvons-nous offrir des incitatifs?

M. Deacon : C'est une excellente question, et je sais que c'est structurel. Les régimes de retraite canadiens peuvent investir leurs capitaux. Ces 3 % auraient une incidence significative sur le marché du crédit, s'ils étaient alloués aux emprunteurs potentiels de petites et moyennes entreprises. Cela aurait une incidence considérable. Donc, nous ne parlons pas ici de grands changements.

Le sénateur Loffreda : Évidemment, vous ne pouvez pas allouer la totalité des 3 % aux PME. Devons-nous donc augmenter cela à 6 ou 7 %? Devrions-nous mettre en œuvre des mesures ou des politiques fédérales à cette fin, sans dire : « Vous entrez sur notre marché privé »?

M. Deacon : C'est une excellente question, et c'est pour cela que j'avais si hâte de venir ici et de discuter avec vous. Ce ne devrait pas être une politique qui les pousse à le faire. Le profil de rendement qu'ils recherchent existe dans ce marché. C'est l'échelle qui fait défaut. J'ai l'impression de l'avoir répété plusieurs fois, mais le profil de rendement est très attrayant.

Nous avons déjà collaboré avec plusieurs régimes de retraite, mais leur problème, c'est que nous ne pouvons pas investir leurs 200 millions de dollars par an, et qu'ils ne peuvent pas représenter plus de 20 % de notre fonds. C'est là qu'il y a un décalage. M. Simpson, M. Wallace et moi-même pouvons tous en parler. Nous sommes à la recherche de nouveaux capitaux à investir. Nous en avons, mais pas à l'échelle dont ces régimes de retraite ont besoin.

M. Simpson : M. Deacon a raison : c'est structurel. Au Canada, c'est très significatif, parce que les banques canadiennes représentent environ 80 % des prêts accordés. Quand les banques examinent une transaction, le travail du souscripteur et d'un gestionnaire est le même pour un prêt en capital de 20 millions de dollars que pour un prêt syndiqué de 500 millions de dollars concernant plusieurs autres parties, mais les frais engagés sont radicalement différents.

Comme pour les régimes de retraite et les banques à grande échelle, il est trop coûteux de confier ces petits prêts à leurs meilleurs employés. C'est donc un problème d'échelle. De notre point de vue, nous ne changeons rien. Nous poursuivons ce que nous faisons depuis 10 ans. Il s'agit simplement de davantage de capital, parce que nous ne pouvons pas répondre à la demande dans le marché.

Le sénateur Loffreda : Beaucoup de banques ont créé des divisions pour le marché intermédiaire, et y ont affecté du personnel chevronné, mais il s'agit de déployer le capital. Vous avez frappé en plein dans le mille. Monsieur Wallace, avez-vous quelque chose à ajouter?

Mr. Wallace: The only thing I would add — and I echo both of my colleagues' statements — is to solve the problem in a small or mid-market, you need a small- or mid-market manager. They have to be scaled effectively to handle each of those transactions at a size that is economical for them. That's the structural mismatch. That's one of the challenges that the banks have with this size. They deploy so much capital. It is much more efficient to do so by writing bigger cheques or by automating processes and creating very structured boxes in which to operate.

A small private manager can be flexible on every deal. They can be creative. They can come up with a customized credit solution for each individual business at this size. However, that creates a mismatch on the scale, on the funding size. The volume of capital that we can deploy requires folks who can write large cheques, and those people have the same issue the banks do where they look to write larger ones with the structure and the efficiency that entails.

The Chair: Thank you, senator. As a former vice-chair of RBC, you are probably not surprised by the answers you have received today.

Senator Loffreda: No.

The Chair: Thank you.

Senator McBean: Mr. Deacon, if the notes I wrote are right, you were stressing non-dilutive in the opportunities that you are putting together with the growth fund. So how does access to flexible and non-dilutive private debt influence the SME's ability to invest in productivity, scale operations and remain competitive?

Mr. Deacon: That is another good question. I look forward to you hearing from the entrepreneurs later this morning, because they can give you first-hand feedback.

What we see is that businesses that have growth opportunities, whether it is new contracts with large customers or new pieces of equipment that they need to expand their market share, often, it doesn't work with traditional, very rigid bank-lending criteria. They are looking at options. Those options for most people, beyond the banks, are raising equity and diluting ownership, which leads to them losing control. Often what we are seeing in this lower or mid-market is that with the abundance of U.S. private equity, that's the number-one option.

M. Wallace : J'aimerais seulement ajouter que — et j'abonde dans le sens de mes collègues —, pour régler le problème dans un petit ou moyen marché, vous avez besoin d'un gestionnaire de petit ou moyen marché. Ils doivent être déployés efficacement pour traiter chacune de ces transactions à un volume rentable. C'est là que réside le déséquilibre structurel. C'est l'un des défis auxquels les banques doivent faire face, quand on parle de cette taille. Elles mobilisent énormément de capitaux. Il est beaucoup plus efficace de le faire en émettant des chèques d'un montant plus élevé ou en automatisant les processus et en créant des cadres très structurés pour les activités.

Un petit gestionnaire privé peut agir avec souplesse dans chaque opération. Il peut être créatif. Il peut trouver une solution de crédit personnalisée pour chaque entreprise de cette taille. Toutefois, cela crée un décalage, dans l'échelle, pour ce qui est du financement. Le volume de capitaux que nous pouvons consentir nécessite des personnes pouvant signer des chèques d'un montant important, et ces personnes ont les mêmes problèmes que les banques, qui cherchent à signer des chèques d'un montant important, avec la structure et l'efficacité que cela implique.

Le président : Merci, sénateur. En tant qu'ancien vice-président de la RBC, les réponses que vous avez reçues aujourd'hui ne vous ont probablement pas surpris.

Le sénateur Loffreda : Non.

Le président : Merci.

La sénatrice McBean : Monsieur Deacon, si j'ai bien compris, vous avez insisté sur le caractère non dilutif des occasions que vous créez avec le fonds de croissance. Quelle est l'influence de l'accès à des financements privés flexibles et non dilués sur la capacité des PME à investir dans la productivité, à développer leurs activités et à rester compétitives?

M. Deacon : C'est une autre très bonne question. J'ai hâte que vous entendiez les interventions des entrepreneurs, plus tard ce matin, parce qu'ils peuvent vous donner une rétroaction directe.

Nous voyons que les entreprises qui ont un potentiel de croissance, que ce soit par de nouveaux contrats conclus avec d'importants clients ou l'acquisition de nouvel équipement dont elles ont besoin pour accroître leur part de marché, et, souvent, cela ne fonctionne pas avec les critères très traditionnels et très rigides des prêts bancaires. Elles analysent les options qui s'offrent à elles. Pour la plupart des gens, ces options, au-delà des banques, consistent à augmenter les capitaux et à diluer la propriété, ce qui leur fait perdre le contrôle. Nous voyons souvent que, dans le marché inférieur ou intermédiaire, où il y a une abondance de capital d'investissement des États-Unis, c'est la première option.

So now we are diluting our Canadian equity ownership and selling it to U.S. private equity. We feel we are a great option for that phase, where they've built a stable base. There is existing cash flow. Now there is a growth opportunity that debt can fund. It may not fit the rigid lending criteria of the banks, but a tailored, creative solution, as Michael was talking about, for that individual borrower is what they are desperate for. They don't have to give up ownership. They don't need to dilute.

Senator McBean: I feel as if I'm watching an episode of "Dragons' Den" or something like that. I'm trying to figure out what is in it if you, if you are not taking ownership of it. How does that work in that model? I've been watching too much TV.

Mr. Deacon: It's a good question. It is the returns. We are a private credit fund. Our investors are institutional, with family offices across Canada. What they are looking for is an enhancement to their fixed income portfolio, and that's what we're providing. We lend on a spread over the equivalent Canada bond yield. Private credit is now an established portfolio allocation in most optimized portfolios, and that's the investment that we are filling. They are not looking to private credit or FirePower or Timia to satisfy their equity investment. We are their private lender. So we are delivering a cash yield on a monthly basis.

Whether they are managing liabilities on their end or whatever they are looking for, we are providing senior secured loans where the cash flow from those loans flows directly back to these investors.

Senator McBean: Mr. Simpson, are there specific sectors or business profiles that are consistently being underserved in Canada's credit markets? How is private debt addressing those gaps?

Mr. Simpson: I think we've been talking about it. It is a lot of these asset-light companies. Thirty years ago, if a business wanted to grow, they would buy a piece of equipment or a facility. A bank would look at that. It is a hard asset, and if it is worth \$10 million, they might lend you \$6 million or \$7 million on that. And on the scale that a bank operates, that is an easier underwrite. They can do that at scale and not be worried about the loss of capital.

But these days, we are often seeing that if you want to expand your outsourcing, you're going to pay someone else. It will be an expense, and your debt-service coverage ratios and your profitability may be impacted. These businesses that don't have

Nous diluons nos actions canadiennes et les vendons à des sociétés américaines de capital d'investissement. Nous croyons être une excellente option pour cette phase, quand les entreprises ont établi une base stable. Il y a déjà un flux de trésorerie. Il y a maintenant une possibilité de croissance que la dette peut financer. Cela pourrait ne pas répondre aux critères de prêt rigides établis par les banques, mais, comme l'a mentionné M. Wallace, les emprunteurs cherchent désespérément une solution adaptée et créative pour ces emprunteurs. Ils n'ont pas à céder leur participation. Ils n'ont pas à la diluer.

La sénatrice McBean : J'ai l'impression de regarder un épisode de *Dans l'œil du dragon*, ou quelque chose du genre. J'essaie de comprendre quel est l'intérêt, si vous n'en n'êtes pas propriétaire. Comment cela fonctionne-t-il dans ce modèle? Je regarde trop la télévision ces temps-ci.

M. Deacon : C'est une bonne question. Il s'agit du rendement. Nous sommes un fonds de crédit privé. Nos investisseurs sont des investisseurs institutionnels, avec des bureaux familiaux partout au Canada. Ils cherchent un moyen d'optimiser leur portefeuille de revenus fixes, et c'est ce que nous offrons. Nous accordons des prêts en appliquant une marge selon le rendement équivalent des obligations canadiennes. Le crédit privé fait maintenant partie de la répartition des actifs dans la plupart des portefeuilles optimisés, et c'est le type d'investissement que nous proposons. Ils ne font pas affaire avec des entreprises de crédit privées, FirePower ou Timia pour leurs besoins en matière de capital-investissement. Nous sommes leur prêteur privé. Nous offrons un rendement comptant, chaque mois.

Qu'ils gèrent leurs passifs de leur côté ou peu importe ce qu'ils recherchent, nous offrons des prêts garantis de premier rang, où le flux de trésorerie généré par ces prêts revient directement aux investisseurs.

La sénatrice McBean : Monsieur Simpson, y a-t-il des secteurs ou des profils d'entreprise spécifiques qui sont systématiquement défavorisés sur les marchés du crédit canadiens? Comment les entreprises de dette privées parviennent-elles à combler cet écart?

M. Simpson : Je crois que nous en avons parlé. Il s'agit en grande partie des entreprises qui ont peu d'actifs. Il y a 30 ans, si l'entreprise voulait croître, elle achetait de l'équipement ou une installation. Les banques prennent en compte ces actifs. Ce sont des biens durables, s'ils valent 10 millions de dollars, les banques pourraient leur prêter 6 millions ou 7 millions de dollars sur cette base. Et, à l'échelle à laquelle une banque mène ses activités, c'est un prêt plus facile à garantir. Elles peuvent le faire à grande échelle sans craindre de perdre du capital.

Mais, ces jours-ci, nous constatons que, pour développer l'impartition, il faut payer quelqu'un d'autre. Ce sera une dépense, et cela pourrait avoir un impact sur vos ratios de couverture du service de la dette et votre rentabilité. Les

hard, tangible assets on a scale the banks operate, they can't underwrite. They don't have a number of options. You may have \$15 million in revenue and \$1 million in profit because you're reinvesting back into the company, new sales, new R&D, and continuing to grow. A bank will look at that and say, "You only have \$1 million of profit. Do you have any hard assets?" You might get \$2 million or \$3 million from them with a personal guarantee.

You can come to a private lender, like one of the three of us or others in our industry, and we will look at. If you have \$15 million in revenue, your enterprise value might be \$30 million because you're trading off a multiple of revenue, not just profit, because you're growing quickly. We may give you \$10 million today with the ability to go up to \$20 million based on milestones.

That's what these companies are looking for, just a surety and assurance that they have the capital to keep growing and scaling. Because the worst thing they can do is hire a whole bunch of people. They might even go negative for a while, they're burning capital because they're growing, and then have no solution.

That's the market that we're targeting. To Jeff's point, we are able to command this premium because it is underserved. No one is targeting this until you get to \$40-million or \$50-million cheque sizes. There is a real gap in the market to get to that point.

Senator Yussuff: Jeffrey, Trevor and others, thank you for being here. It is interesting what you're proposing. Of course, this is layered on the context of the federal pension funds, the CPP, the public sector pension funds. We have provincial government funds. These are all public sector workers. And then you have private pension funds. Most private pension funds, generally speaking, are in the market in some forms. They are not like the institutional Canada Pension Plan Investment Board, or CPPIB.

Are you looking at targeting one specific sphere of this, or are you, overall, broadly looking at pension funds in general? Because private funds have different criteria. They have their own mechanisms. But on the public side, with the provincial ones, every province has a pension fund of some sort — teachers and so on. Where are you targeting? More importantly,

entreprises qui n'ont pas autant d'actifs corporels que les banques, ne peuvent pas obtenir de garantie. Elles n'ont pas beaucoup d'options. Vous pouvez avoir un chiffre d'affaires de 15 millions de dollars et avoir réalisé un profit de 1 million de dollars, car vous réinvestissez dans votre entreprise, dans de nouvelles ventes, dans la recherche et le développement et continuez de croître. Une banque examinera votre situation et dira : « Vous avez réalisé un profit seulement de 1 million de dollars. Avez-vous des biens durables? » Vous pourriez obtenir de la banque un prêt de 2 millions ou de 3 millions de dollars avec une garantie personnelle.

Vous pouvez présenter une demande à un prêteur privé comme un de nous trois ou un autre joueur de notre secteur, et nous allons l'examiner. Si vous avez un chiffre d'affaires de 15 millions de dollars, la valeur de votre entreprise pourrait s'élever à 30 millions de dollars, car elle est établie en fonction d'un multiple du chiffre d'affaires, et non pas seulement en fonction des profits, puisque vous connaissez une croissance rapide. Nous pourrions vous prêter 10 millions de dollars aujourd'hui, et cela pourrait aller jusqu'à 20 millions de dollars, en fonction des jalons atteints.

C'est ce que cherchent ces entreprises, elles veulent s'assurer d'avoir suffisamment de capitaux pour continuer de croître et de se développer. La pire chose qu'elles peuvent faire, c'est d'embaucher tout un groupe de personnes. Elles pourraient même être dans le négatif pendant un certain temps, elles brûlent du capital parce qu'elles se développent, puis elles n'ont aucune solution.

C'est le marché que nous ciblons. Pour revenir au point de M. Deacon, nous pouvons demander une prime plus élevée, parce que ce marché est sous-exploité. Personne ne s'y intéresse tant que les montants des chèques n'atteignent pas 40 ou 50 millions de dollars. Il y a un vide à combler sur le marché.

Le sénateur Yussuff : Monsieur Deacon, monsieur Simpson et les autres, merci d'être ici. Votre proposition est intéressante. Bien sûr, cela s'ajoute au contexte des régimes de retraite fédéraux, du RPC et du régime de retraite de la fonction publique. Nous avons les fonds des gouvernements provinciaux. Ce sont tous des travailleurs du secteur public. Et puis, il y a les régimes de retraite privés. Généralement, la plupart des régimes de retraite sont présents dans le marché sous différentes formes. Ils ne sont pas comme l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, l'OIRPC.

Envisagez-vous de cibler une sphère en particulier, ou vous intéressez-vous plutôt, de manière générale, aux régimes de retraite dans leur ensemble? Parce que les régimes privés ont des critères différents. Ils ont leurs propres mécanismes. Mais, du côté des régimes publics, pour ce qui y est des régimes provinciaux, chaque province a son propre régime de retraite —

provincial legislation will be required to do what you are doing. At a federal level, we have to figure out how we would do that in a way that would get to these guys.

The backstop is interesting. Obviously, they haven't done it. The big challenge will be around whether it is scalable enough. Can you get the provinces involved? I will let you respond.

Mr. Deacon: I believe the path of least resistance is federal or provincial pension funds. That is because we've had those conversations at those levels. Again, it's been that we can't accommodate the scale they need in order to execute on an investment. My belief is they've looked into our strategy. They've looked at the investment returns over a long period of time, and we all tick those boxes. Again, it is the scale they're looking for. If we could offer them a scaled solution, I think this becomes a compelling investment for them.

Senator Yussuff: At the provincial level, the provinces have far more control. They don't have to worry about Big Brother and what they do or don't do. Why have they not moved on your suggestion? Because local economies would immediately benefit from what you are proposing. Many of those entrepreneurs who are struggling would gain capital if they were to legislate or put some mechanism in place. It would be much faster because they have some controls at the provincial level.

Mr. Deacon: Again, I think they can move faster. Our friends in Quebec have done a fantastic job supporting funds like the ones that I manage. Again, there is just that misalignment. It comes back to scale again. There are examples of it happening, and it will happen. Our businesses are all growing, but we're trying to accelerate that growth and create the alignment. We believe, if we could do that, there is a market interest from these pension funds.

Mr. Simpson: I can add to that. I can't remember exactly what ACOA stands for, but in Atlantic Canada, they have something similar. It's great to get up to \$1.5 or \$2 million. It's a great jump-start for the earliest stage of companies, but then there is still this gap that Jeff is talking about, for real growth capital. When you're looking for a more serious cheque, there is no provincial program that I've seen that is able to support that because it is a bigger cheque size. The numbers start to get big pretty quickly.

Senator Yussuff: Do you think the backstop will make a difference in getting them involved?

pour les enseignants et ainsi de suite. Qu'est-ce que vous ciblez? Plus important encore, il faudra des dispositions législatives provinciales pour ce que vous faites. Au niveau fédéral, nous devons trouver comment nous y prendre pour atteindre ces personnes.

Le filet de sécurité est intéressant. De toute évidence, ils ne l'ont pas mis en place. Le principal défi sera de savoir si cela peut être suffisamment mis à l'échelle. Parviendrez-vous à engager les provinces? Je vous laisse répondre à la question.

M. Deacon : À mon avis, la solution la plus simple, ce sont les régimes de retraite fédéraux ou provinciaux. C'est parce que nous avons déjà eu cette discussion à ces niveaux. Encore une fois, le problème, c'est que nous ne pouvons pas leur offrir l'échelle dont ils ont besoin pour effectuer un investissement. Je crois qu'ils ont examiné notre stratégie. Ils ont analysé le rendement des investissements sur une longue période, et nous répondons à tous ces critères. Encore une fois, c'est l'échelle qui les intéresse. Si nous pouvions leur proposer une solution évolutive, je pense que cela deviendrait un investissement très intéressant pour eux.

Le sénateur Yussuff : Au niveau provincial, les provinces ont beaucoup plus de contrôle. Elles n'ont pas à s'inquiéter de « Big Brother », de ce qu'elles font ou ne font pas. Pourquoi n'ont-elles pas donné suite à votre suggestion? Votre proposition profiterait grandement aux économies locales. Nombre de ces entrepreneurs en difficulté pourraient obtenir des capitaux, si les provinces adoptaient des lois ou mettaient en place un mécanisme. Cela serait beaucoup plus rapide, parce qu'il y aurait un certain contrôle au niveau provincial.

M. Deacon : Encore une fois, je crois que les provinces peuvent agir plus rapidement. Nos amis, au Québec, ont fait de l'excellent travail pour soutenir les fonds comme ceux que je gère. Encore une fois, il y a ce décalage. Cela revient encore à la question de l'échelle. Nous en avons vu des exemples, et cela se produira. Nos entreprises se développent toutes, mais nous essayons d'accélérer la croissance et de créer une cohésion. Nous croyons que, si nous pouvons y arriver, les régimes de retraite pourraient s'intéresser à ce marché.

M. Simpson : Je peux ajouter quelque chose. Je ne me souviens plus exactement de ce que signifie APECA, mais, dans le Canada atlantique, il existe un organisme similaire. C'est formidable de pouvoir obtenir jusqu'à 1,5 ou 2 millions de dollars. C'est un excellent coup de pouce pour les entreprises en démarrage, mais il reste ce fossé dont parle M. Deacon, celui d'un réel capital de croissance. Quand on a besoin d'un montant plus important, je n'ai vu aucun programme provincial capable de répondre à ce besoin, car les montants en question sont élevés. Les chiffres commencent à grimper très vite.

Le sénateur Yussuff : Pensez-vous que le filet de protection les convaincra de s'engager?

Mr. Deacon: I think — and hope — it makes it a no-brainer, given the return profile and the scale of the existing cash flow. They are making investments in credit managers globally that offer similar products, similar structure, but have a much greater ability to deploy than we do at this time. We see them making these investments in large U.S. credit managers, and to date, I've not been given a reason as to why we wouldn't do it in Canada. It always comes back to, "Our minimum cheque size is X, and it doesn't fit for our mandate."

Senator Yussuff: Maybe we should hear from the —

The Chair: Perhaps on second round, senator. Sorry to interrupt.

Senator Ringuette: Thank you. It is very interesting, what you're saying. I gather from this conversation that you are mostly focused on the "S" of the SMEs — the small — and technology-driven mostly. What would be the range of percentages? What would be the interest rate you would charge? What is the range that you would charge for these tech companies?

Mr. Deacon: I think we all fit at different cross-sections of that market, but you're looking at interest rates anywhere from 10 to mid-teen percentages. It is a premium to bank offerings, but it's certainly not credit card rates.

Senator Ringuette: Believe me, I know all about credit card rates.

Okay. How do these SMEs reach out to you? How does this dynamic work? Let's say that I have a few SMEs in the tech area in my area. They go to the bank first, and they are wishy-washy. What is your marketing strategy? How do you get in touch with the specific client base you are looking for?

Mr. Simpson: We started nine years ago. It was a lot more outbound then. But over the past two years, especially, a lot of the time, we are being referred to opportunities from the chartered banks themselves. The companies may have small revolving lines and day-to-day banking and then some credit cards, but their borrower has outgrown them. The banks don't want to lose the client. They like the credit. It's a great deal, but the borrower needs more capital than what the bank can currently provide. So we come in as a solution. The bank keeps the day-to-day and a small revolver, and we provide the term debt. It is a fixed sum of money behind them to help them grow and scale.

M. Deacon : Je pense — et j'espère — que cela rend la chose évidente, compte tenu du profil de rendement et de l'importance des flux de trésorerie existants. On investit dans des gestionnaires de crédit à l'échelle mondiale qui proposent des produits et une structure similaires, mais qui ont une capacité de déploiement bien supérieure à la nôtre à l'heure actuelle. Nous les voyons investir dans de grands gestionnaires de crédit américains, et à ce jour, on ne m'a pas donné de raison pour laquelle nous ne le ferions pas au Canada. Nous en revenons toujours à : « Notre montant minimum est de X, et cela ne correspond pas à notre mandat. »

Le sénateur Yussuff : Nous devrions peut-être nous tourner vers...

Le président : Peut-être au deuxième tour, monsieur le sénateur. Désolé de vous interrompre.

La sénatrice Ringuette : Merci. Ce que vous dites est très intéressant. D'après ce que j'ai compris de cette conversation, vous vous concentrez principalement sur le « P » des PME — c'est-à-dire les petites entreprises — et surtout sur celles axées sur la technologie. Quelle serait la fourchette de pourcentages? Quel taux d'intérêt appliqueriez-vous? Quelle serait la fourchette de taux que vous facturerez à ces entreprises technologiques?

M. Deacon : Je pense que nous occupons tous une place différente dans ce marché, mais les taux d'intérêt varient de 10 % à environ 17 %. C'est certes plus élevé que les offres bancaires, mais on est loin des taux pratiqués par les cartes de crédit.

La sénatrice Ringuette : Croyez-moi, je m'y connais très bien en matière de taux d'intérêt des cartes de crédit.

D'accord. Comment ces PME vous contactent-elles? Comment cela se passe-t-il, concrètement? Imaginons que j'ai quelques PME du secteur technologique dans ma région. Elles s'adressent d'abord à la banque, mais elles sont indécises. Quelle est votre stratégie de marketing? Comment entrez-vous en contact avec la clientèle spécifique que vous recherchez?

M. Simpson : Nous avons démarré il y a neuf ans. À l'époque, nous étions beaucoup plus proactifs. Mais depuis deux ans, surtout ces derniers temps, ce sont souvent les banques à charte elles-mêmes qui nous orientent vers les possibilités. Ces entreprises ont peut-être de petites marges de crédit renouvelables, des opérations bancaires courantes et quelques cartes de crédit, mais leurs besoins ont dépassé leurs capacités. Les banques ne veulent pas perdre le client. Elles apprécient le crédit. C'est une excellente affaire, mais l'emprunteur a besoin de plus de capitaux que ce que la banque peut actuellement lui fournir. C'est là que nous intervenons avec notre solution. La banque conserve les opérations courantes et une petite marge de crédit renouvelable, et nous fournissons le financement à terme. C'est une somme d'argent fixe qui permet aux entreprises de se développer et de croître.

We have a few instances now where that's happened, and, three or four years later, they move back to the bank as profitability starts to ramp up. A lot of these tech companies or tech-enabled service businesses may be operating in the negative, but, eventually, they hit an inflection point and become quite profitable. It is that gap that we're trying to fill.

Senator Ringuette: Again, I'd like to understand, from your experience, what would be the range of years for the specific product that you're providing?

Mr. Simpson: I would say, on average, it is two to four years. Three is our average. We have extended; we have been repaid early as the business outgrew us and moved back to more traditional financing solutions. Three years is a fair average.

Senator Ringuette: Thank you.

The Chair: Before going to the second round, I have a question. In the previous session, we heard about several federal programs, including the Canada Small Business Financing Program offered by BDC. Could you explain to me how your product differs from what BDC offers? Do they compete with you in some cases? Could you describe that a little bit?

Mr. Deacon: BDC does extraordinary work.

I understand they deployed \$11.5 billion last year in new financing. They serve over 107,000 entrepreneurs. But BDC is a direct lender with a broad mandate. We are targeting companies growing at a pace outside the BDC's mandate. We are looking at businesses that don't have the tangible asset backing for the loans that BDC typically finances.

Again, I am excited for you to hear from the entrepreneurs because that's the first logical step in Canada: the BDC. They do a great job. However, when your business is growing at a pace that they cannot accommodate, that is where we fit well.

These borrowers will pay a slight premium compared to what else is out there if they understand there's a real partnership and they have a lender that can move at their pace, grow with them and put a structure in place that maybe they can't support today but can grow into. I view what we do as private lenders in Canada as very complementary to BDC.

Nous avons déjà quelques exemples de ce type de situation, et, trois ou quatre ans plus tard, ces entreprises reviennent vers la banque à mesure que leur rentabilité augmente. Beaucoup de ces entreprises technologiques ou de services technologiques peuvent être déficitaires, mais, à terme, elles atteignent un point d'inflexion et deviennent très rentables. C'est ce vide que nous essayons de combler.

La sénatrice Ringuette : Encore une fois, j'aimerais savoir, d'après votre expérience, quelle est la durée de vie du produit particulier que vous proposez?

M. Simpson : Je dirais qu'en moyenne, cela dure entre deux et quatre ans. La moyenne se situe autour de trois ans. Nous avons prolongé certains contrats; d'autres ont été remboursés plus tôt, car l'entreprise a pris de l'expansion et est revenue à des solutions de financement plus traditionnelles. Trois ans, c'est une moyenne raisonnable.

La sénatrice Ringuette : Merci.

Le président : Avant de passer au deuxième tour, j'aimerais poser une question. Pendant la séance précédente, on a parlé de plusieurs programmes fédéraux, y compris le Programme de financement des petites entreprises du Canada, offert par la BDC. Pourriez-vous m'expliquer en quoi votre produit diffère de celui proposé par la BDC? Est-ce qu'elle vous fait concurrence dans certains cas? Pourriez-vous nous en dire un peu plus à ce sujet?

M. Deacon : La BDC fait un travail extraordinaire.

Je crois savoir qu'elle a octroyé pour 11,5 milliards de dollars en nouveaux financements l'année dernière. Elle accompagne plus de 107 000 entrepreneurs. Mais la BDC est un prêteur direct dont le mandat est très large. Nous ciblons les entreprises dont le rythme de croissance ne convient pas au mandat de la BDC. Nous nous intéressons aux entreprises qui ne disposent pas des actifs corporels nécessaires pour garantir les prêts que la BDC finance habituellement.

Encore une fois, je suis impatient que vous entendiez les entrepreneurs, car c'est la première étape logique au Canada : la BDC. Elle fait un excellent travail. Cependant, quand votre entreprise connaît une croissance à un rythme que la BDC ne peut pas suivre, c'est là que nous intervenons.

Ces emprunteurs paieront une légère prime par rapport à ce qui existe ailleurs s'ils comprennent qu'il s'agit d'un véritable partenariat et qu'ils ont un prêteur capable de suivre leur rythme, de grandir avec eux et de mettre en place une structure qu'ils ne peuvent peut-être pas soutenir aujourd'hui, mais à laquelle ils seront adaptés quand ils auront grandi. Je considère que ce que nous faisons en tant que prêteur privé au Canada est très complémentaire de ce que fait la BDC.

The Chair: Thank you. That is very useful. We have 10 minutes left, so 2 minutes each, including the answer.

Senator Varone: I want to drill down on the intangible asset side of the lending sphere. You're talking about the SaaS, or Software as a Service, industry as a typical intangible asset. If you're borrowing from the bank, you're at a prime-plus structure, whether it is prime plus one or prime plus two. If you go to BDC, that's prime plus three or four. When you get to where you're at because you don't have tangible assets, because you're more on the creative side in what you're doing, it scales up even more.

How does that benefit — other than they need the capital? Is there a better way to provide SMEs with the funding of this capital that you provide at a cheaper rate? How do we get there?

Mr. Wallace: I will jump in quickly. Typically, when a software company comes to us to borrow capital, they're often trading off against either not pursuing growth opportunities, funding those internally, with either cash flows or taking capital from their existing investors, or raising equity. That's the big trade-off. Compared to a bank, which may not be a real option for a lot of these businesses, private capital or private debt can look expensive. Compared to selling a significant percentage of their business, potentially losing control of their business, there is a real value to affording that dilution. Offering non-dilutive capital, though it can be expensive from an interest rate perspective, can be a better trade-off for the entrepreneur in the longer term.

Senator Fridhandler: Maybe you can get back to me — and maybe it is your secret sauce — but I don't want to dance around too much of what your target market is in terms of defining it. We haven't even grappled with what we would define as an SME, but I would like to understand the growth fund target market. Because if we encourage government — you will not lend to real estate. Give us something in writing on what your specific target is, perhaps including ranges of lending as well, to help us refine any recommendations we would give.

On the question side for now, I have two things: Why can't you raise the money? And why couldn't the government simply guarantee the money that goes into the fund from private investors, as opposed to pension funds? Then you would have oversupply as well. There are a lot of people in this country who would like to put money out there and get 10% to 15% if it is guaranteed. So you don't really need the government for pension funds. Other people could put it up.

Le président : Merci. C'est très utile. Il nous reste dix minutes, donc deux minutes chacun, y compris le temps de réponse.

Le sénateur Varone : Je voudrais approfondir la question des actifs incorporels dans le domaine du crédit. Vous évoquez le secteur du SaaS, ou du logiciel-service, comme exemple typique d'actif incorporel. Si vous empruntez à une banque, vous bénéficiez d'un taux préférentiel majoré, qu'il s'agisse d'un taux préférentiel de 1 % ou de 2 %. Si vous vous tournez vers la BDC, c'est le taux préférentiel majoré de 3 ou 4 %. Quand vous arrivez là où vous êtes, parce que vous n'avez pas d'actif corporel, parce que votre activité relève davantage du domaine créatif, cela monte encore plus.

En quoi cela est-il avantageux, mis à part le fait que ces entreprises ont besoin de capitaux? Y a-t-il un meilleur moyen de fournir aux PME le financement de ce capital que vous proposez à un taux plus avantageux? Comment y parvenir?

M. Wallace : Je vais répondre rapidement. En général, quand une entreprise de logiciel s'adresse à nous pour emprunter des fonds, elle doit souvent choisir : renoncer à saisir des occasions de croissance, les financer à l'interne, soit en puisant dans ses flux de trésorerie, soit en sollicitant des capitaux auprès de ses investisseurs existants, ou réunir des fonds propres. C'est là le principal dilemme. Comparé à une banque, qui n'est peut-être pas une option réaliste pour bon nombre de ces entreprises, le capital privé ou la dette privée peuvent sembler très coûteux. Par rapport à la vente d'une part importante de leur entreprise, qui peut entraîner une perte de contrôle, il y a un réel intérêt à accepter cette dilution. Proposer des capitaux sans dilution, même si cela peut être très coûteux en termes de taux d'intérêt, peut être un meilleur compromis pour l'entrepreneur à long terme.

Le sénateur Fridhandler : Peut-être que vous pourriez nous en dire plus plus tard — c'est peut-être votre recette secrète —, mais je ne veux pas tourner autour du pot quand il est question de définir votre marché cible. Nous n'avons même pas encore abordé la question de savoir ce que nous entendons par PME, mais j'aimerais comprendre le marché cible des fonds de croissance. Car si nous encourageons le gouvernement, vous ne prêterez pas dans le secteur immobilier. Donnez-nous par écrit un exemple qui précise votre cible spécifique, en incluant peut-être aussi des fourchettes de prêt, pour nous aider à affiner les recommandations que nous pourrions formuler.

En ce qui concerne les questions, j'en ai deux pour l'instant : pourquoi ne pouvez-vous pas réunir des fonds? Et pourquoi le gouvernement ne pourrait-il pas simplement garantir les sommes apportées au fonds par des investisseurs privés, plutôt que par des régimes de pension? Vous auriez alors également une offre excédentaire. Il y a beaucoup de gens au pays qui aimeraient investir et obtenir un rendement de 10 à 15 % si cela était garanti. Vous n'avez donc pas vraiment besoin du gouvernement

Second, if the government does have to step up to respond to the guarantee, are they stepping in loan by loan? I've seen government-backed arrangements. They end up with the security. They don't want the security and the assets, so what happens?

Mr. Deacon: I will look forward to following up in writing on your first point. On the second point, that's the importance of utilizing the existing infrastructure. As a private lender today, we encounter default situations where borrowers can't make their payments. That's a part of utilizing long-term capital and aligning the interests of the pension funds with our strategy.

If you can provide a patient capital solution, often these borrowers can work through challenges. When building a business, I don't know many entrepreneurs who haven't faced a challenge along the way. That's part of what our solution offers as far as understanding the premium relative to the bank.

We don't move loans to a special loans department. I'm the special loans department. I work with that entrepreneurial team, that business, through their challenge. We may have to postpone principal payments. We may roll up our sleeves and assist that borrower with incremental capital to solve a challenge. Those are things we can do as a long-term lender.

That's why the alignment with the pension funds is most attractive because they do have that long-term outlook on their capital.

The Chair: Thank you. Again, Mr. Wallace, for any question that Mr. Deacon receives, feel free to jump in. I mentioned that earlier, but it is still the case as we speak.

[*Translation*]

Senator Henkel: I'd be curious to know. Earlier, you talked about expansion. You said you'd like to have access to more SMEs in the market, which is normal, since you are filling a void.

What percentage of the companies you already own — in the technology sector, for the moment — were refused funding by

pour les régimes de pension. D'autres personnes pourraient y contribuer.

Deuxièmement, si le gouvernement doit intervenir pour honorer la garantie, intervient-il prêt par prêt? J'ai vu des accords soutenus par le gouvernement. Il se retrouve avec la garantie. Il ne veut ni la garantie ni les actifs, alors que se passe-t-il?

M. Deacon : Je me ferai un plaisir de vous répondre par écrit concernant votre première question. Quant à la deuxième, voilà pourquoi il est important d'utiliser les infrastructures existantes. En tant que prêteur privé, aujourd'hui, nous sommes confrontés à des cas de défaut de paiement où les emprunteurs ne sont pas en mesure d'honorer leurs engagements. Cela fait partie intégrante de l'utilisation de capitaux à long terme et de l'alignement des intérêts des régimes de pension sur notre stratégie.

Si vous pouvez proposer une solution de capital patient, ces emprunteurs parviennent souvent à surmonter leurs difficultés. Quand on crée une entreprise... Je ne connais pas beaucoup d'entrepreneurs qui n'ont pas rencontré de difficulté en cours de route. Cela fait partie de ce que notre solution offre, dans la mesure où elle permet de comprendre la prime par rapport à la banque.

Nous ne transférons pas les prêts vers un service dédié aux prêts spéciaux. C'est moi qui suis ce service dédié aux prêts spéciaux. Je travaille avec cette équipe d'entrepreneurs, cette entreprise, pour les aider à surmonter leurs difficultés. Nous pouvons être amenés à reporter les remboursements du capital. Nous pouvons nous retrousser les manches et aider cet emprunteur en lui apportant des capitaux supplémentaires pour résoudre un problème. Ce sont des choses que nous pouvons faire en tant que prêteur à long terme.

C'est pourquoi l'alignement avec les régimes de pension est particulièrement intéressant, car ils ont une vision à long terme de leur capital.

Le président : Merci. Encore une fois, monsieur Wallace, si M. Deacon se fait poser une question, n'hésitez pas à intervenir. Je l'ai déjà mentionné, mais cela vaut toujours à l'heure où l'on se parle.

[*Français*]

La sénatrice Henkel : Je serais curieuse de le savoir. Tout à l'heure, vous avez parlé d'expansion; vous avez dit que vous aimeriez avoir accès à davantage de petites et moyennes entreprises dans le marché, ce qui est normal, étant donné que vous comblez un vide.

Quel est le pourcentage d'entreprises — technologiques, pour l'instant — que vous détenez déjà et que les banques à charte ont

chartered banks? What happens when the companies you fund are under stress in general or financial stress?

What do you do if you risk losing some of your assets?

[English]

Mr. Simpson: If a loan isn't working out as expected, what makes us different from traditional lenders is that there are no hard assets there. In a traditional sense, if something isn't working, you've done an analysis on the asset. Maybe you will collect 40 cents on the dollar. You will sell that, wipe your hands a bit and move on. But where we operate, these operating businesses, the real value is the customers, the knowledge workers there and the ability of that company to grow. As Jeff Deacon said, you're rolling up your sleeves. A lot of times it is meeting with management multiple times a week and figuring out the solution — pausing amortization payments or extending your facility. They might have tripped a covenant on which you need to be patient and work through a debt period.

I encourage you to talk to any of the entrepreneurs who may have had challenges in the past. In the type of lending that we do, we don't move it to a special loans department where you don't have a two-year history with an entrepreneur, understanding the trials and tribulations they've been through. You underwrote it. You live with it. It's cradle-to-grave, as we say, and you're with that same borrower. You do whatever it takes.

Senator Yussuff: Sorry to keep harping on this, Jeff, but I think it's critical to my point. I ask you to think about this, and you may want to write back to us. There are far more provincial funds for Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec, or FTQ. The Quebec model is great. The FTQ and Caisse de dépôt partnered together to do something quite innovative. It has worked tremendously in Quebec.

I'm not sure of that model existing elsewhere in the country. What you're proposing is a similar model, but you need the backstop. In the context of what you're proposing, I also believe there are far more opportunities at the provincial level, given the diversified workers' pension funds they manage in terms of teachers, health care workers — I could go through the list of them. They have more ability to decide what level of thinking they may want to put toward bringing this seed idea to fruition.

refusées? Que se passe-t-il lorsque les entreprises que vous financez se retrouvent dans une conjoncture de stress ou de tensions financières?

Que faites-vous si vous risquez de perdre quelque peu vos avoirs?

[Traduction]

M. Simpson : Si un prêt ne se déroule pas comme prévu, ce qui nous distingue des prêteurs traditionnels, c'est l'absence d'actifs tangibles. Selon l'approche classique, si quelque chose ne fonctionne pas, on a déjà analysé les actifs. On récupérera peut-être 40 cents pour un dollar. On vendra cet actif, on s'en lavera un peu les mains puis on passera à autre chose. Mais dans notre domaine d'activité, celui des entreprises en activité, la véritable valeur réside dans les clients, les travailleurs du savoir qui y sont employés et la capacité de l'entreprise à se développer. Comme l'a dit M. Deacon, il faut se retrousser les manches. Souvent, cela suppose de rencontrer la direction plusieurs fois par semaine pour trouver une solution; qui consisterait par exemple à suspendre les remboursements ou à prendre de l'expansion. Il se peut que l'entreprise ait enfreint une clause restrictive, auquel cas vous devez faire preuve de patience et l'accompagner tout au long de la période de remboursement de la dette.

Je vous encourage à discuter avec n'importe quel entrepreneur ayant connu des difficultés dans le passé. Dans le type de prêts que nous accordons, nous ne transférons pas le dossier vers un service de prêts spéciaux qui ne connaît pas l'entrepreneur depuis deux ans et qui ne comprend pas les épreuves qu'il a traversées. C'est vous qui avez souscrit le prêt. Vous assumez les conséquences. C'est un accompagnement de A à Z, comme on dit, et vous restez au côté de ce même emprunteur. Vous faites tout ce qu'il faut.

Le sénateur Yussuff : Désolé d'insister là-dessus, monsieur Deacon, mais je pense que c'est essentiel pour étayer mon argument. Je vous demande d'y réfléchir, et vous voudrez peut-être nous répondre par écrit. Les fonds provinciaux de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec, la FTQ, sont bien plus importants. Le modèle québécois est formidable. La FTQ et la Caisse de dépôt se sont associées pour faire quelque chose d'assez novateur. Cela a extrêmement bien fonctionné au Québec.

Je ne suis pas certain que ce modèle existe ailleurs au pays. Ce que vous proposez est un modèle similaire, mais vous avez besoin d'un filet de sécurité. Dans le contexte de votre proposition, je pense également qu'il y a beaucoup plus de possibilités au niveau provincial, étant donné la diversité des régimes de pension des travailleurs qu'ils gèrent, qu'il s'agisse des enseignants, des travailleurs de la santé — je pourrais énumérer toute la liste. Ils ont davantage la capacité de décider de l'intensité de la réflexion qu'ils souhaitent consacrer à la concrétisation de cette idée de base.

You may want to give that some thought because I think it would be very much so. Clearly, we have the Canada Pension Plan Investment Board, or CPPIB, and, of course, the public sector fund here that the federal government manages, but, in reality, the provincial funds could also play an even greater role given that the entrepreneurs you are supporting are in their jurisdiction.

Mr. Deacon: The point is well taken. I look forward to following up with you. I think what you're saying makes a lot of sense.

The Chair: The following question will conclude this panel.

Senator Ringuette: It's a quick one. You mentioned default. What's your rate of default?

Mr. Deacon: Typically, private credit runs between a 6% to 7% default rate across our portfolios. On those defaults, the market average is typically 70% to 80% recovery.

Senator Ringuette: Okay, so it's marginal.

Mr. Deacon: It's manageable relative to the return you're generating across the rest of your portfolio.

With us, some of the tools we're able to utilize by being patient capital and having that fixed structure allow us to work through challenges with borrowers and improve on those recoveries versus open-ended funds or banking competitors.

Senator Ringuette: Thank you.

The Chair: On behalf of my colleagues, we thank all of you, Mr. Wallace, Mr. Simpson and Mr. Deacon, for being with us. You have busy agendas, and we have rescheduled you, so you have been very flexible. We appreciate it very much. It was very interesting, and this meeting will no doubt influence our report.

We will continue our special study now with our second panel. I want to welcome our distinguished witnesses: Mr. Hamid Arabzadeh, Chairman and Chief Executive Officer, Ranovus; Ken Bicknell, President and Chief Executive Officer, Adtrackmedia; and Patrick Desrochers, Chief Executive Officer and Co-Founder, Ubiweb Media. Welcome. I understand you have opening remarks. Please limit them to four minutes each rather than five or six to allow our colleagues to have time for questions.

Vous devriez peut-être y réfléchir, car je pense que ce serait tout à fait le cas. Il est clair que nous avons l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, et, bien sûr, le fonds du secteur public géré par le gouvernement fédéral, mais, en réalité, les fonds provinciaux pourraient également jouer un rôle encore plus important étant donné que les entrepreneurs que vous soutenez relèvent de leur compétence.

M. Deacon : Cette remarque est tout à fait pertinente. J'ai hâte d'en discuter davantage avec vous. Je pense que ce que vous dites est très sensé.

Le président : La question suivante conclura cette période de questions.

La sénatrice Ringuette : C'est une question rapide. Vous avez fait mention de défauts de paiement. Quel est votre taux de défaut?

M. Deacon : Habituellement, le crédit privé affiche un taux de défaut compris entre 6 et 7 % pour l'ensemble de nos portefeuilles. Pour ce qui est de ces défauts, le taux moyen du marché se situe généralement entre 70 et 80 % pour le recouvrement.

La sénatrice Ringuette : D'accord, donc c'est un faible taux.

M. Deacon : C'est gérable par rapport au rendement généré par le reste de votre portefeuille.

De notre côté, certains des outils que nous sommes en mesure d'utiliser grâce à nos capitaux patients et à notre structure fixe nous permettent de travailler à résoudre les problèmes que nous rencontrons avec les emprunteurs et d'améliorer ces recouvrements par rapport aux fonds ouverts ou aux concurrents bancaires.

La sénatrice Ringuette : Merci.

Le président : Au nom de mes collègues, nous vous remercions tous, monsieur Wallace, monsieur Simpson et monsieur Deacon, de votre présence. Vous avez des horaires chargés, et nous avons changé la date de comparution; vous avez donc fait preuve d'une grande flexibilité. Nous vous en sommes très reconnaissants. La discussion a été très intéressante, et cette réunion aura sans aucun doute une incidence sur notre rapport.

Nous allons maintenant poursuivre notre étude spéciale et passer au deuxième groupe d'intervenants. Je souhaite la bienvenue à nos témoins distingués : M. Hamid Arabzadeh, président et chef de la direction, Ranovus; M. Ken Bicknell, président et directeur général, Adtrackmedia; et M. Patrick Desrochers, président-directeur général et cofondateur, Ubiweb Media. Je crois comprendre que vous avez des déclarations préliminaires à présenter. Veuillez les limiter à quatre minutes chacun plutôt qu'à cinq ou six minutes afin de laisser le temps à nos collègues de poser des questions.

I will start with you, Mr. Arabzadeh.

Hamid Arabzadeh, Chairman and Chief Executive Officer, Ranovus: Thank you very much. It is great to be here for the second time and see the evolution of what you started a few years ago. You'll probably hear some updates from our side. It is good to see how this interleaves in here.

Chair and honourable senators, thank you for the opportunity to appear before you today.

I am the Chairman and CEO of Ranovus, a Canadian semiconductor company headquartered in Kanata. I would like to share both my personal experience and our company's journey as context for my remarks on access to credit and capital markets for Canadian scale-ups.

Prior to founding Ranovus, I spent over 15 years working across Europe, Latin America and the United States in what is now widely recognized as the high-value intangible economy, where intellectual property, or IP, is the primary driver of productivity, competitiveness and value creation.

Over the past 35 years, digital transformation has fundamentally reshaped the global economy. Wealth, power, and national security are now directly tied to ownership of intangible assets: IP, data and, increasingly, AI.

These assets behave very differently from traditional physical assets. They scale globally, concentrate value and require fundamentally different financing and policy frameworks.

Today, over 90% of the value of the S&P 500 is derived from intangible assets. This is the economic reality in which Canada must compete.

When I returned to Canada in 2010 after working abroad for 15 years, I observed something deeply concerning: Canada's world-class universities and research institutions, our IP generation engines, were largely oriented toward collaboration with foreign multinational corporations. These firms had effectively filled the vacuum left by the decline of Canadian technology champions such as Nortel.

The result is a structural issue. Canada produces exceptional talent and world-class innovation, but much of the resulting intellectual property is captured, owned and monetized outside the country. We have, in effect, built a system that excels at

Je vais commencer par vous, monsieur Arabzadeh.

Hamid Arabzadeh, président et chef de la direction, Ranovus : Merci beaucoup. C'est un plaisir d'être ici une deuxième fois et de constater l'évolution de ce que vous avez entrepris il y a quelques années. Vous allez probablement nous entendre parler de certaines mises à jour. Il est intéressant de voir à quel point tout s'imbrique ici.

Monsieur le président et honorables sénateurs, merci de m'offrir la possibilité de comparaître devant vous aujourd'hui.

Je suis le président et chef de la direction de Ranovus, une entreprise canadienne de semi-conducteurs, dont le siège social se trouve à Kanata. J'aimerais vous faire part à la fois de mon expérience personnelle et du parcours de notre entreprise pour mettre en contexte mes observations concernant l'accès au crédit et aux marchés des capitaux des entreprises canadiennes en expansion.

Avant de fonder Ranovus, j'ai passé plus de 15 ans à travailler en Europe, en Amérique latine et aux États-Unis dans le domaine que l'on reconnaît largement aujourd'hui comme l'économie intangible à forte valeur, où la propriété intellectuelle, ou la PI, est le principal moteur de la productivité, de la compétitivité et de la création de valeur.

Au cours des 35 dernières années, la transformation numérique a profondément modifié l'économie mondiale. La richesse, le pouvoir et la sécurité nationale sont désormais directement liés à la possession d'actifs incorporels : la PI, les données et, de plus en plus, l'intelligence artificielle.

Le fonctionnement de ces actifs est très différent des actifs matériels traditionnels. Ils s'étendent à l'échelle mondiale, sont axés sur la valeur et nécessitent des cadres de financement et de politiques fondamentalement différents.

À l'heure actuelle, plus de 90 % de la valeur de l'indice S&P 500 provient d'actifs incorporels. Il s'agit de la réalité économique avec laquelle le Canada doit composer.

Lorsque je suis revenu au Canada en 2010 après avoir travaillé à l'étranger pendant 15 ans, j'ai observé quelque chose de très préoccupant : les universités et les établissements de recherche de calibre mondial du Canada, nos moteurs de création de PI, étaient largement orientés vers la collaboration avec des multinationales étrangères. Ces entreprises avaient comblé de manière efficace le vide laissé par le déclin de champions canadiens de la technologie comme Nortel.

Il en résulte un problème de structure. Le Canada produit des talents exceptionnels et une innovation de calibre mondial, mais une grande partie de la propriété intellectuelle qui en découle est saisie, détenue et monétisée à l'extérieur du pays. Nous avons,

generating IP but not at retaining or scaling its value domestically.

Ranovus was founded 14 years ago as part of a broader grassroots effort by Canadian entrepreneurs to build globally competitive, mid-sized technology companies and to engage the Canadian government in shaping policy for the new economy. We operate in the AI infrastructure space, developing optical interconnect technologies that replace copper connections in data centres. Our technology delivers 10 times the data capacity at one third of the power consumption to help scale AI compute. This enables AI-native and hyperscale data centre operators to connect GPUs not just within a rack but across entire data centres, an essential capability as AI workloads scale.

We have established commercial partnerships with companies such as AMD and MediaTek, and we are contracted with DARPA and Cerebras on next-generation compute platforms for the U.S. government.

Ranovus is headquartered in Canada, with global operations in Germany and Silicon Valley. We have 160 employees, reached break-even last year, are on track to double our revenue this year and have built a sales funnel exceeding \$500 million for 2027. Our enterprise valuation stands at US\$1.5 billion. These metrics reflect the value of Canadian-developed intellectual property, not simply employment levels.

Now I will move to my experience with the Canadian capital market.

Despite Ranovus' progress, our experience with the Canadian capital market highlights significant structural gaps. Over 14 years, Ranovus has raised US\$160 million in capital. Only 17% of that came from Canadian venture investors, notably OMERS Ventures, BDC and EDC. The most recent injection was in 2021.

On the debt side, our experience is even more telling. As we approached a break-even outlook by the middle of last year, we sought financing to scale specifically to grow our workforce and prepare for significant revenue expansion. We naturally engaged Canadian banks and the lending arms of our existing Canadian investors BDC and EDC.

en fait, construit un système qui excelle dans la génération de la PI, mais non pas dans sa rétention ni dans la mise à l'échelle de sa valeur au pays.

Ranovus a été fondée il y a 14 ans dans le cadre d'un effort communautaire plus large mené par des entrepreneurs canadiens qui voulaient bâtir des entreprises technologiques de taille intermédiaire et concurrentielles à l'échelle mondiale afin de faire participer le gouvernement canadien à l'élaboration de politiques adaptées à la nouvelle économie. Nous menons nos activités dans les infrastructures de l'intelligence artificielle, en concevant des technologies d'interconnexion optique qui remplacent les connexions en cuivre utilisées dans les centres de données. Notre technologie offre une capacité de données dix fois supérieure, dont la consommation d'énergie est réduite à un tiers, et soutient la mise à l'échelle de la capacité de calcul de l'intelligence artificielle. Cela permet aux exploitants de centres de données générées par l'intelligence artificielle à très grande échelle de connecter les unités de traitement graphique non seulement à l'intérieur d'une seule baie de serveurs, mais dans l'ensemble des centres de données, ce qui est essentiel à mesure que les charges de travail de l'intelligence artificielle augmentent.

Nous avons établi des partenariats commerciaux avec des entreprises comme AMD et MediaTek et nous avons signé des contrats avec la DARPA et Cerebras relativement à des plateformes de calcul de nouvelle génération destinées au gouvernement américain.

Ranovus a son siège social au Canada et mène des activités mondiales en Allemagne et dans la Silicon Valley. Nous comptons 160 employés, avons atteint le seuil de rentabilité l'an dernier, sommes en voie de doubler nos recettes cette année et nous avons créé un entonnoir de vente de plus de 500 millions de dollars en 2027. La valeur de notre entreprise est estimée à 1,5 milliard de dollars américains. Ces indicateurs reflètent la valeur de la propriété intellectuelle créée par le Canada, et non seulement le nombre d'emplois.

Je vais maintenant parler de mon expérience concernant le marché canadien des capitaux.

Malgré les progrès réalisés par Ranovus, notre expérience à l'égard du marché canadien des capitaux met en lumière d'importantes lacunes structurelles. En 14 ans, Ranovus a récolté 160 millions de dollars américains en capitaux. Seulement 17 % de cet argent provenait d'investisseurs canadiens de capital de risque, notamment OMERS Ventures, la BDC et EDC. Le dernier financement remonte à 2021.

Pour ce qui est du financement par emprunt, notre expérience est encore plus révélatrice. Alors que nous nous approchions du seuil de rentabilité au milieu de l'année dernière, nous avons cherché à obtenir du financement pour prendre de l'expansion, notamment afin d'augmenter nos effectifs et de planifier une augmentation importante de nos recettes. Bien entendu, nous

Despite strong fundamentals and backing from major U.S. strategic investors, one of the most forward-looking Canadian banks declined to lend, citing a lack of a profitability track record. A government-affiliated institution initially engaged but ultimately withdrew from a structured financing opportunity despite being one of our existing investors.

In contrast, private debt providers, represented here, who understand IP-driven businesses were able to assess our value and close a \$20-million debt financing round within seven days, enabling us to continue scaling to get to our strong market position in 2026.

This is not an isolated experience. Similar dynamics exist on the equity side, where large Canadian institutional investors often lack the domain expertise or frameworks to evaluate deep-tech, IP-based companies.

This points to a broader policy gap. Canada's financial system is not aligned with the realities of the intangible economy. Our policies continue to emphasize foreign direct investment and employment outcomes rather than ownership and scaling of intellectual property. As a result, Canadian talent is often deployed to generate IP for foreign firms, which then commercialize that IP globally with limited economic return to Canada beyond wages.

Canada needs to treat capital deployment as a core component of industrial policy. Specifically, pension funds and chartered banks, institutions that benefit from public policy and taxpayer support, should play a more active role in financing Canadian scale-ups. Capital should be deployed alongside experienced private investors and debt providers who understand IP-based business models and can perform effective due diligence.

Canada should develop a coordinated lending and financing strategy, similar to other industrialized nations such as China and the U.S., that supports domestic champions in strategic sectors such as AI and semiconductors.

Currently, we see large-scale financing being extended to foreign multinationals operating in Canada, for example, a \$4-billion loan to Ericsson by EDC in 2025. While these

nous sommes adressés à des banques canadiennes ainsi qu'aux filiales de prêt de nos investisseurs existants, la BDC et EDC.

Malgré l'existence d'assises solides et le soutien d'investisseurs stratégiques américains importants, l'une des banques canadiennes les plus avant-gardistes a refusé de nous octroyer un prêt, en invoquant l'absence d'antécédents en matière de rentabilité. Une institution affiliée au gouvernement avait initialement manifesté son intérêt, mais a fini par se retirer d'une possibilité de financement structurée, même si elle faisait partie de nos investisseurs existants.

En revanche, des prêteurs privés, représentés ici, qui comprennent les entreprises axées sur la PI, ont été en mesure d'évaluer notre valeur et de conclure un financement par emprunt de 20 millions de dollars en sept jours, ce qui nous a permis de poursuivre notre croissance et de bien nous positionner sur le marché en 2026.

Il ne s'agit pas d'une expérience isolée. Des dynamiques similaires existent au chapitre du financement par capital-actions, alors que les grands investisseurs institutionnels canadiens manquent souvent d'expertise sectorielle ou de cadres d'évaluation adaptés aux entreprises de technologie de pointe axées sur la PI.

Cela montre bien qu'il existe une lacune plus importante en matière de politiques. Le système financier canadien n'est pas adapté aux réalités de l'économie intangible. Nos politiques continuent de privilégier les investissements directs étrangers et les retombées en matière d'emploi plutôt que la propriété et la mise à l'échelle de la propriété intellectuelle. Par conséquent, les talents canadiens sont souvent affectés à la génération de la PI au profit d'entreprises étrangères, qui la commercialisent ensuite à l'échelle mondiale, dont les retombées économiques pour le Canada se limitent aux salaires.

Le Canada doit envisager le déploiement du capital comme un élément central de sa politique industrielle. Plus précisément, les régimes de retraite et les banques à charte, qui bénéficient de politiques publiques et du soutien des contribuables, devraient jouer un rôle plus actif dans le financement des entreprises canadiennes en expansion. Le capital devrait être déployé de concert avec des investisseurs et des prêteurs expérimentés qui comprennent les modèles d'affaires fondés sur la PI et qui peuvent exercer efficacement une diligence raisonnable.

Le Canada devrait élaborer une stratégie coordonnée d'emprunt et de financement, semblable à celles d'autres pays industrialisés comme la Chine et les États-Unis, afin de soutenir les champions nationaux de secteurs stratégiques comme l'intelligence artificielle et les semi-conducteurs.

À l'heure actuelle, nous constatons que des financements à grande échelle sont accordés à des multinationales étrangères qui mènent des activités au Canada. Par exemple, un prêt de

investments may create jobs, they do not build Canadian ownership of IP or long-term productivity.

The Chair: Thank you.

Mr. Arabzadeh: You have my conclusion in written form.

The Chair: I'm sure you will have an opportunity during the questions and answers to go over your conclusion.

Ken Bicknell, President and Chief Executive Officer, Adtrackmedia: Thank you, chair and honourable senators. I appreciate the opportunity to appear today. I'm Ken Bicknell, co-founder and CEO of Adtrackmedia.

[*Translation*]

I am happy to participate in this important process.

Allow me to speak in English today.

[*English*]

Today, I share my experience building a company in the context of the financing gap here in Canada, specifically as it relates to an emerging, globally focused, very small company.

My background includes cofounding a Manitoba-based venture capital manager in the late 1990s. We raised \$140 million and invested it into the local entrepreneur-backed economy, and since that time, statistics clearly show that there has been a decline in investment capital available to small emerging companies.

In 2021, I moved across the street, so to speak, from a supplier of capital to become an entrepreneur seeking growth capital. I joined with another experienced entrepreneur, Drew Craig, who successfully built and sold a television enterprise here in Canada.

As entrepreneurs risking millions of our own capital, we spend a significant portion of our time seeking capital to invest into our business against tangible and contracted growth opportunities that we have generated.

Adtrackmedia is a private Canadian corporation based in Vancouver and founded in Manitoba. I now reside in Toronto, where we have expanded. We operate in Canada, Europe and Asia and will soon operate in the Middle East. The Adtrackmedia trademark technology is patented in 30-plus

4 milliards de dollars a été octroyé à Ericsson par EDC en 2025. Même si ces investissements peuvent créer des emplois, ils ne contribuent pas à la propriété canadienne de la PI ni à la productivité à long terme.

Le président : Merci.

M. Arabzadeh : Vous avez reçu ma conclusion par écrit.

Le président : Je suis certain que vous aurez la possibilité d'y revenir lors de la période de questions.

Ken Bicknell, président et directeur général, Adtrackmedia : Merci, monsieur le président et honorables sénateurs. Je vous remercie de m'offrir la possibilité de comparaître aujourd'hui. Je m'appelle Ken Bicknell et je suis le cofondateur et le PDG d'Adtrackmedia.

[*Français*]

Je suis heureux de participer à cet important processus.

Permettez-moi de m'exprimer en anglais aujourd'hui.

[*Traduction*]

Aujourd'hui, je vous fais part de mon expérience concernant la création d'une entreprise dans le contexte du déficit de financement, ici au Canada, plus particulièrement en ce qui concerne une très petite entreprise émergente et axée sur le monde.

Mon parcours professionnel comprend la cofondation d'une entreprise de gestion de capital de risque au Manitoba à la fin des années 1990. Nous avons recueilli 140 millions de dollars, que nous avons investis dans l'économie entrepreneuriale locale. Depuis, les statistiques indiquent clairement qu'il y a un déclin du capital d'investissement accessible aux petites entreprises émergentes.

En 2021, j'ai, pour ainsi dire, changé de côté; je suis passé de fournisseur de capital à entrepreneur en quête de financement de croissance. Je me suis associé à un autre entrepreneur expérimenté, Drew Craig, qui a réussi à bâtir et à vendre une entreprise de télévision au Canada.

En tant qu'entrepreneurs investissant des millions de notre propre capital, nous consacrons une bonne partie de notre temps à la recherche de capital à investir dans nos entreprises, en tentant de tirer profit des possibilités de croissance concrètes et contractuelles que nous avons créées.

Adtrackmedia est une société privée canadienne établie à Vancouver et fondée au Manitoba. Je réside maintenant à Toronto, où l'entreprise s'est établie dans le cadre de son expansion. Nous menons nos activités au Canada, en Europe et en Asie, et bientôt au Moyen-Orient. La technologie de marque

countries and is an innovative, engaging media infrastructure technology.

Adtrackmedia is the global leader in and the creator of a new segment in the out-of-home advertising industry called in-tunnel media. This is a \$70-billion global industry.

Adtrackmedia provides public sector transit systems with a new source of revenue at no cost to the transit system, supporting public transit sustainability.

The Trade Commissioner Service has been instrumental in supporting our trade diversification globally. We're indebted to the efforts of the many trade commissioners around the globe, including the senior trade officer, Ms. Wilshaw. We've also received contract guarantee support from EDC, which has been very beneficial. We have not had success attracting investment capital from our Canadian banks, from BDC or from EDC.

In my view, expanded mandates focusing on a broader range would benefit small growth companies like mine at those institutions. The narrow industry focus and other constraints on access to capital at BDC do little to leverage the broader Canadian growth opportunity beyond the flavour of the day, industries that, in my view, are well covered by private sector venture pools.

Today, Canadian control of my company is at risk. Non-founder equity investments into Adtrackmedia totalling commitments of \$25 million are from two investors: one in the U.S. and one in the U.K. We have been unable to attract local equity capital, so that's a challenge.

It is only through credit facility recently received from Private Debt Partners that we've been able to stay Canadian and fund our Canadian growth in Vancouver and recent contracts entered into in Toronto and Calgary. Private Debt Partners, presenting today, as you've just heard, are one of the founders of the proposed growth fund. It's my view that the expansion of private credit availability to Canadian entrepreneurs through such initiatives as what they propose will benefit high-growth-potential global high-flyers like ourselves. We, in turn, create real value and jobs in Canada.

My experience is not theoretical, nor is it a point on a statistical curve. It's 16 years of the grind, trying to source capital to continue to build a company. Thank you for the opportunity to share my experience, Mr. Chair and honourable senators. I appreciate it and look forward to questions.

Adtrackmedia est brevetée dans plus de 30 pays et est une technologie d'infrastructure médiatique innovante et fascinante.

Adtrackmedia est le leader mondial et le créateur d'un nouveau volet de l'industrie publicitaire extérieure, soit l'affichage de publicité dans les tunnels. Il s'agit d'une industrie mondiale valant 70 milliards de dollars.

Adtrackmedia fournit aux réseaux de transport public une nouvelle source de revenus qui ne génère aucun coût, contribuant ainsi à la durabilité du transport en commun.

Le Service des délégués commerciaux a joué un rôle primordial dans la diversification de notre commerce à l'échelle mondiale. Nous sommes redevables envers les nombreux délégués qui ont déployé des efforts dans le monde entier, y compris envers Mme Wilshaw, déléguée principale. Nous avons également bénéficié du soutien d'EDC grâce à des garanties contractuelles. Nous n'avons pas réussi à obtenir des investissements de la part de banques canadiennes, de la BDC ou d'EDC.

À mon avis, l'élargissement de la portée des mandats de ces institutions serait bénéfique pour des petites entreprises en croissance comme la mienne. La vision étroite de l'industrie et les autres contraintes en matière d'accès au capital à la BDC limitent la possibilité de croissance au Canada, à l'exception des industries à la mode qui, à mon avis, sont largement prises en charge grâce aux fonds de capital de risque du secteur privé.

Aujourd'hui, le contrôle que le Canada exerce sur mon entreprise est en péril. Des investissements en actions de 25 millions de dollars ont été faits dans Adtrackmedia par deux investisseurs non fondateurs : un investisseur des États-Unis et un investisseur du Royaume-Uni. Nous n'avons pas réussi à attirer d'investissements locaux, ce qui pose problème.

Ce n'est que grâce à une facilité de crédit tout récemment obtenue auprès de Private Debt Partners que nous avons pu demeurer une entreprise canadienne et financer notre croissance au Canada, notamment à Vancouver et dans le cadre de contrats conclus récemment à Toronto et à Calgary. Private Debt Partners, qui a témoigné aujourd'hui comme vous venez tout juste de l'entendre, est l'un des fondateurs du fonds de croissance proposé. À mon avis, l'élargissement de l'accès au crédit privé pour l'offrir à des entrepreneurs canadiens, grâce à des initiatives comme celle qu'ils ont proposée, profitera aux entreprises à fort potentiel de croissance et à vocation mondiale comme la nôtre. En retour, nous créons une valeur réelle et des emplois au Canada.

Mon expérience n'est pas théorique ni basée sur une courbe statistique. Il s'agit de 16 ans d'efforts déployés pour trouver du financement afin de continuer à bâtir une entreprise. Merci de m'avoir donné la possibilité de vous faire part de mon expérience, monsieur le président et honorables sénateurs. Je vous en suis reconnaissant et j'ai hâte de répondre aux questions.

[Translation]

The Chair: Thank you. Mr. Desrochers, you have the floor.

[English]

Patrick Desrochers, Chief Executive Officer and Co-Founder, Ubiweb Media: Chair and honourable senators, thank you for having us today. My two colleagues have done an amazing job at painting the landscape, and I want to echo some of their realities as well.

Ubiweb Media is a business I started with a partner in my basement, a story similar to many entrepreneurs' throughout Canada. We were cold-calling with no resources and building a business based on intangible assets.

In 2017, when we started with all the hope in the world to create a business where we would help digitize small businesses in Canada, it was fairly easy for us to find support through the traditional institutions we've heard today: the BDC and their small-business growth plans. We were able to scale up to a point of about 5 to 10 employees, specifically being able to digitize small businesses, create websites and paid media ads and help them, in turn, grow their businesses.

Today we serve over 2,000 companies, close to 3,000 small businesses in Canada. We offer a service that helps them be found online, drive leads to their businesses and grow their small businesses. We employ over 100 people. Luckily, we've been able to make the pivot toward profitability. Our business today runs on a subscription-based model.

The unique thing about our business is that we have a very reliable and sticky product. Businesses that come to us are looking to showcase their brands online, and once that's built, it's something that's hard to part ways with. We have a very reliable stream of revenue. Our experience with traditional banking institutions when we hit around the \$1-million or \$2-million revenue mark was — I would call it "difficult," but I don't think that begins to explain it. It was just not present.

We did receive funding from BDC early on, and when the opportunity was in front of us to double down and truly grow our business to the scale that we thought possible, that meant burning some capital. The responses we received were very similar to those my colleague here just mentioned. There were no tangible assets to secure any guarantees. There was not enough

[Français]

Le président : Merci. La parole est à vous, monsieur Desrochers.

[Traduction]

Patrick Desrochers, président-directeur général et cofondateur, Ubiweb Media : Monsieur le président et honorables sénateurs et sénatrices, merci de nous recevoir aujourd'hui. Mes deux collègues ont fait un travail remarquable pour dresser le portrait de la situation, et je souhaite également me faire l'écho de certaines des réalités qu'ils ont présentées.

Ubiweb Media est une entreprise que j'ai lancée avec un partenaire dans mon sous-sol, une histoire semblable à celle de nombreux entrepreneurs de partout au pays. Nous faisons de la sollicitation à froid sans aucunes ressources et montions une entreprise à partir d'actifs intangibles.

À nos débuts en 2017, lorsque nous rêvions de créer une entreprise visant à aider les petites entreprises au Canada à adopter le numérique, il nous a été assez facile de trouver un appui de la part des institutions traditionnelles que nous avons entendues aujourd'hui : la BDC et ses plans de croissance pour petites entreprises. Nous avons été en mesure d'augmenter la taille de notre entreprise jusqu'à environ cinq ou dix employés, en particulier grâce à notre capacité de convertir au numérique de petites entreprises, de créer leurs sites Web et leurs publicités payantes, et ainsi de contribuer à la croissance de leurs activités.

Aujourd'hui, nous servons plus de 2 000 entreprises, et près de 3 000 petites entreprises au Canada. Nous offrons un service qui leur permet d'être trouvées en ligne, génère des clients potentiels et fait croître leurs petites entreprises. Nous employons plus de 100 personnes. Heureusement, nous avons réussi à amorcer un virage vers la rentabilité. Aujourd'hui, notre modèle d'affaires repose sur un système d'abonnement.

Ce qui distingue notre entreprise, c'est que nous offrons un produit très fiable et auquel nos clients restent fidèles. Les entreprises qui viennent nous voir cherchent à mettre en valeur leurs marques en ligne, et une fois que ce modèle est construit, il est difficile de s'en départir. Nous disposons d'un flux de revenus très fiable. L'expérience que nous avons eue avec les institutions bancaires traditionnelles lorsque nous avons atteint la marque des 1 ou 2 millions de dollars de revenu était... Je la qualifierais de « difficile », mais je ne pense pas que cela explique bien la situation. Elle n'était tout simplement pas présente.

Nous avons reçu du financement de la BDC dès le début, et lorsqu'est venue l'occasion pour nous de doubler la mise et de faire croître l'entreprise à l'échelle que nous jugions possible, il a fallu accepter de brûler une partie du capital. Les réponses que nous avons reçues étaient très semblables à celles que mon collègue ici vient de mentionner. Aucun actif tangible ne

profitability, and our run rate was just not enough for traditional institutions.

We ended up going to a private lending institution. Specifically, I worked with Mr. Simpson, who spoke previously, and the experience was life-changing for us and for our business.

Senator, you spoke about the interest rates and why we would go with an interest rate similar to what FirePower Capital was offering. For us, the opportunity is massive, and for a lot of these tech companies out there, that's what we're faced with. We're faced with massive opportunities, and we see the unicorns and the gazelles you all referred to in the paper that was published. The opportunities are there. The split of 3% or 4% difference on interest is greatly outweighed by the opportunities presented to us.

I'm going to cut this off here; I'll keep it short. In hearing all of you speak and the questions that you asked the private lenders before, I have a lot to say, so I'd rather spend that time on questions.

The Chair: Thank you all for sharing your experiences and stories.

[Translation]

Senator Henkel: Thank you for joining us. I hear that, regardless of the size of the company or the product being made, you've had the same challenges.

What do you recommend? I'd like to go back to what the Governor of the Bank of Canada, Tiff Macklem, said on March 4, 2026. He said the risks associated with private credit are hard to assess, but he also talked about the stress period a business goes through.

What do you have to say to SMEs that want access to private credit, but don't know how it works? More importantly, is credit as risky as we think?

[English]

Mr. Bicknell: Thank you, senator. It's a great question. Patrick alluded to it. As small businesspeople, there are very limited sources of capital that are prepared to deal with us. So, in the absence of any alternative, a private debt round that is non-dilutive, for the most part — there are always a few little warrants or something in there to provide them with motivation to stay connected — in the absence of anything else, with the growth opportunities that we see, you look at the delta. It's a delta of nothing or this.

permettait d'offrir des garanties. La rentabilité n'était pas suffisante, et notre régime de fonctionnement ne répondait tout simplement pas aux critères des institutions traditionnelles.

Nous avons fini par nous tourner vers un établissement de crédit privé. J'ai travaillé en particulier avec M. Simpson, qui a pris la parole précédemment, et l'expérience a changé la donne pour nous et pour notre entreprise.

Sénatrice, vous avez parlé des taux d'intérêt et de la raison pour laquelle nous opterions pour un taux d'intérêt semblable à celui que FirePower Capital offrait. Pour nous, il s'agit d'une énorme occasion, et pour beaucoup des entreprises technologiques, c'est ce à quoi nous sommes confrontés. Nous sommes confrontés à des occasions énormes, et nous voyons les licornes et les gazelles auxquelles vous avez tous fait allusion dans l'article qui a été publié. Les occasions sont là. L'écart de 3 ou 4 % sur le taux d'intérêt est largement compensé par les occasions qui s'offrent à nous.

Je vais m'arrêter ici; je vais rester bref. Après vous avoir tous entendus et avoir entendu les questions que vous avez posées aux prêteurs privés plus tôt, j'en ai long à dire, et je préférerais consacrer ce temps aux questions.

Le président : Merci à tous de nous avoir fait part de vos expériences et de vos histoires.

[Français]

La sénatrice Henkel : Merci d'être ici. Je constate que, peu importe la taille de l'entreprise ou le produit en tant que tel, vous avez vécu les mêmes défis.

Quelles sont vos préconisations? Je voudrais revenir sur les propos que le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a tenus le 4 mars 2026. Celui-ci a souligné les risques qui sont liés au crédit privé, parce que ces risques sont difficiles à évaluer, mais, en même temps, il a parlé de la période de stress d'une entreprise.

Qu'est-ce que vous avez à dire aux petites ou moyennes entreprises qui souhaitent avoir accès à du crédit privé et qui ne savent pas comment cela fonctionne, et surtout, le crédit est-il un risque aussi important qu'on le suppose?

[Traduction]

M. Bicknell : Merci, sénatrice. C'est une excellente question. M. Desrochers y a fait allusion. En tant que propriétaires de petites entreprises, nous ne disposons que de très peu de sources de capitaux prêtes à faire affaire avec nous. Faute d'autres options, un financement par emprunt privé, essentiellement non dilutif — il y a toujours quelques bons de souscription d'obligations ou un certain type d'incitatif pour les motiver à rester connectés — faute de quoi que ce soit d'autre, vu les occasions de croissance que nous voyions, vous vous attachez au delta : c'était ça ou un delta nul.

Sovereign funds in the UAE will lend at 3%, but we have no access to that. It doesn't matter what the percentage is. The question is whether my business plan can support the cost of that capital and what the opportunity cost of not taking that capital is.

In our exact opportunity, we were facing a significant transit authority contract to deploy our technology. It would be an inflection point for our company, and in the absence of the round we just did, we would never have been able to advance that. It's 16 years of work against nothing — that's the price point that an entrepreneur looks at. It's not one or two points; it's the only way forward.

The Chair: Next is our vice-chair, Senator Varone.

Senator Varone: Unfortunately, I only have four minutes, and I have about 1,000 questions.

I see the divide between banks lending to tangible assets and not understanding the intangible. Governance with respect to tangible assets is very strong, long-serving and provides the bank's backdrop for these charter banks to lend. With the greatest deference to my colleague Senator Loffreda, who spent a lifetime in the banking industry, they are slow to react to the intangible side of the lending market.

The question goes to Mr. Arabzadeh. You are in the AI infrastructure, IP construct of business. Your product and your infrastructure far outstrip the governance models that need to back it up. I have always known that is an issue with respect to the banks because there is no governance model.

Is there room for your industry to help with governance in the manner in which AI or IP is controlled that allows banks to lend in terms of a more understood platform? Or do you have to wait for governments to catch up to the manner in which you are creating the infrastructure of AI?

Mr. Arabzadeh: Is that a business question or a financing question? I could go two directions on this one.

Senator Varone: I think they are intertwined.

Mr. Arabzadeh: Okay. I will start with a comparison between what is happening in the U.S. and here and what entrepreneurs are facing, independent of whether it is AI or anything else. In our sector, the growth is quite dramatic.

Les fonds souverains aux Émirats arabes unis prêteront à un taux de 3 %, mais nous n'y avons pas accès. Cela ne change rien de savoir quel est le pourcentage. La question est de savoir si mon plan d'affaires peut absorber le coût de ce capital et quel serait le coût de renonciation lié au fait de ne pas y recourir.

Dans notre cas précis, nous avons devant nous un contrat majeur avec une société de transport pour déployer notre technologie. C'était un moment charnière pour l'entreprise, et, sans la ronde de financement que nous venons de conclure, nous n'aurions jamais pu aller de l'avant. Seize ans de travail et rien en contrepartie : c'était ça le vrai calcul entrepreneurial. Ce n'est pas une différence d'un ou de deux points : c'est la seule option permettant d'aller de l'avant.

Le président : Le prochain est notre vice-président, le sénateur Varone.

Le sénateur Varone : Malheureusement, je n'ai que quatre minutes et j'ai à peu près 1 000 questions à poser.

Je vois la fracture entre le fait que les banques consentent des prêts pour des actifs tangibles, mais ne comprennent pas les actifs intangibles. La gouvernance relative aux actifs tangibles est robuste et s'inscrit dans la durée, offrant aux banques à charte le cadre nécessaire pour accorder des prêts. Avec tout le respect que je dois à mon collègue — le sénateur Loffreda, qui a passé sa carrière dans le secteur bancaire —, ces institutions réagissent lentement à la dimension intangible du marché du crédit.

Ma question s'adresse à M. Arabzadeh. Vous œuvrez dans l'infrastructure de l'intelligence artificielle, dans un modèle d'affaires fondé sur la propriété intellectuelle. Votre produit et votre infrastructure dépassent largement les modèles de gouvernance censés les soutenir. Je sais depuis toujours que c'est un problème pour les banques, car il n'y a pas de modèle de gouvernance.

Votre secteur peut-il contribuer à mettre en place un modèle de gouvernance de l'intelligence artificielle et de la propriété intellectuelle afin que les banques disposent d'un cadre plus clair leur permettant d'accorder des prêts? Ou devez-vous attendre que les gouvernements parviennent à comprendre la manière dont vous créez l'infrastructure de l'intelligence artificielle?

M. Arabzadeh : La question porte sur les affaires ou sur le financement? Ma réponse pourrait aller dans deux sens.

Le sénateur Varone : Je pense qu'elles sont interreliées.

M. Arabzadeh : D'accord. Je vais commencer par comparer la situation aux États-Unis et ici en disant ce à quoi les entrepreneurs sont confrontés, qu'il s'agisse du domaine de l'intelligence artificielle ou de quoi que ce soit d'autre. Dans notre secteur, la croissance est assez spectaculaire.

If you look at the U.S. ecosystem, the valuations of comparable companies are significantly higher than the enterprise value of the Canadian equivalents. They have more people who understand that sector and there is more money to put in, so valuations are typically higher. As a result, the amount of diluted funding they raise is significantly higher for the same dilution. Here, if you go to a Canadian institution, the valuations are lower because they are not experts in this domain. They have limited funds to deploy. They have \$10 million for the life cycle of a company that needs \$500 million. This is a mismatch there. So they are good for the early stages, and then they give you a lower valuation. Then you have to raise less money and have less dry powder for when you need to turn on the scale.

So at the moment you want to turn on the scale, you have no dry powder because you have not raised enough cash, so the only mechanism is debt. That's really what one —

Senator Varone: We have mortgage rules. We have auto lending rules. We have credit card rules. That whole governance side has been well established for banks to lend against. With AI, IP and creative stuff, there are no rules yet. So I can see the gap in terms of why they are not lending. First of all, they don't have smart enough bankers to lend to you and to understand your business platform, but I think it is intertwined with governance. How do you expedite governance? Is it solely with the government, or is there room for you guys to do that so that other SMEs in your industry can benefit?

Mr. Arabzadeh: We formulated an organization about 10 years ago to exactly address the policy issue and try to get the Canadian-owned enterprises together. We are about 170 companies right now. This is a body that can advise the government on various topics — privacy, IP, data, AI, banking and finance. We have been self-organizing ourselves to create that voice to engage the government. I will send that to you.

The Chair: Thank you. I gave you a little more time because you refrained during the first panel.

Senator Martin: I won't ask a question but rather will give you time to say anything you wish to in response to the panel that you heard before. Mr. Desrochers, you said there is so much to say. I'm glad to hear about the 170 companies and growing. I think that will be key for us. Thank you for being in Canada and

Si vous regardez l'écosystème américain, les évaluations d'entreprises comparables sont beaucoup plus élevées que la valeur d'entreprise des équivalents canadiens. Il y a plus de gens qui comprennent ce secteur et plus d'argent à investir, ce qui fait que les évaluations sont généralement plus élevées. Ainsi, pour une dilution équivalente, le montant de capital qu'ils doivent mobiliser est nettement plus élevé. Ici, lorsqu'on se tourne vers une institution canadienne, les évaluations sont plus faibles, car les institutions ne sont pas expertes dans ce domaine. Les fonds qu'elles peuvent déployer sont limités. Elles disposent de 10 millions de dollars pour le cycle de vie d'une entreprise qui en a besoin de 500 millions. Il y a là un déséquilibre. Elles conviennent pour les premières phases et vous fournissent une évaluation inférieure. Vous avez donc moins de capitaux à trouver et disposez de moins de réserves lorsque vient le temps d'activer la croissance.

Au moment où vous souhaitez faire croître l'entreprise, vous n'avez pas de réserves, parce que vous n'avez pas amassé suffisamment de fonds, et le seul mécanisme qu'il vous reste est le financement par emprunt. C'est vraiment ce qu'un...

Le sénateur Varone : Nous avons des règles hypothécaires. Nous avons des règles pour les prêts automobiles. Nous avons des règles pour les cartes de crédit. Tout cet aspect de gouvernance est déjà bien en place et soutient depuis longtemps le prêt bancaire. Avec l'intelligence artificielle, la propriété intellectuelle et tout ce qui est du domaine créatif, il n'y a pas encore de règles. Je vois où est le problème et comprends pourquoi elles n'offrent pas de financement. Tout d'abord, elles n'ont pas assez de banquiers avisés qui vous prêteront des fonds et comprendront votre cadre d'entreprise, mais je pense que c'est interrelié avec la gouvernance. Comment accélérer la gouvernance? Cela relève-t-il uniquement du gouvernement, ou êtes-vous en mesure de le faire pour que d'autres PME de votre secteur puissent en profiter?

M. Arabzadeh : Il y a environ 10 ans, nous avons créé une organisation précisément pour traiter cette question de politique et rassembler les entreprises de propriété canadienne. Nous regroupons environ 170 entreprises en ce moment. C'est une organisation qui peut conseiller le gouvernement sur divers sujets, notamment la protection de la vie privée, la propriété intellectuelle, les données, l'intelligence artificielle, les services bancaires et les finances. Nous nous sommes organisés nous-mêmes afin de créer cette voix pour mobiliser le gouvernement. Je vous ferai parvenir ces renseignements.

Le président : Merci. Je vous ai accordé un peu plus de temps parce que vous n'avez pas pris la parole au premier tour.

La sénatrice Martin : Je ne poserai pas de question, mais je vous donnerai plutôt du temps si vous voulez réagir aux déclarations de témoins que vous avez entendus plus tôt. Monsieur Desrochers, vous avez dit qu'il y en avait beaucoup à dire. Je suis heureuse d'entendre parler des 170 entreprises et

staying in Canada. I know others have left, and that's what we fear. We need to address this gap, and I think your testimony and what you send will be important, even beyond this committee.

I will give my time to Mr. Desrochers to expand further on what he wanted to say.

Mr. Desrochers: I appreciate that, senator. One of the topics that I wanted to speak to was the speed of lending. I mentioned some opportunities before as they relate to the price of lending, but the speed of lending is a big factor for us, and it has been a big factor for us in the past. The BDC does great work, and traditional institutions — when the mandate fits what they're looking to fund — are great as well. However, the reality is that, even in those cookie-cutter scenarios, the lending process can take up to a year. Sometimes that's just too long, and the opportunity is gone. That can be the difference between us being able to pivot and be competitive in the Canadian and global markets and us being chewed up by a U.S. competitor. We saw that first-hand back in 2021 when we started working with FirePower Capital. The opportunity was there. The opportunity was there to expand, to triple or quadruple our staff and bring our business valuation from single-digit millions to 10 or 20 times that.

Private institutions were able to provide lending to us in 15 to 30 days. My jaw dropped; that's how fast it was. We were able to rally resources and hire people very quickly. It made all the difference, when we were under attack by a competitor, to be able to allocate the resources within our business and organize ourselves properly to put ourselves in a competitive position.

I would like to give time to the others to speak, but speed is definitely a factor. Even when we look at BDC, again, while they do amazing work and are faster, we are usually still looking at three to seven months to fund larger projects.

The Chair: Thank you for your initiative in graciously offering the witnesses a chance to say more.

Mr. Bicknell: Thank you, senator. I mentioned I lived in Vancouver for 14 years — Maple Ridge, actually. We launched in Vancouver. It's our first Canadian location for Adtrackmedia — a little advertisement. But I'm not here about me; I'm here about this industry and the opportunity.

I can echo the comments of the previous panel. If we've heard it once — from the family that started Disney all the way through — when you need \$50 million, come back. Well, we need \$10 million. We need this right now. The marketplace is so big where those huge pools of capital would dilute us out of our

plus. Je pense que cela sera important pour nous. Merci d'être au Canada et d'y rester. Je sais que d'autres entreprises sont parties, et c'est ce que nous craignons. Nous devons combler cette lacune, et je pense que votre témoignage et ce que vous enverrez seront importants, au-delà des travaux de notre comité.

Je vais céder mon temps à M. Desrochers pour qu'il nous en dise un peu plus.

M. Desrochers : Je vous remercie, sénatrice. Un des sujets que je voulais aborder était la rapidité du financement. J'ai mentionné plus tôt quelques occasions concernant le prix associé aux prêts, mais la rapidité est un facteur important pour nous, comme cela l'a été dans le passé. La BDC fait de l'excellent travail, et les institutions traditionnelles — quand le mandat convient à ce qu'elles cherchent à financer — sont tout aussi excellentes. Or, la réalité est que, même dans ces scénarios à l'emporte-pièce, le processus de prêt peut prendre jusqu'à un an. Parfois, c'est tout simplement trop long, et l'occasion n'est plus là. Cela peut déterminer si nous sommes en mesure de rester compétitifs sur les marchés canadien et mondial, ou si nous risquons de nous faire écraser par un concurrent américain. C'est ce que nous avons constaté de première main en 2021 lorsque nous avons commencé à travailler avec FirePower Capital. L'occasion était là. Il s'agissait d'élargir, de tripler ou de quadrupler notre effectif et de faire porter l'évaluation de notre entreprise de quelques millions à 10 ou 20 fois plus.

Les institutions privées ont été en mesure de nous accorder un financement en 15 à 30 jours. J'étais incrédule; c'était vraiment très rapide. Nous avons été en mesure de trouver des ressources et d'embaucher des gens très rapidement. Cela a tout changé : lorsque nous avons été attaqués par un concurrent, nous avons pu affecter les ressources nécessaires et nous organiser adéquatement pour nous remettre en position concurrentielle.

J'aimerais laisser aux autres le temps de prendre la parole, mais la rapidité est assurément un facteur. Malgré le travail incroyable de la BDC et sa rapidité, il faut habituellement encore de trois à sept mois pour financer de grands projets.

Le président : Merci d'avoir généreusement offert aux témoins l'occasion d'en dire davantage.

M. Bicknell : Merci, sénatrice Martin. J'ai mentionné que j'ai vécu à Vancouver pendant 14 ans, plus précisément à Maple Ridge. Nous avons lancé notre entreprise à Vancouver. C'est notre premier site canadien pour Adtrackmedia, juste pour faire un peu de publicité. Mais je suis ici pour parler non pas de moi, mais bien de cette industrie et de l'occasion qui est offerte.

Je me fais l'écho des commentaires du groupe de témoins précédent. On nous l'a répété à maintes reprises — de la famille qui a fondé Disney jusqu'à d'autres — « quand vous aurez besoin de 50 millions, revenez nous voir ». Eh bien, il nous faut 10 millions de dollars. Il nous les faut maintenant. Le marché est

own business. Equity is not a way at this point on the curve. A debt round is really facilitative.

In my experience, BDC was talking to us and turned us down, but their price point was more than we paid to Private Debt Partners, just to put that on the record.

One of the interesting things I've seen is the bcIMC. They manage the provincial pension plans. They have allocated a percentage to alternative assets, being venture capital or small investments, into the B.C. economy. I think this is very much akin to what is happening in B.C. on a grand scale, putting together this pool of capital that numerous fund managers can access and then deploy to the likes of us. I find that very interesting.

Mr. Arabzadeh: You were asking about how to do marketing to get more deals — and I was just jotting some notes. Marketing is mainly done through entrepreneurs themselves. For example, when you go to a source of funding, speak with them and understand what their metrics are, even if they are a government organization, they should treat you in a different way because we are taxpayers paying their salaries and this is how it should be working — helping us out — you then never go back to that well again. Even if you put more money into that well, we would never go back to that because the friction in the engagement is such that it costs too much time and effort.

Once you have had a relationship with the partners — as I mentioned, within 30 days, they got us the loan while EDC had stepped out.

One of the other partners had stepped in and matched it, and we had a deal done. I think we then would pass this on to other entrepreneurs. I am, right now, bringing other companies that I am involved with to the same group of people. They know the background and the credit.

There is a massive opportunity and a funnel of trusted entrepreneurs and lenders that exist here. You just have to pour money into it.

si grand que ces énormes réserves de capitaux finiraient, en raison du taux de dilution, par nous écarter complètement de notre propre entreprise. À ce point-ci de la courbe, le financement par capital-actions n'est pas envisageable, alors qu'un financement par emprunt est une option qui nous facilite vraiment les choses.

En ce qui me concerne, après avoir discuté avec nous, la BDC nous a refusé un prêt, mais sa proposition était plus coûteuse que ce que nous avons versé à Private Debt Partners. Je tenais à le dire aux fins du compte rendu.

Une des choses intéressantes que j'ai vues est la bcIMC. Elle gère les régimes de retraite provinciaux. Elle a attribué un pourcentage aux actifs non traditionnels — qu'il s'agisse de capital de risque ou de petits investissements — dans l'économie de la Colombie-Britannique. Cela ressemble beaucoup, selon moi, à ce qui se passe en Colombie-Britannique à grande échelle : la création d'un grand bassin de capitaux accessibles à plusieurs gestionnaires de fonds, qu'ils peuvent ensuite déployer auprès d'entreprises comme la nôtre. Je trouve cela très intéressant.

M. Arabzadeh : Vous nous demandiez comment orienter le marketing pour conclure plus d'accords, et je prenais des notes. Le marketing est réalisé principalement par les entrepreneurs eux-mêmes. Par exemple, lorsque vous faites appel à une source de financement, discutez avec elle pour essayer de comprendre les indicateurs qu'elle emploie. Même s'il s'agit d'une organisation gouvernementale, elle devrait vous traiter différemment, parce que nous sommes des contribuables qui payons ses salaires, et c'est ainsi que les choses devraient fonctionner — elle devrait nous aider — puis vous ne retourneriez jamais plus à ce puits. Et même si vous y mettiez plus d'argent, vous n'y retourneriez jamais, parce que les exigences sont tellement grandes que cela exige trop de temps et d'efforts.

Une fois que vous avez établi une relation avec les partenaires... comme je l'ai dit, en 30 jours, ils ont obtenu le financement pour nous, alors qu'Exportation et développement Canada s'était retiré.

L'un des autres partenaires est intervenu et a égalé l'offre, et nous avons alors conclu l'accord. Nous pourrions ensuite faire profiter d'autres entrepreneurs de cette occasion. D'ailleurs, je présente actuellement à ce même groupe d'autres entreprises auxquelles je suis associé. Ils connaissent déjà les antécédents et l'historique de crédit.

Il existe ici une occasion immense, soutenue par un bassin d'entrepreneurs et de prêteurs crédibles. Il suffit d'investir.

The Chair: Thank you. Colleagues, we have 20 minutes left and seven senators. We have three minutes each. I will be more severe in interrupting you. The three minutes includes the answer, by the way.

Senator Fridhandler: I am wondering, on the private debt side, so we don't miss the opportunity — we've heard about the growth funds and the limited capital supply.

Are there other things on the debt side, such as tax initiatives and regulatory barriers, that we can address to free up the debt market in a better way in Canada for SMEs, particularly those of the nature that banks aren't interested in talking to?

Mr. Arabzadeh: We have other ideas, if you like. We are all about ideas.

Senator Fridhandler: We know the problem. We're all about solutions here.

Mr. Arabzadeh: Yes. The most important element of this is the entrepreneurs who have a track record, who have done things. Money follows them wherever they go, and they have higher valuations.

If there were a framework, for example, to have a rollover — the capital gains tax is a perfect example. It doesn't address what you are saying or this discussion here, but that is a phenomenal way to fuel the Canadian economy, with entrepreneurs and their own money based on some capital gains they've had in their previous company.

Where do you get advice and money of that calibre injected into the new economy and the new start-ups? You won't get that with professors coming out of university doing quantum. You get that with people around the table and other entrepreneurs who have done this for many years, and now we're taxing all their capital gains. That may be tangential —

The Chair: Thank you. Anything to add in one minute?

Mr. Bicknell: I will add something. I noticed earlier we were talking about the concept of the diligence to the funder. Actually, EDC utilizes this structure today. EDC equities will match a co-investor who has met their criteria. It is very clear on their website. They defer diligence to the funding partner as long as it has been pre-qualified. It is exactly the model that has been proposed today.

Le président : Merci. Chers collègues, il nous reste 20 minutes et sept sénateurs. Vous aurez trois minutes chacun. Je serai plus sévère pour vous interrompre. Les trois minutes comprennent la réponse, soit dit en passant.

Le sénateur Fridhandler : Je me demande... du côté du financement par emprunt privé, pour que nous ne passions pas à côté de l'occasion... nous avons entendu parler des fonds de croissance et de l'offre limitée de capitaux.

Pour ce qui est du financement par emprunt, y a-t-il d'autres mesures — fiscales ou réglementaires, par exemple — que nous pourrions envisager pour mieux libérer le marché du financement par emprunt au Canada pour les PME, en particulier celles que les banques ne souhaitent pas financer?

M. Arabzadeh : Nous avons d'autres idées, si vous le voulez. Nous sommes pleins d'idées.

Le sénateur Fridhandler : Nous connaissons le problème. Nous recherchons des solutions.

M. Arabzadeh : Oui. L'élément le plus important, ce sont les entrepreneurs qui ont une réputation, qui ont réalisé des choses. L'argent les suit peu importe où ils vont, et leurs évaluations sont supérieures.

S'il existait un cadre, par exemple, pour qu'il y ait un report... l'impôt sur les gains en capital est un parfait exemple. Cela ne répond pas à ce que vous dites et ne concerne pas notre discussion, mais c'est un moyen incroyable d'alimenter l'économie canadienne, grâce aux entrepreneurs qui investissent leur propre argent, provenant des gains en capital liés à leur précédente entreprise.

Où trouvez-vous les conseils et l'argent de ce calibre injecté dans la nouvelle économie et dans les entreprises en démarrage? Ce n'est pas auprès des professeurs qui sortent tout juste de l'université pour faire du quantique. Ce n'est pas auprès des gens autour de la table et d'autres entrepreneurs qui l'ont fait pendant longtemps, et dont, maintenant, nous imposons les gains en capital. Il y a peut-être des considérations accessoires...

Le président : Merci. Avez-vous quelque chose à ajouter en une minute?

M. Bicknell : Je vais ajouter quelque chose. J'ai remarqué que, plus tôt, nous parlions du concept de diligence envers le bailleur de fonds. En fait, EDC utilise cette structure aujourd'hui. Les investissements en actions d'EDC équivaldront à ceux d'un co-investisseur qui a répondu à ses critères. C'est très clair sur son site Web. EDC fait preuve de diligence envers le partenaire financier tant et aussi longtemps que celui-ci a été préqualifié. C'est exactement le modèle qui a été proposé aujourd'hui.

That is something I am adding, that what they're proposing is not outside today's realm. I like the waiver on capital gains, and maybe reinvesting it into a Canadian enterprise would be helpful. It is very interesting.

Senator C. Deacon: I've been waiting for this moment. Mr. Arabzadeh, to see you here again is fantastic. Those of us who were on this committee over three years ago remember your story and the potential. I don't know if you heard us cheering you on as we have been over the past few years, but it is great to see your growing success.

I want to speak to each of you. Thank you, Mr. Bicknell and Mr. Desrochers, for being here as well.

I want you to each speak about the different metrics that are valued by private debt groups and ignored by other investment or lending parties. I think it is important to consider that because they are valuing metrics that underlie the value of the intellectual property that others completely ignore. Could you each provide us some insight into that, please?

Mr. Desrochers: Sure. There has been a lot of work done recently in developing different tech arms. BDC has a capital division, RBCx, et cetera; they've done real work in trying to understand our types of businesses, IP and the value behind business valuations. However, the reality is that it is not at the level that the private institutions are.

When we come with opportunities, we're not getting the same business valuations. We are not getting the same risk profile as we are with private institutions. When it comes to the traditional institutions and banks, they are starting, with certain branches, to see these things as having value to businesses. But, again, it is lagging by a significant amount of time.

Senator C. Deacon: Is it possible to speak to any specific metrics, things valued by these partners but not others?

Mr. Bicknell: Yes. At the stage of our company, we are burning still because we're investing in growth. We are an asset capex, front-end heavy business. We enter a 15-year contract, effectively a lease with a transit authority for the right to invest our capital, install our technology and then generate revenue in the future from advertising sales.

C'est ce que je veux ajouter : que ce qu'ils proposent demeure entièrement dans le domaine du possible aujourd'hui. J'aime l'exonération des gains en capital, et peut-être que leur réinvestissement dans une entreprise canadienne serait utile. C'est très intéressant.

Le sénateur C. Deacon : J'attends ce moment depuis longtemps. Monsieur Arabzadeh, je suis très heureux de vous revoir. Ceux d'entre nous qui siégeaient au présent comité il y a plus de trois ans se rappellent votre histoire ainsi que le potentiel. Je ne sais pas si vous avez entendu nos félicitations au cours des dernières années, mais c'est formidable de suivre votre succès croissant.

Je veux m'adresser à chacun d'entre vous. Merci, monsieur Bicknell et monsieur Desrochers, d'être ici également.

Je tiens à parler à chacun d'entre vous des différentes mesures évaluées par les groupes de financement par emprunt privé dont font pourtant abstraction d'autres investisseurs ou prêteurs. Je pense qu'il est important d'en tenir compte, car ce sont des mesures d'évaluation qui sous-tendent la valeur de la propriété intellectuelle dont d'autres font entièrement abstraction. Pourriez-vous nous fournir des informations à ce sujet, s'il vous plaît?

M. Desrochers : Bien sûr. Récemment, on a travaillé fort pour développer les différentes branches technologiques. La BDC possède une division des capitaux... RBCx, et cetera; et elle a cherché à comprendre nos types d'entreprises, la propriété intellectuelle et la valeur qui sous-tend les évaluations d'entreprise. Cependant, la réalité, c'est que le niveau n'est pas le même que celui des institutions privées.

Lorsque nous arrivons avec des occasions, nous n'obtenons pas les mêmes évaluations d'affaires. Nous n'obtenons pas le même profil de risque qu'auprès des institutions privées. Pour ce qui est des institutions traditionnelles et des banques, certaines succursales commencent à reconnaître la valeur que cela peut apporter aux entreprises. Mais, encore une fois, elles arrivent avec un retard important.

Le sénateur C. Deacon : Est-il possible de traiter d'indicateurs particuliers, d'éléments évalués par ces partenaires, mais pas par d'autres?

M. Bicknell : Oui. À ce stade de développement de notre entreprise, nous brûlons encore du capital parce que nous investissons dans notre croissance. Nous sommes une entreprise qui exige beaucoup d'investissements initiaux. Nous concluons des contrats de 15 ans — essentiellement un bail auprès des autorités de transport — qui nous donnent le droit d'investir notre capital, d'installer notre technologie et de générer ensuite des revenus publicitaires.

We are like a TV station. In the old days, you would get a licence. There would be value to that. Then you would go and sell ads over time. We are very similar to that. We have the front-end equity or capex investment that we have to make.

The banks can't get their heads around the fact that we don't have any cash flow today but this 15-year contract is going to generate \$100 million, whereas these guys absolutely look at that growth curve, the contract, the asset and our track record, then put value to it and lend against it.

Mr. Arabzadeh: One specific case we are working with PDP on at the moment is around a new business that is based around freedom to operate in a sovereign environment for Canada.

This is a major topic. You have all heard about sovereignty, data centres and privacy. There are so many angles to this. I'm sure you've heard about it in many different ways.

When we first approached and talked about freedom to operate as an asset, none of the investors understood. What does this mean?

This means that, for example, let's say Microsoft wants to build a data centre here. Well, they can't. Based on the CLOUD Act, they are not a sovereign data centre.

So if you have freedom to operate against those giants — and people understand what that means because the warfare out there is around IP and freedom to operate — that's a completely different dialogue.

So within two days of discussion, we got to a point that they realized this is like a nuclear weapon.

Senator C. Deacon: If I can point it out, chair, that freedom to operate point was in our report three years ago. We identified that as a group as being critical to the future.

Mr. Desrochers: Thank you very much. To be more specific, with everything that's happening now, the AI revolution that's going on now, we are trying to automate a large part of our business through AI.

That means that we're developing technology and IP specifically within our business. That's something that has absolutely no value when we talk to the traditional banking institutions. They see it as a threat, but they don't see the opportunities, whereas these guys do.

Nous sommes comme une station de télévision. Autrefois, vous deviez obtenir un permis, ce qui avait une certaine valeur. Ensuite, vous vendiez des publicités au fil du temps. Notre modèle ressemble essentiellement à cela. Nous devons assumer l'investissement initial en capitaux propres ou en immobilisations.

Les banques n'arrivent pas à comprendre pourquoi nous n'avons pas de liquidités aujourd'hui, mais ce contrat de 15 ans va générer 100 millions de dollars, alors que les institutions privées examinent réellement notre courbe de croissance, le contrat, l'actif et notre historique, leur attribuent une valeur et prêtent en fonction de ces paramètres.

M. Arabzadeh : Nous travaillons actuellement avec PDP sur un cas particulier concernant une nouvelle entreprise axée sur la liberté d'exercer ses activités dans un environnement souverain pour le Canada.

C'est un grand sujet. Nous avons tous entendu parler de souveraineté, de centres de données et de protection de la vie privée. C'est un sujet multidimensionnel. Je suis sûr que vous en avez entendu parler de bien des façons différentes.

Lorsque nous avons parlé pour la première fois aux investisseurs de liberté d'exercer des activités en tant qu'actif, aucun d'entre eux n'a compris. Qu'est-ce que cela signifie?

Cela signifie que, par exemple... disons que Microsoft veut construire un centre de données ici. Eh bien, elle ne peut pas le faire. En vertu de la CLOUD Act, elle n'est pas un centre de données souverain.

Donc, si vous disposez d'une véritable liberté d'exploitation face à ces géants — et chacun comprend ce que cela signifie, puisque l'enjeu central aujourd'hui réside dans la propriété intellectuelle et la liberté d'exploitation — le dialogue devient tout autre.

Après deux jours de discussion, nous sommes arrivés à un point où ils ont compris que c'était comme une arme nucléaire.

Le sénateur C. Deacon : À titre d'information, monsieur le président, ce point sur la liberté d'exploitation figurait dans notre rapport il y a trois ans. Nous l'avions reconnu, en tant que groupe, comme élément important pour l'avenir.

M. Desrochers : Merci beaucoup. Pour être plus précis, avec tout ce qui se passe en ce moment, dont la révolution de l'intelligence artificielle, nous essayons d'automatiser une grande partie de nos activités avec l'intelligence artificielle.

Cela signifie que nous mettons au point des technologies et la propriété intellectuelle en particulier au sein de notre entreprise. C'est une chose qui n'a absolument aucune valeur pour les institutions bancaires traditionnelles auxquelles nous nous adressons. Elles le voient comme une menace plutôt que comme une occasion, contrairement aux institutions privées.

The Chair: Thank you, senator.

I want to publicly recognize your significant help and support in setting up these two panels this morning. On behalf of my colleagues and myself, I want to thank you. If time allows, there may be an extra question, but I doubt it would be possible.

Senator Yussuff: The challenges all three of you have faced — you have overcome them. You are growing. More importantly, you can see a horizon that is much different than when you started out.

Given that reality, what would each of you recommend that could help those who are going to go through the same reality that you did? What could we incorporate in our report that would make a difference? I understand the role of private capital. Fundamentally, there is a real impediment when we rely on our central bank. We trust them because they have a monopoly, and we protect that monopoly for a reason. Yet, on a much broader scale, it does not serve the most basic element, which is SMEs that need capital to grow. These are the lifeblood of the country.

What can you suggest that would be of value to the committee, based on your experience, that we could incorporate in our report? Each of you may have a different perspective. Please share whatever your thoughts are.

Mr. Arabzadeh: I can speak briefly. Revenue has the most significant value for a company, not financing. The Government of Canada has talked repeatedly about buying Canadian goods, and that's really a very noble gesture. However, I think we need to step up and try to get the government to commit to things that they can execute. In the defence sector, for example, in which we are involved, there is a services industry in Canada. We don't have any anchored defence players like we used to. We don't have any integrators like Lockheed Martin, Boeing and all these players. How do you create that integrator? They are the ones who decide who then gets the rewards.

There is a structural problem. We need to work toward creating those types of champions that are integrators and give the prime contract to them for defence. Then they will trickle it down to the SMEs with venture capital invested in them as a strategic investment, so those smaller companies will have leadership, money and revenue.

Le président : Merci, sénateur.

Je tiens à reconnaître publiquement l'aide et le soutien considérables que vous avez apportés pour l'organisation des deux groupes de témoins ce matin. Au nom de mes collègues et en mon nom personnel, je vous remercie. Si le temps le permet, il pourra y avoir une question de plus, mais je doute que cela soit possible.

Le sénateur Yussuff : Les problèmes auxquels vous avez tous trois été exposés... vous les avez surmontés. Vous êtes en pleine croissance. Fait encore plus important, vous pouvez voir un horizon qui est très différent de ce que vous avez connu à vos débuts.

Compte tenu de cette réalité, que recommanderiez-vous pour aider ceux qui connaissent actuellement cette réalité? Que pourrions-nous intégrer dans notre rapport qui contribuerait à changer la donne? Je comprends le rôle des capitaux privés. Fondamentalement, l'obstacle est réel lorsque nous dépendons de notre banque centrale. Nous lui faisons confiance parce qu'elle a le monopole, et nous protégeons ce monopole pour une raison. Or, à plus grande échelle, cela ne sert pas l'élément le plus fondamental, soit que les PME ont besoin de capitaux pour grandir. Elles constituent le moteur vital du pays.

Que pourriez-vous suggérer qui apporterait de la valeur au comité, en fonction de votre expérience, que nous pourrions intégrer à notre rapport? Vous avez peut-être tous un point de vue différent. Veuillez nous faire part de vos réflexions, quelles qu'elles soient.

M. Arabzadeh : Je peux brièvement en parler. Ce sont les revenus qui ont la plus grande importance pour l'entreprise, et non pas le financement. Le gouvernement du Canada a à plusieurs reprises encouragé l'achat de produits canadiens, ce qui est vraiment un geste très noble. Cependant, je pense qu'il faut prendre les devants et essayer d'amener le gouvernement à s'engager à l'égard de mesures qu'il peut mettre en œuvre. Dans le secteur de la défense, par exemple, où nous sommes présents, il existe au Canada un secteur des services. Nous n'avons plus d'acteurs majeurs dans ce domaine comme c'était le cas auparavant. Nous n'avons pas d'intégrateurs comme Lockheed Martin, Boeing et tous ces acteurs. Comment crée-t-on ces intégrateurs? C'est eux qui décident qui en tire ensuite les bénéfices.

Il y a un problème structurel. Nous devons nous efforcer de créer les types de champions qui jouent un rôle d'intégrateur et leur confier le contrat principal dans le domaine de la défense. Ils feront ensuite appel aux PME grâce à des investissements de capital de risque réalisés à titre stratégique, de sorte que ces petites entreprises bénéficient du leadership, des fonds et des revenus.

It has nothing to do with this financing panel, but it is something that I think is foundational and is missing completely from the tool box for entrepreneurs.

Senator Ringuette: This will be a quick one, and it is to you, Mr. Arabzadeh. You said you need a framework to roll over capital gains tax. If you have that ability and you have two options, would you take that capital gains rollover and provide it to the private debt lenders or seek out a tech company to privately invest?

Mr. Arabzadeh: Personally, I would co-found a company. I have several of them that have their own CEOs. That would be the way I could add value to that company with my capital gains tax. I will reinvest it there. In Montreal, they had that case with media. I think there was a rollover. The mining industry has that. A couple of industries have that.

If you are still active and think you have some cycles in you, I would just do it myself and keep on investing, then talk to these folks to support those companies, which is what we are doing now.

Senator Ringuette: Thank you.

Senator Wallin: Thank you very much. We all know of the billions of dollars that have been handed out by government to companies operating here — no hold on IP, no job guarantees and no ability to even keep them in the country. Most of them have left. We are about to start this process again.

Hamid, you were talking about the defence industry setting up these bureaucracies to manage this. This is specifically to you, but I want to hear from anybody: Does anybody want to know what your chips do? Because we are all talking about data centres. If you want to buy Canadian, that would be a place to start. But to everybody, briefly, on this point: Is it ignorance or resistance — or is it resistance because of ignorance? We are trying to figure out where we can target some recommendations. Do you want to start, Hamid?

Mr. Arabzadeh: We have a lot of lobbying going on in defence because of the fact of being part of the Five Eyes. So there are a lot of frameworks in place already that will stop you from not buying American, because you cannot interoperate the systems. So it is a very sophisticated system they have put together.

Cela n'a rien à voir avec le groupe de témoins spécialisés en finances, mais c'est un élément que je considère comme fondamental et qui ne fait pas partie de la boîte à outils des entrepreneurs.

La sénatrice Ringuette : Ce sera une question rapide, et elle s'adresse à vous, monsieur Arabzadeh. Vous avez dit que vous aviez besoin d'un cadre pour reporter l'impôt sur les gains en capital. Si vous en aviez la possibilité et que vous aviez le choix entre deux options, opteriez-vous pour ce roulement de gains en capital afin de le mettre à la disposition de prêteurs privés, ou cherchiez-vous une entreprise technologique dans laquelle investir à titre privé?

M. Arabzadeh : Personnellement, je cofonderais une entreprise. J'en ai plusieurs qui ont leur propre PDG. C'est de cette manière que je pourrais ajouter de la valeur à cette entreprise à l'aide de mes impôts sur les gains en capital. Je les réinvestirais dans cette entreprise. À Montréal, il y a eu un cas dans le secteur des médias. Je crois qu'il y a eu un report. Le secteur minier le fait. Quelques secteurs le font.

Si vous êtes toujours actif et que vous pensez avoir encore l'énergie de le faire... je me lancerais moi-même et je continuerais d'investir, puis j'irais voir certaines personnes pour soutenir ces entreprises, ce qui est exactement ce que nous faisons actuellement.

La sénatrice Ringuette : Merci.

La sénatrice Wallin : Merci beaucoup. Nous savons tous que le gouvernement a versé des milliards de dollars à des entreprises implantées ici, sans aucune protection de la propriété intellectuelle, sans garantie d'emploi et sans même pouvoir les retenir ici au pays. La plupart d'entre elles sont parties. Nous sommes sur le point de recommencer ce processus.

Monsieur Arabzadeh, vous disiez que le secteur de la défense met en place des structures administratives pour gérer cela. Cette question s'adresse tout particulièrement à vous, mais j'aimerais avoir l'avis de tout le monde : est-ce que quelqu'un veut connaître à quoi sert sa contribution? Parce que nous parlons tous des centres de données. Si l'on veut acheter canadien, c'est là qu'il faudrait commencer. Mais, pour résumer la question qui s'adresse à tous : s'agit-il d'ignorance ou de résistance? Ou encore de résistance imputable à l'ignorance? Nous essayons de déterminer sur quel point nous pouvons axer certaines recommandations. Voulez-vous commencer, monsieur Arabzadeh?

M. Arabzadeh : Il y a actuellement beaucoup de lobbying dans le secteur de la défense du fait que nous faisons partie du Groupe des cinq. Il y a donc de nombreux cadres déjà en place qui vous empêcheront de ne pas acheter américain, parce que les systèmes ne sont pas compatibles entre eux. Il s'agit donc d'un système très perfectionné qu'ils ont mis en place.

I think we need to work together to create the policy, but criticizing it will not solve it. It is just that right now we are trying to work to get the defence bank here in Canada. That will be a major step if we can pull that off.

Senator Wallin: That's why I am asking specifically about resistance or ignorance, so we can target the recommendation.

Mr. Arabzadeh: It is difficult for me to respond to that. That's why I redirected it.

The Chair: It could be a written answer.

Mr. Desrochers: To speak to this tangentially, we are all familiar with the Canada Digital Adoption Program, or CDAP, and I think it was a great opportunity that fell flat on its face — because of ignorance, to answer your question — just completely detached from the reality of an entrepreneur.

We had an opportunity specifically at Ubiweb to support thousands of businesses. We ramped up our sales team directly in conjunction with this program to be able to reach out to Canadian small businesses. We worked with offices in Quebec that were tied to the government to try to simplify the process to get into the program. But the reality is — again, due to ignorance and bureaucracy — it was so complex that we ended up helping about 100 businesses, which was a massive waste of an opportunity.

When we look at these types of programs, I think the reality of the entrepreneur needs to not only be taken into consideration; they need to be built around it.

Senator McBean: Knowing that the strength and agility that the private lenders have had, should the banks be more included? But I think that was your question, so I am just going to do what we've really enjoyed, which is to give you more time back. I will start with you, Mr. Arabzadeh.

Mr. Arabzadeh: Are you asking if we should we get banks more involved?

Senator McBean: Yes. Shouldn't they be taught to better recognize the intangible assets?

Mr. Arabzadeh: I think there is a learning curve there. If you look at layers of lending we have in Canada, or other things like the Strategic Innovation Fund from Innovation, Science and Economic Development Canada, or ISED, that's a lending organization too, that looks at your technology and what you are trying to do and lends you money from the government directly.

Je pense que nous devons travailler ensemble pour créer la politique, mais la critiquer ne régler pas le problème. C'est simplement que, actuellement, nous nous efforçons de mettre en place la banque de la défense ici, au Canada. Ce serait une avancée majeure si nous parvenions à le faire.

La sénatrice Wallin : C'est pourquoi je demande précisément s'il s'agit de résistance ou d'ignorance, de sorte que nous puissions cibler la recommandation.

M. Arabzadeh : Il m'est difficile de répondre à cette question. C'est pour ça que je l'ai redirigée.

Le président : Vous pourriez répondre par écrit.

M. Desrochers : Pour aborder ce sujet de manière indirecte, nous connaissons tous le Programme canadien d'adoption du numérique, et je pense que c'était une belle occasion qui a complètement échoué — en raison de l'ignorance, pour répondre à votre question —, qui était complètement détachée de la réalité d'un entrepreneur.

Nous avons l'occasion en particulier à Ubiweb de soutenir des milliers d'entreprises. Nous avons renforcé notre équipe des ventes parallèlement à ce programme afin de pouvoir rejoindre les petites entreprises canadiennes. Nous avons travaillé avec des bureaux au Québec qui étaient liés au gouvernement afin d'essayer de simplifier le processus pour intégrer le programme. Mais la réalité est — encore une fois, en raison de l'ignorance et de la bureaucratie — que c'était tellement compliqué que nous avons fini par aider environ 100 entreprises, ce qui a été un énorme rendez-vous manqué.

Quand on regarde ces types de programmes, je pense qu'il ne suffit pas de prendre en considération la réalité de l'entrepreneur, il faut la mettre au centre de tout.

La sénatrice McBean : Compte tenu de la force et de l'agilité dont les prêteurs privés avaient fait preuve, faut-il faire participer davantage les banques? Je pense que c'était votre question, je vais donc simplement faire ce qui nous a vraiment plu, c'est-à-dire vous donner plus de temps. Je commencerai par vous, monsieur Arabzadeh.

M. Arabzadeh : Demandez-vous si l'on devrait faire participer davantage les banques?

La sénatrice McBean : Oui. Ne faudrait-il pas leur apprendre à mieux reconnaître les actifs incorporels?

M. Arabzadeh : Je pense qu'il y a une courbe d'apprentissage à cet égard. Si l'on examine les différents niveaux de crédit qui existent au Canada, ou d'autres éléments comme le Fonds stratégique pour l'innovation, d'Innovation, Sciences et Développement économique Canada, c'est également un organisme de prêt, qui examine la technologie et ce que l'on essaie de faire et qui vous prête de l'argent qui provient directement du gouvernement.

When the banks see these types of layers being built, they should feel very comfortable that the governance is there. You are being audited all the time. All those things are in place. But they look at that not as a collateralized item, the money you are going to get from the government every quarter. They don't see that. There is a disconnect completely between the government and the banks. They don't recognize each other's frameworks.

Senator McBean: Do you want the banks as partners anymore, or do you find them flat-footed and ancient?

Mr. Arabzadeh: I would say there is a lot of talk from the banks to participate in the innovation economy, but I think they are handcuffed. At least, that's what we hear. I would not recommend any entrepreneur go to a bank at all.

Mr. Bicknell: You need them to wire money internationally, mostly. That's it. I can speak very briefly. I can't speak at this global level and what dials the government should turn. But as an entrepreneur, my experience has been, when a program — take the CanExport program supporting global diversification. In its infancy, it was fantastic, and they provided us with some capital to take off. We were out getting contracts internationally. Then, as the success grew, the compliance regime — I had an employee spend six months trying to recover \$25,000. I said, "Wait a minute, I just paid you \$50,000 to try to get \$25,000. Let's forget this program."

We lose sight of what we are supposed to be doing in so many ways. In deference to the senator from the banking industry, I debate with a friend of mine who is a retired president from one of the banks. He argues all the time that they have a certain service and mandate, and it is not to take my equity risk. That's not their business. So I appreciate that, and I look elsewhere. There has to be the full spectrum. We can't just beat on the banks and say that they are failing. We have to look at opportunities in our marketplace to support people who can deliver those services.

Mr. Arabzadeh: I think banks are interested in wealth management of entrepreneurs —

The Chair: Thank you. To conclude this panel, I'm sure you will have a very interesting exchange with a former banker and RBC vice-chair, our esteemed colleague Senator Loffreda.

Senator Loffreda: [Technical difficulties] I put facts on the floor and we debate them sometimes. But that's not the point.

Quand les banques voient ces types de niveaux se mettre en place, elles devraient être tout à fait rassurées de savoir que les mécanismes de gouvernance sont en place. On fait l'objet d'audits permanents. Toutes ces choses sont en place. Mais elles ne considèrent pas cela comme une garantie, c'est-à-dire l'argent que l'on va recevoir du gouvernement chaque trimestre. Elles ne voient pas les choses ainsi. Il y a un décalage total entre le gouvernement et les banques. Ils ne comprennent pas les cadres que l'un et l'autre ont mis en place.

La sénatrice McBean : Souhaitez-vous encore avoir les banques comme partenaires, ou les trouvez-vous dépassées et archaïques?

M. Arabzadeh : Je dirais que les banques ne cessent de parler de leur volonté de participer à l'économie de l'innovation, mais je pense qu'elles ont les mains liées. Du moins, c'est ce que l'on entend dire. Je ne recommanderais à aucun entrepreneur de s'adresser à une banque.

M. Bicknell : On a surtout besoin d'elles pour effectuer des virements internationaux. C'est tout. Je peux en parler très brièvement. Je ne peux pas en parler à l'échelle mondiale ni dire quelles mesures le gouvernement devrait prendre. Mais en tant qu'entrepreneur, d'après mon expérience, quand un programme... prenons l'exemple du programme CanExport qui soutient la diversification mondiale. À ses débuts, c'était formidable, et on nous a fourni des fonds pour démarrer. Nous avons décroché des contrats à l'international. Puis, à mesure que le succès grandissait, le régime de conformité... Un de mes employés a passé six mois à tenter de récupérer 25 000 \$. J'ai dit « Attendez, je viens de vous payer 50 000 \$ pour essayer de récupérer 25 000 \$. Laissons tomber ce programme. »

On perd de vue ce que l'on est censé faire à bien des égards. Par respect pour le sénateur qui vient du secteur bancaire... je discute avec l'un de mes amis, le président d'une banque à la retraite. Il ne cesse de répéter qu'ils ont une mission et un mandat bien précis, et que celui-ci ne consiste pas à gérer mon risque lié aux capitaux propres. Ce n'est pas leur travail. Je comprends cela, et je cherche ailleurs. Il faut envisager tous les aspects. On ne peut pas se contenter de critiquer les banques et de dire qu'elles sont en train d'échouer. Nous devons explorer les possibilités dans notre marché afin d'aider les gens qui peuvent fournir ces services.

M. Arabzadeh : Je pense que les banques s'intéressent à la gestion du patrimoine des entrepreneurs...

Le président : Merci. Pour conclure avec ce groupe de témoins, je suis certain que vous aurez une discussion très intéressante avec un ancien banquier et vice-président de la RBC, notre cher collègue, le sénateur Loffreda.

Le sénateur Loffreda : [Difficultés techniques] je présente des faits et nous en discutons parfois. Mais là n'est pas la question.

I have a simple question to you now: Why and how? That's the question. The reason I ask is our Canadian pension funds are among the largest, most influential, top-performing institutional investors in the world. There is no doubt about that. If I put it on the Senate floor, we will debate that, but there is no doubt about that.

We have a significant presence on the top 300 pension funds list. Many — Ontario Teachers' Pension Plan and La Caisse de dépôt et placement du Québec — have top-tier positions. Our top six banks made \$70 billion net profit, and our top two will probably make \$50 billion this year.

So, if one of you were a CEO of those performing pension plans or those banks, I'm certain you would say, "If it's not broken, don't fix it." My question to you is why.

We need SME financing. I put facts on the floor. We are not doing enough. I'm one of those who suggested we look into this, and I spent most of my years in commercial banking. I can talk for many hours to debate some of those issues.

But my question to you is why should they do more? How can we help pension funds and banks do more? The expertise is there. They can buy it with those numbers.

Mr. Bicknell: My interpretation, from what I've read from the previous presentations and my understanding of the proposal, is there is an alignment on both sides. The challenge is the pension plans have a minimum cheque size that exceeds the capacities of these institutions on their own. Aggregating a pool in the middle, which is something that you can do, facilitates both of those sides coming together, because there seems to be interest and need. So that's the framework you need to create from what we've talked about today. I would love nothing more than to have another \$100 million available to me to build out my business globally.

Mr. Arabzadeh: I'd say there's a big difference between leading and following. The banks here do not want to lead a term sheet, but they're very happy to follow one. So you have to always work on the lead, which is not going to come from here. So then why would you need them to follow? What purpose would that serve?

What we need is affirmative action. China did this so effectively. We're so worried about the WTO and are careful about how we do things, right? Other countries are doing this

J'ai une question toute simple à vous poser : Quoi et comment? C'est la question. La raison pour laquelle je la pose, c'est que les caisses de retraite canadiennes comptent parmi les investisseurs institutionnels les plus importants, les plus influents et les plus performants au monde. Il n'y a aucun doute à ce sujet. Si je soumetts cette question au Sénat, nous en débattons, mais cela ne fait aucun doute.

Nous occupons une place importante dans le classement des 300 principales caisses de retraite. Bon nombre — le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et La Caisse de dépôt et placement du Québec — occupent les premières positions. Nos six principales banques ont réalisé 70 milliards de dollars de bénéfice net, et les deux premières réaliseront probablement 50 milliards de dollars cette année.

Donc, si l'un de vous était le PDG de ces caisses de retraite performantes ou de ces banques, je suis certain que vous diriez « si ça marche, ne change rien ». La question que je vous pose est pourquoi.

Nous avons besoin de financement pour les PME. J'ai présenté des faits au comité. Nous n'en faisons pas assez. Je fais partie de ceux qui ont proposé d'étudier cette question, et j'ai passé la majeure partie de ma carrière dans le secteur bancaire commercial. Je pourrais discuter de ces questions pendant des heures.

Mais la question que je vous pose est pourquoi ils devraient en faire davantage? Comment peut-on aider les caisses de retraite et les banques à en faire davantage? Nous avons l'expertise nécessaire. Avec de tels chiffres, ils peuvent se la procurer.

M. Bicknell : D'après ce que j'ai lu dans les exposés précédents et selon ma compréhension de la proposition, j'ai l'impression qu'il y a un consensus entre les deux parties. Le défi, c'est que les caisses de retraite prévoient un montant minimal de versement qui dépasse les capacités de ces institutions prises isolément. La constitution d'un fonds commun, ce qui est tout à fait possible, facilite la mise en relation de ces deux parties, car il semble qu'il y a à la fois un intérêt et un besoin. C'est le cadre que l'on doit mettre en place à partir de ce dont nous avons parlé aujourd'hui. Je n'aimerais rien de plus que d'avoir 100 millions de dollars supplémentaires disponibles pour développer mon entreprise à l'international.

M. Arabzadeh : Je dirais qu'il y a une grande différence entre mener et suivre. Les banques d'ici ne souhaitent pas amorcer une offre de souscription, mais elles sont tout à fait disposées à suivre. Il faut donc toujours chercher à être le chef de file, ce qui ne viendra pas d'ici. Alors pourquoi aurait-on besoin qu'elles suivent? À quoi cela servirait-il?

Ce qu'il nous faut, c'est une action positive. La Chine l'a fait avec beaucoup d'efficacité. Nous sommes tellement préoccupés par l'OMC que nous faisons attention à la manière dont nous

every day of the week — unlimited capital, not even worried about whether you're profitable.

Mr. Bicknell: Load it up.

Senator Loffreda: If you have any policies to propose, send them in writing to incentivize banks and pension funds.

Mr. Desrochers: I don't have anything to add. I think my colleagues did a great job of answering the question. It was a great question.

Senator Loffreda: My last question was a good one, at least.

The Chair: Thank you. We're working on having some CBA representatives come for our study, so I think we will have an opportunity to have some answers on this one.

On behalf of my colleagues and myself, I want to thank you. You're very busy people, and your experience just confirms how relevant our study is. I think we have some gaps, and I think this will be very helpful to us.

So colleagues, I want to thank our witnesses, of course, and thanks to our analysts, interpreters and all the staff helping with this study.

Our next meeting will be next Wednesday at 4:15 p.m. Thank you. Have a nice day.

(The committee adjourned.)

agissons, n'est-ce pas? D'autres pays font cela tous les jours de la semaine... capitaux illimités, sans même se soucier de savoir si l'entreprise est rentable.

M. Bicknell : Allez-y, lancez-vous.

Le sénateur Loffreda : Si vous avez des politiques à proposer, envoyez-les-nous par écrit afin d'encourager les banques et les caisses de retraite.

M. Desrochers : Je n'ai rien à ajouter. Je pense que mes collègues ont très bien répondu à la question. C'était une excellente question.

Le sénateur Loffreda : Ma dernière question était au moins pertinente.

Le président : Merci. Nous travaillons actuellement à faire venir des représentants de l'Association des banquiers canadiens pour notre étude, je pense que nous aurons donc l'occasion d'avoir quelques réponses à cette question.

Au nom de mes collègues et en mon nom personnel, je tiens à vous remercier. Vous avez tous un emploi du temps chargé, et votre expérience confirme combien notre étude est pertinente. Je pense que nous avons quelques lacunes, et cela nous sera très utile.

Donc, chers collègues, je tiens à remercier les témoins, bien sûr, et les analystes, les interprètes et tout le personnel qui participe à cette étude.

Notre prochaine réunion se tiendra mercredi prochain à 16 h 15. Merci. Passez une bonne journée.

(La séance est levée.)
