

**EVIDENCE**

OTTAWA, Thursday, May 7, 2026

The Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy met with videoconference this day at 10:32 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; and, in camera, for the consideration of a draft agenda.

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

[*Translation*]

**The Chair:** Honourable senators, I'd like to welcome those who are onsite with us today, as well as those watching us on the Web on [sencanada.ca](http://sencanada.ca).

My name is Clément Gignac, I am a senator from Quebec and Chair of the Standing Senate Committee on Banking, Commerce and the Economy.

Before we proceed, I'd like to ask my fellow committee members to introduce themselves.

[*English*]

**Senator Papatello:** Senator Papatello from Ontario.

**Senator Fridhandler:** Daryl Fridhandler, Alberta.

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

[*Translation*]

**Senator Henkel:** I am Danièle Henkel, from Quebec.

[*English*]

**Senator Yussuff:** Hassan Yussuff, Ontario.

**Senator McBean:** Marnie McBean, Ontario.

**Senator C. Deacon:** Colin Deacon, Nova Scotia.

**Senator Wallin:** Pamela Wallin, Saskatchewan.

[*Translation*]

**The Chair:** Colleagues, this is our fourteenth meeting on the special study 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.

**TÉMOIGNAGES**

OTTAWA, le jeudi 7 mai 2026

Le Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie se réunit aujourd'hui, à 10 h 32 (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; et à huis clos, pour étudier un projet d'ordre du jour.

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

[*Français*]

**Le président :** Honorables sénatrices et sénateurs, je tiens à souhaiter la bienvenue aux gens qui sont avec nous aujourd'hui, ainsi qu'à celles et ceux qui nous écoutent à partir du Web sur [sencanada.ca](http://sencanada.ca).

Je m'appelle Clément Gignac, sénateur du Québec et président du Comité sénatorial permanent des banques, du commerce et de l'économie.

Avant de poursuivre, je demanderais à mes collègues du comité de bien vouloir se présenter.

[*Traduction*]

**La sénatrice Papatello :** Sénatrice Papatello, de l'Ontario.

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

**Le sénateur Loffreda :** Sénateur Tony Loffreda, de Montréal, au Québec.

[*Français*]

**La sénatrice Henkel :** Danièle Henkel, du Québec.

[*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.

**La sénatrice Wallin :** Pamela Wallin, de la Saskatchewan.

[*Français*]

**Le président :** Chers collègues, il s'agit de notre 14<sup>e</sup> réunion portant sur l'étude spéciale sur 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.

I'd like to welcome the three witnesses who are joining us today. I'm sure it'll be a very interesting discussion.

From The51, we have Shelley Kuipers, Co-Founder and Chief Executive Officer; from Evol, Géraldine Martin, Chief Executive Officer; and from Shorefast, Zita Cobb, Chief Executive Officer and Founder.

I understand you've prepared opening remarks. Thank you for limiting yourselves to five minutes each. We will then move to a question period.

Ms. Cobb, if you want to start, the floor is yours.

**Zita Cobb, Chief Executive Officer and Founder, Shorefast:** Good morning and thank you, Mr. Chair.

Honourable senators, ladies and gentlemen, thank you for this invitation.

[*English*]

I'm Zita Cobb, Founder and CEO of Shorefast and the Shorefast Institute for Place-Based Economies. At the root of my remarks is a question about what has value to Canadians and how we protect, develop and care for it.

I come from Fogo Island, off the northeast coast of Newfoundland, one of the 5,000 incorporated communities that make up this country: places where social, cultural and economic capital has formed over generations.

Twenty years ago, my brothers and I came home to do what we could for the island's economy. In doing this, we learned that the market and government institutions that shape our economy do not optimize for where Canada's assets reside — in the places we live. A strong nation is the sum of strong places. Beneath the many crises we hear cited often — housing, affordability, economic opportunity and mental health — sits a crisis of place.

What is possible? Fogo Island is a community of 2,200 people. It has faced what thousands of Canadian communities know increasingly well: out-migration, an aging population and the squandering of valuable assets made dormant by policies and investment decisions that are made far away from where the impact lands.

Shorefast created the Fogo Island Inn, which opened in 2013. The inn employs more than 220 people and is widely recognized as the leading global model of community-led, regenerative

Je tiens à souhaiter la bienvenue aux trois témoins qui sont avec nous aujourd'hui. Je suis convaincu que nous aurons une discussion très intéressante.

Nous accueillons donc Shelley Kuipers, cofondatrice et cheffe de la direction de The51, Géraldine Martin, présidente-directrice générale d'Evol, et Zita Cobb, cheffe de la direction et fondatrice de Shorefast.

Je crois comprendre que vous avez déjà préparé des remarques liminaires. Merci de vous limiter à cinq minutes chacune, après quoi nous passerons à la période des questions.

Madame Cobb, si vous voulez commencer, la parole est à vous.

**Zita Cobb, cheffe de la direction et fondatrice, Shorefast :** Bonjour et merci, monsieur le président.

Honorables sénateurs et sénatrices, mesdames et messieurs, je vous remercie de cette invitation.

[*Traduction*]

Je m'appelle Zita Cobb, fondatrice et chef de la direction de Shorefast et du Shorefast Institute for Place-Based Economies. À l'origine de mes observations se trouve une question : qu'est-ce qui a de la valeur pour les Canadiens et comment le protéger, le développer et en prendre soin?

Je viens de l'île de Fogo, au large de la côte nord-est de Terre-Neuve. Il s'agit d'une des 5 000 collectivités constituées en municipalité qui composent ce pays : des lieux où un capital social, culturel et économique s'est constitué au fil des générations.

Il y a 20 ans, mes frères et moi sommes revenus chez nous pour faire ce que nous pouvions pour l'économie de l'île. Ce faisant, nous avons appris que le marché et les institutions gouvernementales qui façonnent notre économie ne tirent pas pleinement parti des atouts du Canada là où ils se trouvent — là où nous vivons. Une nation forte est la somme de lieux forts. Derrière les nombreuses crises souvent évoquées — logement, abordabilité, possibilités économiques et santé mentale — se cache une crise du lieu.

Qu'est-ce qui est possible? L'île de Fogo est une collectivité de 2 200 habitants. Elle fait face à ce que des milliers de collectivités canadiennes connaissent de mieux en mieux : le dépeuplement, le vieillissement de la population et le gaspillage d'actifs précieux rendus inactifs par des politiques et des décisions d'investissement prises loin de là où elles ont un impact.

Shorefast a créé la Fogo Island Inn, qui a ouvert ses portes en 2013. L'auberge, qui emploie plus de 220 personnes, est largement reconnue comme étant le modèle mondial par

tourism. More than half of every guest dollar stays on Fogo Island; more than 96% stays in Canada. To make that flow of money visible, Shorefast developed, trademarked and deployed Economic Nutrition labels like this. It is a tool that shows, with the clarity of a food label, where money goes when you spend it.

Since 2013, our Shorefast work on Fogo Island has contributed more than \$270 million to Canada's GDP. If even 10% of Canada's 5,000 communities could achieve Fogo Island's economic growth in absolute terms, the result would be an additional \$135 billion to our national GDP. If sustainable economic development is possible in a small community on the edge of the North Atlantic, it is possible in communities across our country.

What stands in our way?

Small- and medium-sized enterprises, or SMEs, account for two thirds of Canada's employment and contribute close to half of our GDP. Yet, only 11.5% of outstanding business loans in Canada go to SMEs. The median in the Organisation for Economic Co-operation and Development, or OECD, is 44%. We are an extreme outlier.

Roughly 85% of Canadian municipalities do not have a bank branch within their boundaries. Even where a branch remains, credit decisions are made elsewhere. Small-business lending is rooted in local knowledge and relationships — and we have systematically removed both. Where lending is available to SMEs, it is expensive and imposes great personal risk: personal guarantees and family homes pledged as collateral.

This lack of financial access has made Canada a country of stranded assets. Three quarters of Canadian small-business owners plan to exit within the next decade. Without a financing pathway for sales to potential new local owners, employees or community trusts, that wave of retirements will accelerate business closures and consolidation into distant ownership. It does, in the end, matter who owns what and where they are.

Our financial regulators say, as Prospero says in Shakespeare's *The Tempest*, that the system is "so safely ordered" — no hair lost; banks well capitalized. But that accounting is blind to the businesses that never opened or expanded, the successions that never happened and the communities that quietly hollowed out — and we see this in places across our country. Blindness to our true assets and subpar risk aversion is not in our people; it is in our institutions.

excellence de tourisme régénérateur piloté par la collectivité. Plus de la moitié de chaque dollar dépensé par les clients reste sur l'île de Fogo; plus de 96 % restent au Canada. Pour rendre ce flux d'argent visible, Shorefast a créé, déposé et déployé des étiquettes « Economic Nutrition » comme celle-ci. Il s'agit d'un outil qui montre, avec la clarté d'une étiquette alimentaire, où va l'argent lorsque vous le dépensez.

Depuis 2013, le travail de Shorefast sur l'île de Fogo a rapporté plus de 270 millions de dollars au PIB du Canada. Si seulement 10 % des 5 000 collectivités du Canada pouvaient atteindre la croissance économique de l'île de Fogo en termes absolus, ce serait 135 milliards de dollars de plus pour notre PIB national. Si un développement économique durable est possible dans une petite collectivité en bordure de l'Atlantique Nord, il l'est dans toutes les collectivités de notre pays.

Qu'est-ce qui nous en empêche?

Les petites et moyennes entreprises, les PME, représentent les deux tiers de l'emploi au Canada et près de la moitié de notre PIB. Pourtant, seulement 11,5 % des prêts aux entreprises en cours au Canada sont des prêts accordés à des PME. La médiane dans l'Organisation de coopération et de développement économiques, l'OCDE, est de 44 %. Nous sommes un cas tout à fait à part.

Environ 85 % des municipalités canadiennes n'ont aucune succursale bancaire sur leur territoire. Même là où il en reste une, les décisions de crédit sont prises ailleurs. Les prêts aux petites entreprises reposent sur la connaissance du terrain et les relations locales — et nous avons systématiquement supprimé ces deux éléments. Lorsque les PME peuvent emprunter, les prêts sont coûteux et imposent un risque personnel élevé, car il faut apporter des garanties personnelles et des maisons familiales sont données en garantie.

Ce manque d'accès au financement a fait du Canada un pays d'actifs bloqués. Les trois quarts des propriétaires de petites entreprises canadiennes prévoient de se retirer au cours de la prochaine décennie. Sans possibilité de financement pour la vente à de nouveaux propriétaires locaux potentiels, à des employés ou à des fiducies communautaires, cette vague de départs à la retraite accélérera la fermeture d'entreprises et leur regroupement entre les mains de propriétaires éloignés. L'identité du propriétaire et l'endroit où il se trouve sont, de fait, importants.

Nos organismes de réglementation financière disent, comme Prospero dans *La Tempête* de Shakespeare, que le système est « si sûrement ordonné » — nul n'a perdu un cheveu; les banques sont bien capitalisées. Mais cette comptabilité ignore les entreprises qui n'ont jamais vu le jour ou ne se sont jamais développées, les successions qui n'ont jamais eu lieu et les collectivités qui se sont vidées sans bruit —, et nous le constatons un peu partout dans le pays. Cette cécité face à nos

What could help: We need to strengthen what we have. Community Futures and CBDC offices offer expensive debt and have a loss rate of less than 1%. That is not strength; it is the system holding capital back. The mandate of the Business Development Bank of Canada, or BDC, should permit, even expect, the kinds of losses that allow a development bank to deploy real capital. A development bank making profits is not lending; it is rationing.

Second, get the regulatory frame right. The mandate of the Office of the Superintendent of Financial Institutions, or OSFI, is to protect against the failure of the system, not to deliver zero individual failures. Recalibrating risk weights is in federal hands. We should require big banks to serve SMEs across a variety of geographies; enable new intermediaries, such as fintechs, and enable credit unions by such measures as removing interprovincial barriers and expanding their capital pools.

Third, align incentives. Tax incentives for employee ownership trusts and community-ownership transactions, paired with the enhanced lifetime capital gains exemption for owners selling within their communities, would help level the playing field.

Fourth, make money visible. Adopt Economic Nutrition labelling to align government procurement with economic priorities. Knowing where the money goes is the first step to directing it better, and buying from SMEs is a form of financing.

In closing, Fogo Island is one example of what is possible when a community activates its own assets. Our story may be extraordinary but need not be exceptional. Canada is rich in places that hold human and natural assets; we need to activate them.

Twenty years of work has taught us that the deepest obstacles are not in our communities; they are in our institutions. Our economy has been optimized for large institutions, often at the expense of places. The federal role is to change that — to build the frameworks that allow capital to flow to small- and medium-sized businesses across the country, in every region, in communities of every size. The scale and reach of the solutions must match the scale and reach of our Canadian reality. Let's optimize for that. If we want to strengthen the nation, we have to include the country.

Thank you very much.

véritables atouts et cette aversion au risque aggravé n'est pas le fait de notre population, mais de nos institutions.

Ce qui pourrait aider serait de renforcer ce que nous avons. Les bureaux de Développement des collectivités et de la Corporation au bénéfice du développement communautaire, la CBDC, proposent des prêts à des taux élevés et affichent un taux de perte inférieur à 1 %. Ce n'est pas se montrer fort; c'est le système qui retient le capital. Le mandat de la Banque de développement du Canada, la BDC, devrait autoriser, voire prévoir, le type de pertes qui permettent à une banque de développement de déployer du capital réel. Une banque de développement qui réalise des bénéfices ne prête pas. Elle rationne.

Deuxièmement, il faut le bon cadre réglementaire. Le Bureau du surintendant des institutions financières, le BSIF, a pour mandat de protéger contre la défaillance du système, et non d'empêcher tout échec individuel. Le recalibrage des pondérations de risque relève de la compétence fédérale. Nous devrions exiger des grandes banques qu'elles servent les PME dans différentes régions; autoriser de nouveaux intermédiaires, comme les entreprises de technologie financière, et aider les coopératives de crédit, par exemple en éliminant les obstacles interprovinciaux et en élargissant leur bassin de capitaux.

Troisièmement, harmonisez les incitations. Des incitations fiscales pour les fiducies collectives d'employés et les transactions de propriété collective, associées à une exonération cumulative accrue des gains en capital pour les propriétaires vendant au sein de leur collectivité, contribueraient à uniformiser les règles du jeu.

Quatrièmement, rendez l'argent visible. Adopter un étiquetage de nutrition économique pour aligner les marchés publics sur les priorités économiques. Savoir où va l'argent est la première étape pour mieux l'orienter, et acheter à des PME est une forme de financement.

En conclusion, l'île de Fogo est un exemple de ce qui est possible lorsqu'une collectivité mobilise ses propres atouts. Notre histoire est peut-être extraordinaire, mais elle n'a pas besoin d'être exceptionnelle. Le Canada regorge de lieux riches en atouts humains et naturels; nous devons les mobiliser.

Vingt ans de travail nous ont appris que les plus gros obstacles ne se trouvent pas dans nos collectivités, mais dans nos institutions. Notre économie est optimisée pour les grandes institutions, souvent au détriment des territoires. Le rôle du gouvernement fédéral est de changer cela — de mettre en place les cadres qui permettent au capital d'aller vers les PME dans tout le pays, dans toutes les régions, dans des collectivités de toutes tailles. L'ampleur et la portée des solutions doivent être à la mesure de notre réalité canadienne. Optimisons dans ce sens. Si nous voulons renforcer la nation, nous devons inclure le pays.

Je vous remercie.

**The Chair:** Thank you, Ms. Cobb.

[Translation]

**Géraldine Martin, Chief Executive Officer, Evol:** Thank you, Mr. Chair. Honourable senators, I have been committed to entrepreneurship for 27 years. I arrived in Quebec 26 years ago as an immigrant and rose through the ranks to become the first woman to lead the largest economic newspaper in Quebec. I hold a master's degree in finance, and I like to combine the rigour of numbers with the reality on the ground.

Every day, from coast to coast, Canadians build businesses that are the lifeblood of our socio-economic vitality. Being a nation of owners means ensuring our decision centres stay here and our supply chains are domestic. It means controlling our economic destiny in the face of global turbulence.

However, not everyone can aspire to this, particularly women, and Evol is there to help. Our story began in 1995 on Quebec's North Shore at a time when women still couldn't get credit without their spouse's signature. Women came together to create the first investment fund dedicated to women in Canada.

Thirty years later, the impact is undeniable: more than \$70 million in loans, more than 1,500 supported projects, more than 10,000 jobs created or kept, and nearly 100,000 entrepreneurs contacted across Quebec. It should also be noted that revenue, profits and employment performances for the companies we support and fund are five to ten times higher than for those that do not receive such support. Our approach is financing and coaching. We invest in assets as well as in people. In concrete terms, we take the time to guide them.

Today, we'd like to share with you three key findings based on our experience. First, a lot of women are involved in small businesses. In Quebec, 72% of the economic fabric relies on small businesses with fewer than 10 employees. 53% of the economic fabric relies on small businesses with fewer than five employees. The same is true in the rest of the country. More than 60% of very small businesses are women-owned. These businesses might be small, but their reach is immense. They are the true foundation of our local resilience. They embody the strength of local entrepreneurship and this model is the heart of our neighbourhoods and regions.

**Le président :** Merci, madame Cobb.

[Français]

**Géraldine Martin, présidente-directrice générale, Evol :** Merci, monsieur le président. Honorables sénatrices et honorables sénateurs, je me présente devant vous forte de 27 années d'engagement envers l'entrepreneuriat. Je suis arrivée au Québec il y a 26 ans et mon parcours est celui d'une immigrante qui a gravi les échelons, jusqu'à devenir la première femme à diriger le plus important journal économique au Québec. Je suis détentrice d'une maîtrise en finance et j'aime allier la rigueur des chiffres avec la réalité du terrain.

Chaque jour, d'un océan à l'autre, des Canadiennes et des Canadiens bâtissent des entreprises qui sont les poumons de notre vitalité socioéconomique. Être une nation de propriétaires, c'est s'assurer que nos centres de décision et nos chaînes d'approvisionnement restent chez nous. C'est rester maître de notre destin économique face aux turbulences mondiales.

Pourtant, l'accès à cette ambition n'est pas encore universel, notamment pour les femmes. Evol existe pour combler cet écart. Notre histoire prend racine en 1995 sur la Côte-Nord, au Québec, alors que des femmes se voyaient encore refuser du crédit sans la signature de leur conjoint. Elles ont uni leurs forces pour créer le premier fonds de prêts pour femmes au Canada.

Trente ans plus tard, l'impact est indéniable : plus de 70 millions de dollars octroyés sous forme de prêts, plus de 1 500 projets soutenus, plus de 10 000 emplois créés ou maintenus et près de 100 000 entrepreneures et entrepreneurs rejoints partout au Québec. Un autre chiffre qu'il faut retenir est celui-ci : les entreprises que nous accompagnons et que nous finançons affichent des performances en matière de revenus, de profits et de l'emploi de cinq à dix fois supérieures aux entreprises qui ne bénéficient pas d'un tel soutien. Notre approche, c'est le financement accompagné. Nous investissons non seulement dans des actifs, mais dans l'humain. Concrètement, nous prenons le temps de l'accompagner.

Notre expérience sur le terrain nous amène aujourd'hui à partager avec vous trois constats essentiels. Voici le premier : derrière les petites entreprises, il y a beaucoup de femmes. Au Québec, 72 % du tissu économique repose sur de petites entreprises de moins de 10 employées et employés; 53 % du tissu économique repose même sur de petites entreprises de moins de cinq employés. C'est la même chose au Canada. Or, plus de 60 % des entreprises détenues par des femmes sont de très petites entreprises. Si leur taille est modeste, leur portée, elle, est immense : elles constituent le véritable ancrage de notre résilience locale. C'est ici que s'incarne toute la force de l'entrepreneuriat de proximité, ce modèle qui fait battre le cœur de nos quartiers et de nos régions.

Second, we have an under-exploited reservoir of wealth. Women represent 50% of the population, but own only 22.8% of private businesses in Quebec. This gap is not because of a lack of talent, but because of an ecosystem that was not designed by them or for them.

Third, the system is not adapted to new forms of growth. As an example, our evaluation criteria make it difficult to capture the value of entrepreneurship in sectors such as services or retail, where there are a lot of women. These sectors face more challenging financing conditions, because they're often considered as "risky." In fact, did you know women pay on average three percentage points more in interest than their male counterparts? A number of studies, which I can provide as reference, have confirmed this.

That said, numbers refute this perception of risk. The number of businesses owned and operated by women that are still in operation after five years is similar to that of men. Women-owned businesses don't necessarily look for rapid growth at all costs. They look for more moderate and sustainable growth.

To build a stronger and fairer Canada, Evol is acting on multiple fronts. Here are three of them: First, we need to reimagine funding. As an example, we are reducing the interest rate for companies making progress in sustainable development. We've developed a unique financial analysis grid that allows us to reduce the interest rate on funding the more the company improves on sustainable development.

Second, we create tools tailored to our clientele. We've implemented measures such as a moratorium on capital when an entrepreneur becomes a parent. No one should give up their ambition because of family responsibilities. Third, we're working hard to promote small businesses, where a lot of women are involved. We think small business isn't just a step to big business; it's a destination. A team of three can lead to a thriving family, a busy neighbourhood, a vibrant region, someone who went from unemployed to creating their own job.

In conclusion, supporting women and small businesses is not just about fairness. It's a strategic economic choice. It's investing in a more robust, local and resilient economy. Thank you for your attention. I'll be happy to answer any questions you may have, particularly regarding barriers.

**The Chair:** Thank you, Ms. Martin.

Voici un deuxième constat : nous disposons d'un réservoir de richesse sous-exploité. Les femmes représentent 50 % de la population, mais ne détiennent que 22,8 % des entreprises privées au Québec. Ce fossé n'est pas le résultat d'un manque de talent, mais d'un écosystème qui n'a pas été conçu par elles ni pour elles.

Le troisième constat est le suivant : le système n'est pas adapté aux nouvelles formes de croissance. Nos critères d'évaluation peinent à saisir, par exemple, la valeur de l'entrepreneuriat dans des secteurs comme les services ou le commerce de détail, où les femmes sont très présentes. Trop souvent jugés « risqués », ces secteurs font face à des conditions de financement plus difficiles. D'ailleurs, savez-vous que les femmes paient en moyenne trois points de pourcentage d'intérêt de plus que leurs homologues masculins? Le tout est évidemment étayé par plusieurs études, dont je pourrai vous fournir les références.

Pourtant, les chiffres contredisent cette perception du risque. Le taux de survie des entreprises féminines après cinq ans est similaire à celui des hommes. Les entreprises à propriété féminine ne cherchent pas forcément la croissance rapide à tout prix. Elles optent pour une croissance plus modérée et durable.

Pour bâtir un Canada plus fort, mais aussi plus juste, Evol agit sur plusieurs fronts. En voici trois très concrets : d'abord, il faut réinventer le financement. Par exemple, nous réduisons le taux d'intérêt des entreprises qui progressent en matière de développement durable. Nous avons développé une grille d'analyse financière unique qui nous permet de réduire le taux d'intérêt d'un financement octroyé, plus la maturité en développement durable de l'entreprise progresse.

Ensuite, on développe des outils adaptés à nos clientèles. Nous avons instauré des mesures comme un moratoire de capital lors de l'arrivée d'un enfant pour un parent entrepreneur. Aucune ambition ne devrait être freinée par des responsabilités familiales. Enfin, on travaille fort à valoriser la petite entreprise, qui est très féminine. Pour nous, la petite entreprise n'est pas qu'une étape vers la grande entreprise, mais une destination. Une équipe de trois personnes, c'est peut-être une famille qui prospère, un quartier qui s'anime, une région qui se dynamise, une personne au chômage qui s'est créé son propre emploi.

En conclusion, soutenir les femmes et les petites entreprises n'est pas uniquement une question d'équité. C'est un choix économique stratégique. C'est investir dans une économie plus robuste, plus locale et plus résiliente. Je vous remercie de votre attention. Je serai ravie de répondre à vos questions, notamment en ce qui concerne les obstacles.

**Le président :** Merci, madame Martin.

[English]

**Shelley Kuipers, Co-Founder and Chief Executive Officer, The51:** Honourable chair and senators, thank you for the invitation. I am Shelley Kuipers, Co-Founder and CEO of The51.

The51 is a little bit different from my counterparts here. We call ourselves a financial platform and a venture fund. Our focus is to unlock the economic power of women through venture. We do this by activating women-led capital and institutional capital and directing it into women-led companies. We have built three pillars to make it happen — community, capital and capacity.

It's a community of more than 48,000 across Canada and four funds. The51 Fund I and Fund II have invested in 35 companies; Fund III, with the first close complete, is now imminently deploying. The51 Food and AgTech Fund has 16 investments. All told, we are backed by over 300 limited partners, or LPs, spanning institutional investors, family offices, family foundations and investors. We are coast to coast. With Fund III in hand, we will have exceeded \$100 million activated. And side by side this effort, we also build programs that develop the next generation of investors and founders.

When we launched in 2019, we were told not to focus on women. They said, "They won't write cheques, and there's no deal flow." But the data told us something different. My co-founders — Judy Fairburn and Alice Reimer — and I noted that women were graduating from post-secondary education at higher rates than their male counterparts; the wage gap in younger generations was closing; women were creating companies at a faster rate than ever before.

By 2028, Canadian women are projected to control nearly \$4 trillion in financial assets — close to double what they held just five years ago. Yet, only 4% of venture funds go to women. So we are not an "or"; we are an "and," and we make up 51% of the population, on average. We are definitely not a niche market.

When we built The51, we put community and capital side by side, and this symbiosis turned out to be just what women needed to activate their capital and get on with building a different future for themselves and Canada. We raised our first venture fund with more than 100 LPs because we democratized the asset class. In our words, we invited more women to the

[Traduction]

**Shelley Kuipers, cofondatrice et cheffe de la direction, The51 :** Monsieur le président, honorables sénateurs, je vous remercie de m'avoir invitée. Je m'appelle Shelley Kuipers et je suis la cofondatrice et cheffe de la direction de The51.

The51 est un peu différente des autres entreprises ici présentes. Nous nous définissons comme une plateforme financière et un fonds de capital-risque. Notre objectif est de libérer le potentiel économique des femmes par le capital-risque. Pour ce faire, nous mobilisons des capitaux dirigés par des femmes et des capitaux institutionnels que nous orientons vers des entreprises dirigées par des femmes. Nous avons établi trois piliers pour y parvenir : la communauté, le capital et les capacités.

Notre communauté compte de plus de 48 000 personnes dans tout le Canada et quatre fonds. Les Fonds I et II de The51 ont investi dans 35 entreprises; le Fonds III, dont la première clôture est terminée, est sur le point d'être déployé. Le Fonds alimentation et technologies agroalimentaires de The51 compte 16 investissements. Au total, nous sommes soutenus par plus de 300 commanditaires, parmi lesquels des investisseurs institutionnels, des gestionnaires de grande fortune, des fondations familiales et des investisseurs. Nous sommes présents d'un océan à l'autre. Avec le Fonds III, nous aurons mobilisé plus de 100 millions de dollars. Parallèlement à cela, nous mettons également en place des programmes qui forment la prochaine génération d'investisseurs et de fondateurs.

Quand nous nous sommes lancées en 2019, on nous a conseillé de ne pas nous concentrer sur les femmes. On nous a dit qu'elles ne signeraient pas de chèques, et qu'il n'y avait pas de flux d'affaires. Cependant, les données nous disaient autre chose. Mes cofondatrices — Judy Fairburn et Alice Reimer — et moi-même avons constaté qu'en proportion, les femmes étaient plus nombreuses à obtenir des diplômes d'études supérieures que leurs hommes, que l'écart salarial se réduisait dans les jeunes générations, et que les femmes créaient des entreprises plus rapidement que jamais auparavant.

D'ici 2028, les Canadiennes devraient contrôler près de 4 billions de dollars d'actifs financiers — soit près du double de ce qu'elles détenaient il y a seulement cinq ans. Pourtant, seuls 4 % des fonds de capital-risque vont à des femmes. Nous ne sommes donc pas un « ou », mais un « et », et nous représentons 51 % de la population, en moyenne. Nous ne représentons absolument pas un créneau particulier.

Quand nous avons créé The51, nous avons mis côte à côte la communauté et le capital, et cette symbiose s'est révélée être exactement ce dont les femmes avaient besoin pour mobiliser leur capital et se lancer dans la construction d'un avenir différent pour elles-mêmes et pour le Canada. Nous avons levé notre premier fonds de capital-risque avec plus de 100 commanditaires

table, with a minimum cheque of \$5,100 per year for three years. We stopped using jargon and treated women as customers, both as LPs and as founders.

By Fund II, we caught the attention of the Alberta and Ontario securities commissions — in a good way. Far from pushing back, they were encouraged by this democratization and included us in exploring pathways beyond accredited investors, specifically self-certified investors.

We then co-founded the The51 Food and AgTech Fund with Alison Sunstrum and Farm Credit Canada. We proved that public, institutional, private and individual capital can sit side by side. This fund has now become its own venture firm, so, in essence, we have launched another venture firm off of our platform. This is an all-woman team allocating \$51 million.

You may think this is interesting: A Canadian bank told us when we were fundraising for that fund, “We’ve already invested in a women-led fund. We won’t be doing another.” That moment told us everything about why this opportunity matters, and again we doubled down.

Today, we’re raising our Fund III, and we say we are focused on investing in women entrepreneurs as an overperforming, underinvested asset class. We have our institutional anchor and a wait list of more than 1,300 LPs across Canada. On June 1, at our upcoming summit in Calgary, we will announce our anchor alongside some of the most influential women in Canada coast to coast as co-anchors.

Our summit is not just an event; it’s a movement. It’s a moment for women with capital and innovative companies in the making. And across our Road to the Summit series, sold out in Vancouver, Toronto and Montreal — yes, we will go to Atlantic Canada this fall — hundreds of women have shown up ready to invest and ready to build in Canada.

But building a fund was not the only story. We built a not-for-profit called Movement51 for investor and founder capacity building. It offers a benefit to the Canadian ecosystem at large and for The51. With just \$850,000 in funding — federal, provincial and civic — founders from our founder lab have raised \$68 million. Graduates from our investor lab have activated a further \$15 million in the ecosystem. This is a return on investment.

parce que nous avons démocratisé la catégorie d’actifs. Autrement dit, nous avons invité plus de femmes à la table, avec un chèque d’un montant minimal de 5 100 \$ par an pendant trois ans. Nous avons cessé d’utiliser le jargon et avons traité les femmes comme des clientes, autant comme commanditaires que comme fondatrices.

Arrivées au Fonds II, nous avons attiré l’attention des commissions des valeurs mobilières de l’Alberta et de l’Ontario — dans le bon sens du terme. Loin de se montrer réticentes, elles ont été encouragées par cette démocratisation et nous ont associés à l’exploration de possibilités au-delà des investisseurs accrédités, plus précisément de celles concernant les investisseurs auto-certifiés.

Nous avons ensuite cofondé le Fonds alimentation et technologies agroalimentaires de The51 avec Alison Sunstrum et Financement agricole Canada. Nous avons prouvé que les capitaux publics, institutionnels, privés et particuliers peuvent cohabiter. Ce fonds est à présent devenu une société de capital-risque à part entière. Nous avons donc, en fait, lancé une autre société de capital-risque depuis notre plateforme. Son équipe, entièrement féminine, gère 51 millions de dollars.

Vous trouverez peut-être cela intéressant : une banque canadienne nous a dit, quand nous levions des fonds pour ce fonds, qu’elle investissait déjà dans un fonds dirigé par des femmes et qu’elle n’investirait pas dans un autre. Nous avons alors parfaitement compris pourquoi cette possibilité compte, et une fois de plus, nous avons redoublé d’efforts.

Aujourd’hui, nous levons notre Fonds III, et nous disons que nous nous concentrons sur l’investissement dans les femmes entrepreneures en tant que catégorie d’actifs très performants et sous-financés. Nous avons notre investisseur institutionnel de référence et une liste d’attente de plus de 1 300 commanditaires dans tout le Canada. Le 1<sup>er</sup> juin, à notre sommet de Calgary, nous annoncerons notre investisseur de référence aux côtés de quelques-unes des femmes les plus influentes du Canada, d’un océan à l’autre, qui seront co-investisseuses de référence.

Notre sommet n’est pas seulement une rencontre; c’est un mouvement. C’est un moment pour les femmes qui disposent de capitaux et les entreprises innovantes en devenir. Et dans notre série « Road to the Summit », qui affichait complet à Vancouver, Toronto et Montréal — oui, nous irons dans les provinces de l’Atlantique cet automne —, des centaines de femmes se sont présentées, prêtes à investir et à bâtir au Canada.

Toutefois, l’histoire ne s’arrête pas à la création d’un fonds. Nous avons créé une organisation à but non lucratif appelée Movement51 pour renforcer les capacités des investisseurs et des fondateurs. Elle profite à l’écosystème canadien dans son ensemble et à The51. Avec seulement 850 000 \$ de financement — fédéral, provincial et civique —, les fondatrices de notre Founder Lab ont levé 68 millions de dollars. Les diplômées de notre laboratoire d’investisseurs ont mobilisé

Our sister organizations like SheBoot can demonstrate the same metrics, and the real momentum is just getting started. Our community of 48,000 across Canada are women and men — yes, men are welcome — consumers, customers, experienced advisers, C-suite and executive professionals, board members and future investors and founders. We made the tent big.

My first investment in 1998 was in energy. I didn't come from money. I didn't graduate from university, actually. I'm not from finance. But with that investment, our family made money that we never thought we would. We took that money, and we put it back into the communities that we lived in.

There is a company called Solium, a nearly bankrupt Calgary company that couldn't make payroll. A bunch of us in Calgary invested our capital, time and energy, and in 2019, Solium sold to Morgan Stanley — yes, a U.S. buyer — for C\$1.1 billion. It was a unicorn exit. It was the largest fintech acquisition in Canadian history at that time.

What happens when we win as founders and investors? We turn around and we reinvest. My family and I put more than \$25 million back into the ecosystem, into early-stage entrepreneurs. It's the compounding power of this flywheel.

Here is The51's ask. First, create structural tax incentives — investment tax credits across the country that are consistent and capital gains deferrals when reinvested, especially when reinvesting in your own community — that activate the large pools of private capital sitting on the sidelines, for example in family offices, foundations and private wealth, and direct them towards Canadian entrepreneurs and innovation. Private capital needs to drive the markets.

Second, modernize securities regulations to open up private capital markets to more Canadians. Today, The51 cannot legally promote its investment opportunity — we're not allowed to do that — so we are excluding a part of the market from participation. We need to fix this.

15 millions de dollars supplémentaires dans l'écosystème. Voilà un rendement de l'investissement.

Nos organisations sœurs, comme SheBoot, peuvent afficher les mêmes résultats, et la véritable dynamique ne fait que commencer. Notre communauté de 48 000 membres à travers le Canada se compose de femmes et d'hommes — oui, les hommes sont les bienvenus —, de consommateurs, de clients, de conseillers expérimentés, de cadres supérieurs et de professionnels, de membres de conseils d'administration, ainsi que de futurs investisseurs et fondateurs. Nous avons ouvert grand nos portes.

Mon premier investissement, en 1998, était dans le secteur de l'énergie. Je ne venais pas d'une famille aisée. Je n'ai d'ailleurs pas de diplôme universitaire. Je ne viens pas du monde de la finance. Cependant, grâce à cet investissement, notre famille a gagné de l'argent que nous n'aurions jamais cru gagner. Nous avons pris cet argent et l'avons réinvesti dans les collectivités où nous vivions.

Il y a une entreprise appelée Solium, une entreprise de Calgary au bord de la faillite qui ne pouvait plus payer ses salaires. Nous avons été quelques-uns à Calgary à y investir notre capital, notre temps et notre énergie et, en 2019, Solium a été vendue à Morgan Stanley — oui, un acheteur américain — pour 1,1 milliard de dollars canadiens. Une licorne est partie. C'était alors la plus grande acquisition de l'histoire du Canada dans le domaine des technologies financières.

Que se passe-t-il lorsque nous réussissons en tant que fondateurs et investisseurs? Nous nous remettons à la tâche et nous réinvestissons. Ma famille et moi avons réinjecté plus de 25 millions de dollars dans l'écosystème, au profit d'entrepreneurs en démarrage. C'est le pouvoir de capitalisation de ce cercle vertueux.

Voici ce que demande The51. Premièrement, créez des incitations fiscales structurelles — des crédits d'impôt à l'investissement cohérents dans tout le pays et des reports d'imposition sur les gains en capital en cas de réinvestissement, notamment dans sa propre collectivité — qui mobilisent les vastes réserves de capitaux privés actuellement en retrait, par exemple chez les gestionnaires de grandes fortunes, dans les fondations et dans les fortunes privées, et les orientent vers l'innovation et les entrepreneurs canadiens. Les capitaux privés doivent être le moteur des marchés.

Deuxièmement, modernisez la réglementation des valeurs mobilières, afin d'ouvrir les marchés de capitaux privés à plus de Canadiens. Aujourd'hui, The51 ne peut légalement promouvoir ses possibilités d'investissement — nous n'y sommes pas autorisés —, et nous excluons donc une partie du marché de la participation. Nous devons remédier à cela.

Third, we need to fix the institutional minimums that bypass emerging managers like ourselves, not because of track record but because of size. We need to mandate or incentivize emerging manager carve-outs in Crown-adjacent funds like BDC, EDC and PSP — a dedicated allocation specifically for some sub-\$100 million funds. Some U.S. pension systems already do this, and I think we are already seeing examples of this here in Canada, in Quebec, through the CDPQ and the Quebec Emerging Manager Program. It's time to make this a national standard, not a regional exception. If the largest pools of capital in Canada only flow to the largest managers, we're permanently locking up the next generation of fund builders and the entrepreneurs who depend on them.

We want the government to be a catalyst, to crowd in capital, to build the policy and regulatory on-ramps and then get out of the way and let markets decide. Today, 95% of The51's individual LP capital is women's capital, yet a 2025 study by Canadian Women in Venture Capital found that only 50% of Canadian VCs now have at least one woman partner, and only 15% of these firms have more than one at the general-partner level. We are trying to change that.

Women's capital and ingenuity can be one of the most formidable economic unlocks this country has ever seen. The bottleneck is not appetite — there is appetite. It's architecture. We are inviting women to this table to do exactly as we intended, to unlock the economic power of women. Thank you.

**The Chair:** Thank you, Ms. Kuipers.

The opening remarks were more than five minutes in two out of three cases, but since we have an in camera portion after the first panel, we can have some flexibility. I propose a round table of questions of five minutes each, but first Senator Henkel would like to disclose something. You have the floor.

[Translation]

**Senator Henkel:** I just want to inform my colleagues that a few years ago, I worked as a strategic advisor for Evol, which is part of this panel, for over five years.

Troisièmement, nous devons revoir les seuils minimaux imposés aux institutions qui excluent les gestionnaires émergents comme nous, non pas à cause de leurs antécédents, mais en raison de leur taille. Nous devons rendre obligatoires ou encourager des quotas réservés aux gestionnaires émergents dans les fonds proches de l'État, comme la Banque de développement du Canada, la BDC, Exportation et développement Canada, EDC, et les régimes de pensions du secteur public — une allocation expressément réservée à certains fonds de moins de 100 millions de dollars. Des régimes de retraite américains le font déjà, et je pense que nous en voyons déjà des exemples ici, au Canada, au Québec, avec la Caisse de dépôt et placement du Québec, la CDPQ, et le Programme des gestionnaires en émergence du Québec, le PGEQ. Il est temps d'en faire une norme nationale, et pas une exception régionale. Si les plus grands bassins de capitaux au Canada ne vont qu'aux plus grands gestionnaires, nous bloquons pour de bon l'accès à la prochaine génération de créateurs de fonds et aux entrepreneurs qui dépendent d'eux.

Nous voulons que le gouvernement joue un rôle de catalyseur, qu'il attire des capitaux, qu'il mette en place les rampes d'accès politiques et réglementaires, puis qu'il se mette en retrait pour laisser les marchés décider. Aujourd'hui, 95 % du capital des commanditaires individuels de The51 est apporté par des femmes, mais une étude de 2025 menée par Canadian Women in Venture Capital a révélé que seulement 50 % des sociétés de capital-risque canadiennes comptent actuellement au moins une femme parmi leurs associés, et que seulement 15 % de ces sociétés en comptent plus d'une parmi les associés commandités. Nous essayons de changer cela.

Le capital et l'ingéniosité des femmes peuvent figurer parmi les plus formidables moteurs économiques que ce pays ait jamais connus. Le problème ne tient pas à un manque d'intérêt, l'intérêt est bien là. C'est une question de structure. Nous invitons les femmes à cette table pour faire exactement ce que nous avons prévu, c'est-à-dire libérer le pouvoir économique des femmes. Merci.

**Le président :** Merci, madame Kuipers.

Les remarques liminaires ont dépassé les cinq minutes dans deux cas sur trois, mais comme nous avons une séance à huis clos après la discussion avec le premier groupe, nous pouvons faire preuve d'une certaine souplesse. Je propose des séries de questions de cinq minutes chacune, mais la sénatrice Henkel souhaite d'abord nous dire deux mots. Vous avez la parole.

[Français]

**La sénatrice Henkel :** Je voulais aviser mes collègues que, il y a quelques années, l'organisation Evol, qui témoigne dans le cadre de ce groupe de témoins, a retenu mes services en tant que conseillère stratégique, et ce, pendant plus de cinq ans.

I've consulted the Senate Ethics Officer on this. Out of an abundance of caution and to avoid any risk of impropriety, I won't ask the Envol representative any questions.

**The Chair:** Thank you, Senator Henkel. You can question the other witnesses, though.

**Senator Henkel:** Absolutely.

[English]

**Senator Fridhandler:** I don't know where to start. There is so much that you've raised today.

Ms. Kuipers, I can start with some simple questions. You gave us a few recommendations, and I'm looking for solutions. I think I understand the issues, and you have given us a bunch of information.

In terms of modernized capital markets, the commissions, in recent years, have permitted some degree of self-certification to get us around accredited investors and to democratize the marketplace. I don't want to be glib, but how might we expand those self-certifications? Maybe we can craft them so that they are self-certified to specific instances. They are more prone to do what you need to get women into the marketplace. Self-certification: I'm a woman; therefore, I get to invest in a woman's fund. I think there should be a baseline where the regulators shouldn't interfere.

We had earlier witnesses who said people get to play in future markets, crypto-currency and slot machines, and we don't regulate that foolish money. You should be able to have some level of risk. Can you comment on capital market modernization?

**Ms. Kuipers:** Yes, it is a great question.

Like I mentioned, the securities commissions came to us because typically a venture fund is fewer than 50 LPs. There's no actual regulatory recording with a venture fund because, once you're over 50, then you have to do your reporting. In doing that, they saw what we were doing. They thought that this was very interesting, so they invited us onto their advisory council in Alberta. We have been collaborating with Ontario as well.

It is a very simple implementation. I don't understand why it couldn't be expanded to other jurisdictions. You have to basically say that you come from a specific industry. You have to limit the amount of capital that could go. So I think it is \$10,000 a year. That is a limit.

J'ai consulté le conseiller sénatorial en éthique à ce sujet. Par mesure de prudence et afin d'éviter tout risque d'apparence d'irrégularité, je ne poserai aucune question à cette témoin.

**Le président :** Merci, sénatrice Henkel. Vous pouvez cependant poser des questions aux autres témoins.

**La sénatrice Henkel :** Absolument.

[Traduction]

**Le sénateur Fridhandler :** Je ne sais pas par où commencer. Vous avez soulevé tellement de points.

Madame Kuipers, je peux commencer par quelques questions simples. Vous nous avez fait quelques recommandations, et je cherche des solutions. Je pense avoir compris les enjeux, et vous nous avez fourni une foule d'informations.

En ce qui concerne la modernisation des marchés financiers, les commissions ont autorisé, ces dernières années, un certain degré d'autocertification pour régler la question des investisseurs accrédités et démocratiser le marché. Je ne veux pas faire preuve de désinvolture, mais comment pourrions-nous élargir ces autocertifications? Peut-être pourrions-nous les concevoir de manière à ce qu'elles s'appliquent à des cas précis. Elles sont plus susceptibles de faire ce qui est nécessaire pour faire entrer des femmes sur le marché. Autocertification : je suis une femme; par conséquent, je peux investir dans un fonds destiné aux femmes. Je pense qu'il devrait y avoir un seuil en dessous duquel les organes de réglementation ne devraient pas intervenir.

Des témoins nous ont dit que des gens peuvent jouer sur les marchés à terme, les cryptomonnaies et les machines à sous, et nous ne réglementons pas cet argent imprudent. Il devrait être possible d'assumer un certain niveau de risque. Pouvez-vous nous faire des observations sur la modernisation des marchés de capitaux?

**Mme Kuipers :** Oui, c'est une excellente question.

Comme je l'ai dit, les commissions des valeurs mobilières se sont adressées à nous, car, en général, un fonds de capital-risque compte moins de 50 commanditaires. Il n'y a pas d'obligation réglementaire d'enregistrement pour un fonds de capital-risque, car ce n'est qu'à plus de 50 commanditaires qu'il faut se soumettre à des obligations de déclaration. Ce faisant, ils ont vu ce que nous faisons. Ils ont trouvé cela très intéressant et ils nous ont donc invités à rejoindre leur conseil consultatif en Alberta. Nous collaborons également avec l'Ontario.

La mise en œuvre est très simple. Je ne comprends pas pourquoi cela ne pourrait pas être étendu à d'autres ressorts. Il suffit en gros de dire que l'on vient d'un secteur d'activité précis. Il faut limiter le montant de capital pouvant être investi. Je crois que c'est 10 000 \$ par an. C'est une limite.

For us, as fund managers, we have to get to a certain size in the fund before we can accept self-certified investors. It is a pretty simple implementation. It's in Alberta and Ontario. I would like to see it expanded across Canada.

**Senator Fridhandler:** Are your funds generating competitive returns to other market funds?

**Ms. Kuipers:** Yes. We are in the venture business. That's like a 10-plus-2-year time frame. It is a long time. We started with venture because that is the industry that we came from.

We want to be able to introduce loans to women's companies as well. There are other financial products that we want to be able to do.

We have unrealized and realized returns in our earlier fund. We have markups across our Fund I and Fund II portfolios, likewise for the Food and AgTech Fund, but it is a long-term investment. Basically, your money is in the fund over the first three to five years. Then we're harvesting the returns on the back half of the fund.

**Senator Fridhandler:** Ms. Martin, I think I understand that Evol is primarily a lending fund, not an equity investment fund. What is the source of your loan capital? Where do you raise your capital from?

[Translation]

**Ms. Martin:** We work with partners: Capital comes from both the Government of Quebec and the federal government. There is the BDC — I'll come back to them — the National Bank, Fondation and the Fonds de solidarité FTQ. They helped us raise close to \$60 million.

Why is a bank working with us? Because, generally, banks are not in a position to support small loans. It's quite expensive for a bank to support an entrepreneur when it authorizes a small loan. We spend an enormous amount of time supporting our entrepreneurs. The model works, because the two levels of government that fund our operations support it, but we can also raise capital from major Canadian financial institutions.

[English]

**Senator Fridhandler:** Ms. Cobb, a short question. You spoke about mandates. You specifically referenced BDC with a side reference to banks. How about pension funds, which actually are managing our wealth, a big chunk of it? Recently, we've seen some publications on the fact that they shouldn't just be focused

Pour nous, comme gestionnaires de fonds, nous devons atteindre une certaine taille de fonds avant de pouvoir accepter des investisseurs autocertifiés. C'est une mise en œuvre assez simple. C'est en vigueur en Alberta et en Ontario. J'aimerais que ce soit étendu à l'ensemble du Canada.

**Le sénateur Fridhandler :** Vos fonds génèrent-ils des rendements compétitifs par rapport aux autres fonds du marché?

**Mme Kuipers :** Oui. Nous sommes dans le secteur du capital-risque. Cela correspond à un horizon de 10 plus 2 ans. C'est long. Nous avons commencé par le capital-risque, car c'est le secteur dont nous sommes issus.

Nous souhaitons également offrir des prêts à des entreprises dirigées par des femmes. Nous souhaitons pouvoir proposer d'autres produits financiers.

Nous avons des rendements latents et réalisés dans notre premier fonds. Nous enregistrons des plus-values sur l'ensemble de nos portefeuilles des Fonds I et le Fonds II, de même que pour le fonds Food and AgTech, mais il s'agit d'un investissement à long terme. En gros, votre argent reste dans le fonds pendant les trois à cinq premières années. Ensuite, nous récoltons les rendements sur la seconde moitié de la durée du fonds.

**Le sénateur Fridhandler :** Madame Martin, je crois comprendre qu'Evol est avant tout un fonds de prêt, et non un fonds d'investissement en actions. D'où provient votre capital de prêt? Où le levez-vous?

[Français]

**Mme Martin :** Nous avons des partenaires : le capital provient des deux ordres de gouvernement, le gouvernement du Québec et le gouvernement du Canada. Il y a la BDC — je vais y revenir —, la Banque Nationale, Fondation et le Fonds de solidarité FTQ. Ils nous ont permis de collecter des fonds de près de 60 millions de dollars.

Pourquoi une banque est-elle avec nous? Parce qu'en général, la banque n'est pas en mesure d'accompagner les petits prêts. Quand la banque accorde un petit prêt, cela coûte assez cher d'accompagner un entrepreneur. Nous passons énormément de temps à accompagner notre entrepreneur. Le modèle fonctionne, parce qu'il est soutenu par les deux ordres de gouvernement qui financent nos opérations, mais on est en mesure de recueillir du capital auprès des grandes institutions financières canadiennes actuellement.

[Traduction]

**Le sénateur Fridhandler :** Madame Cobb, une question brève. Vous avez parlé de mandats. Vous avez directement mentionné la BDC, en faisant une allusion aux banques. Qu'en est-il des fonds de pension, qui gèrent en réalité notre patrimoine, une grande partie de celui-ci? Récemment, nous

on returns but should be focused on a national growth mandate as well. What are your thoughts on that?

**Ms. Cobb:** Well, our pension funds, that is our sovereign wealth fund. It belongs to Canadians. I don't see the risk that others might see in deploying it in Canada.

I think what we have to solve for is a scale problem. Capital has a tendency to concentrate and aggregate away. It doesn't really like to hang around and work in small pots. So the business of making capital smaller and building the plumbing for it to flow is the essence of what we're all trying to solve for.

I look at the people who run our pension funds and our banks. They surely look like smart people. If they were asked or told to actually build investment vehicles, or plumbing, to match the country we are, which is made up of small- and medium-sized businesses — 98% percent of businesses — and communities of every size, they'd have to solve two things at once. But that is only two things, not a hundred things. Solve for geography and scale.

The vision that we have for Canada from where we sit is we have to become masters of all scales — big, small and everything in between.

**The Chair:** Thank you.

**Senator Wallin:** I want to say a particular thank you to Ms. Cobb because I think you may have given us the title for our report with your term “a country of stranded assets,” because we have heard this message repeatedly. Thank you for being so crisp on that one.

Could you share your views — I know we've heard them, but this sense of there being a different attitude toward women when you actually go into a room to talk money? I'm particularly interested in the regional. I come from a small rural area. My sister and I decided to start a hairdressing salon about 30 years ago because the hairdresser had passed away. We went to the bank for \$5,000 to renovate a business, and they said no. We were both gainfully employed.

Yes, Ms. Kuipers, you might have some comments too. Briefly, can I hear about your gut reactions to these things?

**Ms. Cobb:** My career was in business. I was the chief financial officer of a publicly traded company. I spent a lot of my time in capital markets. For certain, there is a difference, depending on whether you're a male or female, walking into those rooms.

avons vu des publications soulignant qu'ils ne devraient pas se concentrer uniquement sur les rendements, mais aussi sur un mandat de croissance nationale. Qu'en pensez-vous?

**Mme Cobb :** Eh bien, nos fonds de pension, c'est notre fonds souverain. Il appartient aux Canadiens. Je ne vois pas le risque que d'autres pourraient percevoir à les déployer au Canada.

Je pense que le problème que nous devons résoudre en est un d'échelle. Le capital a tendance à se concentrer et à s'agréger ailleurs. Il n'aime pas vraiment rester sur place et fonctionner par petits montants. Donc, le fait de fragmenter le capital et de mettre en place les infrastructures pour qu'il circule est l'essence même de ce que nous essayons tous de résoudre.

Je pense aux gens qui gèrent nos fonds de pension et nos banques. Ils ont assurément l'air d'être des gens intelligents. Si on leur demandait ou si on leur disait de créer des véhicules d'investissement, ou les infrastructures, adaptés à notre pays, qui est composé de petites et moyennes entreprises — 98 % des entreprises — et de collectivités de toutes tailles, il leur faudrait résoudre deux problèmes à la fois, mais ce ne sont que deux problèmes, pas une centaine. Il faut résoudre les problèmes de géographie et d'échelle.

La vision que nous avons du Canada, de là où nous nous trouvons, est que nous devons maîtriser toutes les échelles — les grandes, les petites et tout ce qui se trouve entre les deux.

**Le président :** Merci.

**La sénatrice Wallin :** Je tiens à remercier tout particulièrement Mme Cobb, car je pense que vous nous avez peut-être donné le titre de notre rapport avec votre expression « un pays d'actifs échoués », car nous avons entendu ce message à maintes reprises. Merci d'avoir été si claire sur ce point.

Pourriez-vous nous faire part de votre point de vue — je sais que nous l'avons déjà entendu — sur ce sentiment qu'il y a une attitude différente envers les femmes quand on entre dans une pièce pour parler d'argent? Je m'intéresse particulièrement à l'aspect régional. Je viens d'une petite zone rurale. Ma sœur et moi avons décidé d'ouvrir un salon de coiffure il y a environ 30 ans parce que le coiffeur était décédé. Nous sommes allées à la banque pour demander 5 000 \$ afin de rénover le salon, et ils ont dit non. Nous avons toutes les deux un emploi rémunéré.

Oui, madame Kuipers, vous avez peut-être aussi des observations à faire. Pourriez-vous me dire brièvement quelle a été votre première réaction face à ces situations?

**Mme Cobb :** J'ai fait carrière dans le monde des affaires. J'étais directrice des finances d'une société cotée en bourse. J'ai passé beaucoup de temps sur les marchés financiers. Il y a certainement une différence, selon que l'on est un homme ou une femme, lorsque l'on entre dans ces salles.

In communities where I have spent the last 20 years, women — and I think it has come out in all the testimony you've heard here today — seem more inclined to stewardship and community stewardship, and I think they take a very long view of what success looks like. Yet, those same institutions are not built for that.

**Senator Wallin:** Yes. I think that is an important point. I think it was Ms. Martin who commented on this — that you have a different view about profit and longevity than your male counterparts.

[Translation]

**Ms. Martin:** Absolutely. In fact, funding models aren't designed to support sectors coveted by women. You give the example of the hair salon, and that's a perfect example. Yes, they make profits, but they're also part of the community's foundation. The hair salon increases the economic vitality of a commercial hub. It offers a forum for discussions and meetings. That's what I find deplorable about the reports we're asked to produce. Because of the way small business performance is calculated, the only things we talk about are revenues and profits. The whole socioeconomic dimension is forgotten. Women are very focused on businesses that play more than an economic role. That's why Evol exists; that's our mission.

[English]

**Ms. Kuipers:** Well, there are biases in the system. As I said, if 4% of venture funding goes to women, you have to go back in the system and say, "Okay, well, who is making the investment decisions at the investment committee?" That is one thing I would say.

What we are trying to do is we are trying to leverage that same bias. So women are two times more likely to invest in a woman than a man, so we are taking the same bias and replicating it. We often say you invest in what looks like you. You invest in your own lived experience and your own understanding. That's why biases exist in the existing system. And that's why we're trying to create another system, side by side.

**Senator Wallin:** Thank you.

[Translation]

**Senator Henkel:** I have a very simple question for all of you. Each of you has clearly succeeded in your respective sector. Since you've been around for a number of years — and this is nothing new — you are also showing us the relevance of finding different ways to engage with the small- and medium-sized business sector, particularly women-owned businesses.

Dans les collectivités où j'ai passé les 20 dernières années, les femmes — et je pense que cela ressort de tous les témoignages que vous avez entendus aujourd'hui — semblent plus enclines à la gestion responsable et à la gestion communautaire, et je pense qu'elles ont une vision à très long terme de ce qu'est la réussite. Pourtant, ces mêmes institutions ne sont pas conçues pour cela.

**La sénatrice Wallin :** Oui. Je pense que c'est un point important. Je crois que c'est Mme Martin qui a fait cette remarque, que vous avez une vision différente du profit et de la pérennité par rapport à vos homologues masculins.

[Français]

**Mme Martin :** Oui, absolument. En fait, les modèles de financement ne sont pas conçus pour soutenir des secteurs convoités par les femmes. Vous donnez l'exemple du salon de coiffure, et c'est un exemple parfait. Au-delà des profits, c'est un ancrage dans la communauté. Le salon de coiffure rend la vitalité économique d'une artère commerciale plus importante. On crée alors un lieu d'échanges et de rencontres. C'est ce que je déplore dans les redditions qu'on nous demande; dans la manière de calculer la performance des petites entreprises, on va se contenter de parler des revenus et des profits, et on oublie toute la dimension socioéconomique. Les femmes sont très tournées vers ces entreprises qui jouent un rôle au-delà de l'économie. On existe pour cela, et c'est la mission d'Evol.

[Traduction]

**Mme Kuipers :** Eh bien, il y a des biais dans le système. Comme je l'ai dit, si 4 % des fonds de capital-risque vont aux femmes, il faut retourner dans le système et se demander : « Bon, qui prend les décisions d'investissement au sein du comité d'investissement? » C'est un point que je soulèverais.

Pour notre part, nous essayons d'exploiter ce même biais. Les femmes sont deux fois plus susceptibles d'investir dans une femme que dans un homme; nous reprenons donc ce même biais et le reproduisons. On dit souvent qu'on investit dans ce qui nous ressemble. On investit dans sa propre expérience vécue et dans sa propre compréhension. C'est pourquoi des biais existent dans le système actuel et c'est pourquoi nous essayons de créer un autre système, en parallèle.

**La sénatrice Wallin :** Merci.

[Français]

**La sénatrice Henkel :** J'ai une question très simple pour vous trois. À vous entendre, il est bien évident que vous avez réussi, chacune dans votre secteur précis. Puisque vous existez depuis plusieurs années — et ce n'est rien de nouveau —, vous nous montrez également à quel point il est pertinent de trouver des façons différentes de s'adresser au secteur des petites et moyennes entreprises, particulièrement de propriété féminine.

My question is this. Have you met with government organizations and decision-makers so they can take action based on your evidence, your figures and your statistics, which make sense?

If not, why not?

[English]

**Ms. Cobb:** Let's talk about the Fogo Island Inn and the suite of businesses around that. They are largely a part of the tourism and hospitality sectors, which, as a general comment, do not get the respect, perhaps, or are not understood as the GDP drivers they can be. Canada underperforms its OECD colleagues in tourism as a percentage of the total economy because we haven't built in the enabling conditions to be successful. We don't treat it as the serious business that it is, and we forget that trade follows tourism.

My experience in that particular sector has been, I would say, fairly dreadful across the country, in talking to entrepreneurs in the tourism sector. We've had situations where even some RDAs — not all but some — won't lend to tourism operators.

There is a lack of understanding there. You see the same thing in transportation planning. We are the only country in the OECD that doesn't have a regional air access strategy because we are subpar-optimizing and not looking at the whole. There is listening, but there is a tangle of knots in the institutions that we all need to work on together.

**Ms. Kuipers:** It is a great question. I would say that The51 hasn't been particularly strong at navigating those rooms. We'd like to be better at navigating them. But I think our observation at the federal and the provincial levels is that women are often relegated to, like, the social file or the women's affairs or the women's social impact or the women's — whatever we call that file or that cabinet. We really want to be in the economic file, or we could be in both. I think what we've heard today is that we want to be in both.

The things we are doing have social impact, so we want to be impactful and socially responsible in the communities we're investing in, but we also want to be recognized as an economic powerhouse in this country. We don't command the rooms that way. We command the rooms as a social file.

Voici ma question. Avez-vous été reçues par les organisations gouvernementales, par les décideurs, pour qu'ils posent un geste en se basant sur vos preuves, vos chiffres et vos statistiques, qui ont du sens?

Dans la négative, pourquoi?

[Traduction]

**Mme Cobb :** Parlons du Fogo Island Inn et de l'ensemble des entreprises qui gravitent autour. Elles font essentiellement partie des secteurs du tourisme et de l'accueil qui, d'une manière générale, ne sont peut-être pas respectés ou ne sont pas considérés comme les moteurs du PIB qu'ils pourraient être. Le Canada affiche des résultats inférieurs à ceux de ses homologues de l'OCDE en matière de tourisme en pourcentage de l'économie totale, car nous n'avons pas mis en place les conditions propices à la réussite. Nous ne traitons pas ce secteur comme l'activité sérieuse qu'il est, et nous oublions que le commerce suit le tourisme.

D'après mon expérience dans ce secteur, je dirais que la situation est assez désastreuse partout au pays, si je me fie à ce que m'ont dit des entrepreneurs du secteur touristique. Il est même arrivé que certaines agences de développement régional — pas toutes, mais certaines — refusaient d'accorder des prêts à des exploitants d'entreprises touristiques.

Il y a là un manque de compréhension. On observe la même chose dans la planification des transports. Nous sommes le seul pays de l'OCDE à ne pas disposer d'une stratégie régionale d'accès aérien, car nous nous contentons d'une optimisation partielle et ne considérons pas la situation dans son ensemble. On nous écoute, mais il existe un enchevêtrement de nœuds au sein des institutions sur lequel nous devons tous travailler ensemble.

**Mme Kuipers :** C'est une excellente question. Je dirais que notre société The51 n'a pas été particulièrement douée pour naviguer dans ces cercles. Nous aimerions mieux y naviguer, mais je pense que notre constat à l'échelle fédérale et provinciale est que les femmes sont souvent reléguées au dossier social, à la condition féminine, à l'impact social des femmes ou au dossier des femmes — quel que soit le nom qu'on donne à ce dossier ou à ce ministère. Nous voulons vraiment être dans le dossier économique, ou nous pourrions être dans les deux. Je pense que nous avons entendu aujourd'hui que nous voulons être dans les deux.

Ce que nous faisons a un impact social, nous voulons donc avoir un impact et être socialement responsables dans les collectivités où nous investissons, mais nous voulons également être reconnues comme une puissance économique dans ce pays. Ce n'est pas ainsi que nous nous imposons. Nous nous imposons dans le cadre du dossier social.

[Translation]

**Senator Henkel:** I asked one of our guests what are the real barriers that might explain why women still do not have enough access to venture capital. They said it was because women are not networking enough. I'd like to hear your thoughts on that.

[English]

**Ms. Kuipers:** No comment. We're very avid networkers. We've got a community, and everyone here has a community.

**Senator Henkel:** You are the proof that you do have the networking, but this is—

**Ms. Kuipers:** When we set up the community, we were told that it was something really nice that we were doing. The nice ladies were doing something nice.

**Senator Henkel:** Thank you.

[Translation]

**The Chair:** That observation was made by a well-respected woman entrepreneur in Quebec.

[English]

**Senator McBean:** It has been a pleasure listening to you while we're actively taking notes. I want to say, Ms. Kuipers, it's a pleasure to speak with you because we sat beside each other on the plane the other day, and I feel like I wasted 40 minutes.

I'm wondering what kind of demand you have for your funds. Yesterday, we had the Senior Deputy Governor of the Bank of Canada here, and I was asking her if there was some way — I am making things up as I go — that we could take some away from the top of the pension funds and have that reinvested into growth at the bottom.

She suggested that it wasn't actually a supply issue of credit and capital, but it was a demand issue. When they look at government entities, such as the BDC, they are not being tapped out. In conversation later, I clarified this with her. We met with her and clarified it with Senator Henkel. Senator Henkel pointed out that this is often the result of the challenge of the process. It is just a barrier for people getting there.

I'll let you all speak about the type of demand that you're seeing and then the challenges to accessing the government-provided capital and credit in there.

[Français]

**La sénatrice Henkel :** J'ai posé la question à l'un des invités; je lui ai demandé quels étaient les obstacles réels qui pourraient expliquer, selon cette personne, pourquoi les femmes n'ont pas encore suffisamment accès à du capital de risque. La réponse que j'ai obtenue est la suivante : c'est parce que les femmes ne font pas assez de réseautage. J'aimerais avoir votre point de vue à cet effet.

[Traduction]

**Mme Kuipers :** Pas de commentaire. Nous sommes des réseauteuses très actives. Nous avons une communauté, et tout le monde ici a une communauté.

**La sénatrice Henkel :** Vous êtes la preuve que vous disposez d'un réseau, mais c'est...

**Mme Kuipers :** Lorsque nous avons créé la communauté, on nous a dit que c'était vraiment une belle initiative. Ces charmantes dames faisaient quelque chose de bien.

**La sénatrice Henkel :** Merci.

[Français]

**Le président :** C'est une observation venant d'une femme entrepreneure très respectée au Québec.

[Traduction]

**La sénatrice McBean :** Ce fut un plaisir de vous écouter tout en prenant activement des notes. Je tiens à vous dire, madame Kuipers, que c'est un plaisir de m'entretenir avec vous, car nous étions assises l'une à côté de l'autre dans l'avion l'autre jour, et j'ai l'impression d'avoir gaspillé 40 minutes.

Je me demande quel est le niveau de la demande pour vos fonds. Hier, nous avons reçu ici la sous-gouverneure principale de la Banque du Canada, et je lui ai demandé s'il y avait un moyen — j'improvise au fur et à mesure — de prélever une partie des fonds de pension et de la réinvestir dans la croissance à la base.

Elle a suggéré qu'il ne s'agissait pas en réalité d'un problème d'offre de crédit et de capital, mais d'un problème de demande. Pensons aux entités gouvernementales, comme la BDC : on constate qu'elles ne sont pas sollicitées à fond. Lors d'une conversation ultérieure, j'ai clarifié ce point avec elle. Je l'ai rencontrée en compagnie de la sénatrice Henkel et nous avons clarifié ce point. La sénatrice Henkel a souligné que cela résulte souvent de la complexité du processus. C'est simplement un obstacle pour les gens qui veulent y accéder.

Je vais vous laisser parler du type de demande que vous observez, puis des difficultés d'accès aux capitaux et au crédit fournis par le gouvernement.

**Ms. Cobb:** I actually saw that remark, and I think we must just live in different realities. If you are in communities across the country, the demand is palpable. You just need to talk to people, which we are apparently pretty good at.

I can name off the top of my head dozens and dozens of stranded businesses that are looking for something as simple as an operating line — just a small operating line of \$50,000 or \$100,000 — just to bridge the gap between money coming in and money going out. That is not available from their commercial banks. Credit unions are there, yes, but they are asset-based lenders, and many people in outport communities in Newfoundland don't own their own houses or don't own houses that are recognized as valid for a mortgage. So they are stymied there.

In our own enterprises, we have a lot of experience working with BDC because they were a part of the whole COVID loan situation. By the way, two thirds of the small businesses in our country still have COVID loans. Many of them have been turned into more expensive debt than what they were originally. It is very complicated to borrow from BDC, and it's very expensive. This is the maniacal part of it; BDC, as a lender, is, I gather, forced to charge higher-than-market rates because they are not to compete with the banks. But the banks aren't there.

There is something really wrong in this whole logic. It's expensive, and it's complicated. The Community Futures offices follow a similar pattern of expensive loans.

**Senator McBean:** I want to hear from the other two witnesses, also.

Ms. Kuipers, I know you have the ag fund, working with the FCC. How does that work? Is that easier? And, also, what kind of demand do you have?

**Ms. Kuipers:** You're talking about demand, like entrepreneurs?

**Senator McBean:** Entrepreneurs who are looking for capital and credit.

**Ms. Kuipers:** There is obvious demand. We have seen more than 5,000 entrepreneurs at The51 since our inception. We probably get three to five "reach-outs" from women entrepreneurs across Canada every day. There is definitely demand.

**Mme Cobb :** J'ai effectivement vu cette déclaration préliminaire, et je pense que nous vivons tout simplement dans des réalités différentes. Si vous êtes dans des collectivités partout au pays, la demande est palpable. Il suffit de parler aux gens, ce que nous savons apparemment très bien faire.

Je peux citer de mémoire plusieurs dizaines d'entreprises en difficulté qui recherchent quelque chose d'aussi simple qu'une ligne de crédit d'exploitation — juste une petite ligne de 50 000 ou 100 000 \$ — simplement pour combler le fossé entre les rentrées et les sorties d'argent. C'est quelque chose que leurs banques commerciales ne leur offrent pas. Les coopératives de crédit sont là, certes, mais ce sont des prêteurs qui s'appuient sur les actifs, et de nombreuses personnes dans les collectivités isolées de Terre-Neuve ne sont pas propriétaires de leur maison ou ne possèdent pas de maison reconnue comme admissible à un prêt hypothécaire. Elles se retrouvent donc bloquées à ce niveau.

Dans nos propres entreprises, nous avons beaucoup d'expérience avec la BDC, car elle a joué un rôle dans toute la situation des prêts COVID. Au fait, les deux tiers des petites entreprises de notre pays ont encore des prêts COVID. Beaucoup de ces prêts se sont transformés en dettes plus élevées qu'à l'origine. Il est très compliqué d'emprunter auprès de la BDC, et c'est très coûteux. C'est là que réside le paradoxe : la BDC, en tant que prêteur, est, si je comprends bien, contrainte d'appliquer des taux supérieurs à ceux du marché, car elle ne doit pas entrer en concurrence avec les banques. Mais les banques ne sont pas de la partie.

Il y a quelque chose qui cloche vraiment dans toute cette logique. C'est coûteux et compliqué. Les bureaux du programme Aide au développement des collectivités suivent un schéma semblable de prêts onéreux.

**La sénatrice McBean :** J'aimerais entendre également les deux autres témoins.

Madame Kuipers, je sais que vous gérez le fonds agricole en partenariat avec Financement agricole Canada. Comment cela fonctionne-t-il? Est-ce plus simple? Et, par ailleurs, quel type de demande recevez-vous?

**Mme Kuipers :** Vous parlez de la demande, comme celle des entrepreneurs?

**La sénatrice McBean :** Des entrepreneurs qui recherchent des capitaux et des crédits.

**Mme Kuipers :** La demande est évidente. Nous avons vu plus de 5 000 entrepreneures chez The51 depuis notre création. Nous recevons probablement trois à cinq demandes de contact de la part d'entrepreneures de partout au Canada chaque jour. Il y a absolument une demande.

I'm not saying that the entrepreneurs who reach out to us are necessarily fit for our vehicles. We work collaboratively with the ecosystem to ensure we can direct them to the places where they can get the financial support that they need, but, no, there is demand.

**Senator McBean:** And when they come to you, do they share any war stories of their access to the government? I can't put words in your mouth, but can you tell me what they are telling you?

**Ms. Kuipers:** Yes. BDC does have the ability to ask for personal guarantees for their loans, which can be really hard for entrepreneurs, especially in tough times. I would say that is one example.

But I would go back to the premise of what I said at the beginning: You invest in what looks like you. When you find yourselves in rooms of men, they don't have the same resonance with what you're building, first off, because of who is building it and then, second off, because of what is being built. We just really try to break that down.

We hear lots of entrepreneurs coming to us, telling us their war stories of what they have experienced on the road, and it's terrible. In some cases, it's not appropriate at all. But I would say that there really is a gap in that early-stage funding kind of spectrum for women to get loans and for women to access equity financing. The systems are just not built for them. For example — and now I'm rambling. I will get cut off.

**Senator McBean:** I need to use my time to ask Ms. Martin to also respond.

[Translation]

**Ms. Martin:** Actually, it's important to remember women entrepreneurs take one of two positions. First, there are those who want moderate growth. That's very good, and there are a lot of loan applications to open hair salons, for example, or coffee shops in the regions. Otherwise, our organization wouldn't exist; we're the ones who get the money out every day.

Second, there are those who want rapid growth, where you need venture capital. The demand is there, but the need for support is greater, particularly to scale up these women's projects. These women don't always turn to funding because it's too expensive. Instead, they'll dip into their personal savings—studies have shown this—and always end up asking the bank for three times less money than a man would—this has also been proven. We need to support these women entrepreneurs to help them grow. Some want it, and that's fine; you have to be there for them. Others prefer what I call “specified growth” and stop there, and that's fine too.

Je ne dis pas que les entrepreneures qui nous contactent correspondent nécessairement à nos programmes. Nous travaillons en collaboration avec l'écosystème pour nous assurer de pouvoir les orienter vers les organismes où elles peuvent obtenir le soutien financier dont elles ont besoin, mais, non, il y a une demande.

**La sénatrice McBean :** Et lorsqu'elles viennent vous voir, vous décrivent-elles leurs difficultés à accéder au gouvernement? Je ne peux pas vous faire dire ce que vous n'avez pas dit, mais pouvez-vous me dire ce qu'elles vous disent?

**Mme Kuipers :** Oui. La BDC a effectivement la possibilité d'exiger des garanties personnelles pour ses prêts, ce qui peut être très difficile pour les entrepreneures, surtout en période difficile. Je dirais que c'est un exemple.

Mais je reviendrais à ce que j'ai dit au début : on investit dans ce qui nous ressemble. Dans les salles remplies d'hommes, ce que vous construisez ne trouve pas le même écho, d'abord en raison de la personne qui construit le projet, et ensuite en raison de la nature même du projet. Nous essayons simplement de briser ce schéma.

De nombreuses entrepreneures viennent nous raconter leurs anecdotes de combat sur ce qu'elles ont vécu en chemin, et c'est terrible. Dans certains cas, c'est tout à fait inapproprié. Mais je dirais qu'il existe vraiment un fossé dans ce spectre du financement de démarrage pour ce qui est de l'accès des femmes aux prêts et au financement par capitaux propres. Les systèmes ne sont tout simplement pas conçus pour elles. Par exemple... et là, je m'é gare. On va m'interrompre.

**La sénatrice McBean :** Je dois utiliser mon temps de parole pour demander à Mme Martin de répondre également.

[Français]

**Mme Martin :** En fait, il faut retenir qu'il y a deux postures entrepreneuriales chez les femmes entrepreneures : il y a d'abord celles qui souhaitent une croissance modérée. C'est très bien, et il y a énormément de demandes de prêts pour ouvrir un salon de coiffure, par exemple, ou un café en région. Sinon, notre organisme n'existerait pas; c'est nous qui sortons l'argent, tous les jours.

Deuxièmement, il y a la posture de la croissance rapide, où il faut aller chercher les fonds de capitaux de risque. Il y a une demande, mais il y a un plus grand besoin d'accompagnement, notamment pour mettre à l'échelle les projets de ces femmes, qui ne se tournent pas toujours vers les financements, parce qu'ils sont trop chers, qui vont piger dans leurs économies personnelles — c'est prouvé par des études — et qui, en fin de compte, demandent toujours à la banque trois fois moins d'argent que l'homme — c'est prouvé également. Il faut accompagner ces femmes entrepreneures pour les aider à aller plus loin. Certaines le souhaitent, et c'est très bien : il faut être là

**The Chair:** Thank you.

[English]

**Senator Loffreda:** Welcome to all our panellists. I have a general question. Canada represents roughly 1.5% of global GDP. If you dig deeper, those numbers are 1.2% or 1.3% today. We cannot compete on size alone. Should our SME strategy focus more deliberately on niche global leadership sectors where Canada can truly differentiate itself?

I'll ask the question to Ms. Kuipers. For example, you mentioned 4% of venture funds go to women. How do we improve that? Why is that the case? And I go back to Senator McBean's question about whether it's a question of supply or a question of demand and how we can improve that. Because you did say private capital needs to drive the markets, especially capital markets. So what have you seen, and should we focus on more specific sectors to promote that?

To Ms. Cobb, exactly to the first question I said, should we rethink some models to develop more regional play and not just try to compete globally when we are 1.2% of the global GDP? Should we not rethink some of those models and bring in policies where we say that specific regions need more focus, and here is what we can focus on to improve the quality of life for Canadians and our entrepreneurship?

[Translation]

Finally, Ms. Martin, you say we often work on our weaknesses, but how can we work on our strengths? If you work with the weakest member of a team, you get worse results than if you work with the strongest member and make them even stronger. I'd like to hear how we can work on these strengths. You have a large bank that contributes to your fund and you've had a lot of success.

[English]

What policy can we change today that will make a difference, from what you have seen? That is a lot to put on the table. Maybe a second round. I want to give everybody a chance, especially on your birthday, Mr. Chair.

pour elles. D'autres préfèrent ce que j'appelle « la croissance déterminée » et décident qu'elles s'arrêtent là, et c'est très bien aussi.

**Le président :** Merci.

[Traduction]

**Le sénateur Loffreda :** Bienvenue à toutes nos témoins. J'ai une question d'ordre général. Le Canada représente environ 1,5 % du PIB mondial. Si l'on creuse un peu plus, ces chiffres s'élèvent aujourd'hui à 1,2 % ou 1,3 %. Nous ne pouvons pas rivaliser uniquement sur la taille. Notre stratégie en matière de PME devrait-elle se concentrer plus délibérément sur des secteurs de niche où le Canada peut véritablement se démarquer dans le monde?

Je vais poser la question à Mme Kuipers. Par exemple, vous avez mentionné que 4 % des fonds de capital-risque sont alloués aux femmes. Comment améliorer cela? Pourquoi en est-il ainsi? Et je reviens à la question de la sénatrice McBean : est-ce un problème d'offre ou un problème de demande, et comment pouvons-nous améliorer cela? Car vous avez dit que les capitaux privés doivent stimuler les marchés, en particulier les marchés financiers. Qu'avez-vous donc observé, et devrions-nous nous concentrer sur des secteurs plus précis pour promouvoir cela?

Madame Cobb, je reviens exactement à la première question que j'ai posée : devrions-nous repenser certains modèles pour développer davantage l'action régionale et ne pas nous contenter d'être concurrentiels à l'échelle mondiale alors que nous ne représentons que 1,2 % du PIB mondial? Ne devrions-nous pas repenser certains de ces modèles et mettre en place des politiques disant que des régions particulières nécessitent davantage d'attention, et préciser sur quoi nous pouvons nous concentrer pour améliorer la qualité de vie des Canadiens et notre esprit d'entreprise?

[Français]

Enfin, madame Martin, selon vous, on travaille souvent sur nos faiblesses, mais j'aimerais que vous nous expliquiez comment on peut travailler sur nos forces. Dans une équipe, si l'on travaille avec les joueurs les plus faibles, on a de moins bons résultats que si l'on travaille avec les joueurs les plus forts et on les rend encore plus forts. J'aimerais que vous nous disiez comment on peut travailler sur ces forces. Vous avez quand même une banque importante qui contribue à votre fonds et vous avez eu beaucoup de succès.

[Traduction]

D'après ce que vous avez observé, quelle politique pouvons-nous modifier dès aujourd'hui pour faire bouger les choses? Cela fait beaucoup de sujets à aborder. Peut-être lors d'un deuxième tour. Je souhaite donner la parole à tout le monde, surtout en ce jour de votre anniversaire, monsieur le président.

**Ms. Kuipers:** Going back to the 4%, it is 2% globally, and 4% in Canada, so that is good. We are maybe ahead of the mark. But what I would say is it is the whole system, and that is why we designed The51 the way we did.

We said if it is 4% or 2%, we have to go back in. The first thing is whether the deal flow is getting to these firms. And then if it's getting to these firms, how is that deal flow getting vetted? And then how are those investment opportunities being presented to the investment committee or the partners? And then where does the LP capital come from?

So we went all the way back in and said we're going to have an all-woman team, and we're going to vet from our perspective. Our investment opportunities are vetted by us; our investment committee and our partner group are all women, and then 95% of our LP capital on an individual basis is women's capital. We have changed the whole system inside.

That being said, we have institutional capital at the table now, and they are coming in because they want to invest in women. So we have kind of re-architected that. That was not 30 seconds.

On the specific sectors, in our Fund III, we're investing in three things: health and wellness of myself and my community; finance and wealth, so financial services directed at women, designed by women; and the third bucket is work and industry. What is the future of work and industry in Canada? Those are the three areas we looked at and said they are extremely important to women, and that is what we're going to invest in.

**Ms. Cobb:** So, 1.5% of global GDP is a very small number for a very big country. I think our biggest challenge is a mindset challenge. I actually think we don't love the country that we are. We have this sort of idealized idea that we're going to grow giant companies that are going to save us. And I worked in an industry and saw Nortel come and go, just as an example. I am not saying we are not good at building and sustaining and holding on to big companies, but I can't think of any examples that are not regulatory monopolies.

So, if we start with the country that we actually are — 5,000 communities — you can count on one hand how many of those communities are more than half a million people. Starting with the country we are, let's fall in love with our geography and use the considerable skill sets and mindsets we have and the tools of technology now to actually build frameworks that

**Mme Kuipers :** Pour ce qui est des pourcentages, ils sont de 2 % à l'échelle mondiale et de 4 % au Canada, ce qui est positif. Nous avons peut-être même une petite longueur d'avance. Mais je dirais que c'est tout le système qui est en cause, et c'est pourquoi nous avons conçu The51 de cette manière.

Nous avons dit que, que ce soit 4 % ou 2 %, nous devons nous pencher à nouveau sur la question. La première question est de savoir si les occasions d'investissement parviennent à ces sociétés. Ensuite, si elles y parviennent, comment ces occasions sont-elles évaluées? Et comment ces occasions d'investissement sont-elles présentées au comité d'investissement ou aux associés? Et enfin, d'où provient le capital des commanditaires?

Nous sommes donc reparties de zéro et avons décidé de constituer une équipe entièrement féminine, et d'évaluer les possibilités selon notre propre perspective. Nos possibilités d'investissement sont examinées par nous; notre comité d'investissement et notre groupe de partenaires sont tous composés de femmes, et 95 % de notre capital commanditaire, à titre personnel, provient de femmes. Nous avons complètement transformé le système en interne.

Cela dit, nous avons désormais des investisseurs institutionnels à la table, et ils se joignent à nous parce qu'ils veulent appuyer les femmes. Nous avons donc en quelque sorte repensé tout cela. Ça n'a pas pris 30 secondes.

En ce qui concerne les secteurs précis, dans notre Fonds III, nous investissons dans trois domaines : la santé et le bien-être de soi-même et de sa collectivité; la finance et la gestion de patrimoine, c'est-à-dire des services financiers destinés aux femmes et conçus par des femmes; et le troisième volet est le travail et l'industrie. Quel est l'avenir du travail et de l'industrie au Canada? Ce sont les trois domaines que nous avons examinés et que nous avons jugés extrêmement importants pour les femmes, et c'est dans ceux-là que nous allons investir.

**Mme Cobb :** Donc, 1,5 % du PIB mondial, c'est un chiffre très faible pour un très grand pays. Je pense que notre plus grand défi est un défi de mentalité. En fait, je pense que nous n'aimons pas le pays que nous sommes. Nous avons une sorte d'idéal selon lequel nous allons faire croître des entreprises géantes qui vont nous sauver. Et j'ai travaillé dans un secteur où j'ai vu Nortel apparaître, puis disparaître, pour ne citer qu'un exemple. Je ne dis pas que nous sommes incapables de créer, de maintenir et de conserver de grandes entreprises. Toutefois, je n'en vois aucun exemple qui ne soit pas un monopole réglementé.

Donc, si nous partons du pays que nous sommes réellement — 5 000 collectivités —, on peut compter sur les doigts d'une main celles qui comptent plus d'un demi-million d'habitants. En partant du pays que nous sommes, tombons amoureux de notre géographie et utilisons les compétences et les volontés considérables dont nous disposons, ainsi que les outils

support big, small and everything in between, whether we're talking about communities or we're talking about businesses.

The issue of investment — investment is a wonderful thing, and we should go out in the big world and bring home as much money as we can to invest, but it will do us no good at all if we can't figure out how to turn that into actual development in actual places where actual people live.

**The Chair:** Thank you.

[*Translation*]

**Ms. Martin:** I'll talk about the strengths and policies that need to be changed, if necessary. In terms of strengths, it's been proven they've been able to get money from partners like banks, as you pointed out. It's interesting, but those kinds of partners shouldn't think they're going to make money from these funds. The banks' purpose and motivation should be the impact of that loan, because if our partners lend us money at too high a cost, we can't lend at an affordable cost.

The model works because these partners understand we've been able to have an impact at an affordable price. That's something that could be strengthened; we've managed to convince a number of them. The results are there.

As for the whole political dimension, as I was saying earlier, I think it's important to review the performance indicators we're required to submit to look beyond income and profits; adding a social dimension would speak to women. Generally, we need to rethink the way we set rates. The higher the rate, the more stifling for the entrepreneur.

I understand very well the logic of risk and return. We need to review all that. We're not helping our entrepreneurs with 12% rates or 15% rates. We need to rethink how we set rates. Finally, small businesses, and especially women, cannot afford technical, legal, marketing, or financial expertise. They need tangible support.

**The Chair:** Thank you.

[*English*]

Colleagues, it is already 11:30. Initially, the meeting was supposed to be limited to one hour, but if you are able to stay for an additional 15 minutes, we still have three senators and my own questions. Basically, if you are able available for the next

technologiques actuels, pour construire des cadres qui soutiennent les grandes, les petites et toutes les entreprises intermédiaires, qu'il s'agisse de collectivités ou d'entreprises.

Quant à l'investissement, l'investissement est une chose merveilleuse, et nous devrions aller à la rencontre du monde et ramener autant d'argent que possible pour investir, mais cela ne nous servira à rien si nous ne parvenons pas à trouver comment transformer cela en développement concret dans des lieux concrets où vivent des personnes concrètes.

**Le président :** Je vous remercie.

[*Français*]

**Mme Martin :** Je vous parlerai des forces et des politiques à modifier, le cas échéant. En ce qui concerne les forces, ce qu'on a prouvé, c'est qu'on a été en mesure de recueillir de l'argent auprès de partenaires comme les banques, comme vous l'avez souligné. C'est intéressant, mais ce genre de partenaire ne doit pas penser qu'il va gagner de l'argent avec ces fonds. L'impact de ce prêt, c'est ce qui devrait sous-tendre son objectif et sa motivation, parce que si les partenaires nous prêtent de l'argent à un coût trop élevé, on ne peut pas prêter à un coût abordable à son tour.

Le modèle fonctionne parce que ces partenaires ont compris qu'on a été en mesure de créer des impacts à des coûts abordables. C'est quelque chose que l'on pourrait renforcer; on a réussi à en convaincre plusieurs. Les résultats sont au rendez-vous.

En ce qui concerne toute la dimension politique, comme je le disais plus tôt, je crois qu'il est important de revoir les indicateurs de performance qu'on exige de nous au-delà des revenus et des profits; le fait d'ajouter une dimension sociale viendrait parler aux femmes. Globalement, en matière de taux, il faut repenser notre manière de fixer les tarifs. En effet, plus un taux est élevé, plus on étouffe l'entrepreneur.

Je comprends très bien qu'il y ait une logique de risque et de rendement. Il faut revoir tout cela; on n'aide pas nos entrepreneurs avec des taux de 12 ou 15 % et il faut repenser notre manière de fixer les tarifs. Enfin, pour la petite entreprise — et surtout pour les femmes —, les petites entreprises n'ont pas les moyens de financer une expertise technique, juridique, en marketing ou en finances. Les petites entreprises et les femmes ont besoin de soutiens très concrets.

**Le président :** Merci.

[*Traduction*]

Chers collègues, il est déjà 11 h 30. Au départ, la réunion devait se limiter à une heure, mais si vous pouvez rester 15 minutes de plus, il nous reste encore trois sénateurs et mes propres questions. En gros, si vous êtes libres pour les 15 à

15-20 minutes, we will squeeze a little bit into our in camera portion — the second part of this meeting — if people agree.

**Senator Yussuff:** Thank you all for being here.

I'm sitting here and I'm kind of scared that I'm going to ask you the wrong question. But I have to overcome my fear and do my best.

This is very rich, because it's telling a story of what is so wrong about our country, where we believe we have a very healthy financial system that is supposed to meet all needs, and yet you're telling a story that is very different. That's not the reality. You figured out a way in your own ways. Granted, it's regional and unique in its operation to figure out how to try to make something that could serve the interests of women, but the model speaks to the bias that is built into the system. If we don't change that model, we will be talking about this for the next hundred years. You'll come back and tell me that we still have to do the things we're doing because the system hasn't changed.

We are looking at the system. How do we fix the system so that it could be much more equal right across the country and, at the same time, support the uniqueness in what you're doing? You figured out in your own way that you have to build something different to meet the needs of our community. In your case, in Fogo Island, you had to create something.

In Quebec, it has been unique. Quebec history has been about regions, so they have a clear understanding that regions are what make up Quebec. It's their strength. But that's not the norm across the country.

I don't want to ask you a specific question. I want you to tell your own story as to how we fix this system that is so inherently biased. Women are more than half of the population in this country. We don't even have women of colour here or Indigenous women to tell their own story, which would magnify the problem even more deeply.

**Ms. Cobb:** I'll start, and I'll take less than a minute. We're talking about three different kinds of biases, and I'm going to let Ms. Martin and Ms. Kuipers talk to the gender bias.

I'm advocating for systems that adapt to serve wider geographies, the whole country, and also systems that can work on different scales.

You could talk about, say, the Infrastructure Bank. Its smallest loan size, unless it's an Indigenous community, is \$10 million. We wanted to put a little electric bus on Fogo Island that would cost \$1 million. They wouldn't lend us the money because it's too small. So we build for the big, but we can't service the small,

20 prochaines minutes, nous pourrions empiéter un peu sur notre partie à huis clos — la deuxième partie de cette réunion —, si tout le monde est d'accord.

**Le sénateur Yussuff :** Merci à tous d'être ici.

Je suis assis ici et j'ai un peu peur de vous poser la mauvaise question. Mais je dois surmonter ma peur et faire de mon mieux.

C'est très révélateur, car cela raconte ce qui ne va vraiment pas dans notre pays, où nous croyons avoir un système financier très sain, censé répondre à tous les besoins, et pourtant, vous racontez une histoire très différente. Ce n'est pas la réalité. Vous avez trouvé votre propre voie. Certes, c'est une initiative régionale et unique dans son fonctionnement, visant à créer quelque chose qui sert les intérêts des femmes, mais ce modèle met en lumière les préjugés inhérents au système. Si nous ne changeons pas ce modèle, nous en parlerons encore dans 100 ans. Vous reviendrez me dire que nous devons encore faire ce que nous faisons, parce que le système n'a pas changé.

Nous examinons le système. Comment le réformer pour qu'il soit beaucoup plus équitable partout au pays, tout en soutenant le caractère unique de ce que vous faites? Vous avez compris, à votre manière, qu'il fallait bâtir quelque chose de différent pour répondre aux besoins de notre collectivité. Dans votre cas, à l'île Fogo, vous avez dû créer quelque chose.

Au Québec, c'est unique. L'histoire du Québec est marquée par les régions. Les Québécois comprennent donc bien que ce sont les régions qui font le Québec. C'est leur force. Mais ce n'est pas la norme partout au pays.

Je ne veux pas vous poser une question précise. Je veux que vous racontiez votre propre histoire pour expliquer comment nous pouvons réparer ce système qui est si intrinsèquement biaisé. Les femmes représentent plus de la moitié de la population de ce pays. Nous n'avons même pas de femmes de couleur ou de femmes autochtones ici pour raconter leur propre histoire, ce qui mettrait encore plus en évidence le problème.

**Mme Cobb :** Je vais commencer, et cela ne me prendra pas plus d'une minute. Nous parlons de trois sortes de préjugés différents, et je vais laisser Mme Martin et Mme Kuipers parler du préjugé sexiste.

Je plaide pour des systèmes qui s'adaptent pour desservir des zones géographiques plus vastes, l'ensemble du pays, ainsi que des systèmes capables de fonctionner à différentes échelles.

On pourrait parler, par exemple, de la Banque de l'infrastructure. Le montant minimal de ses prêts, sauf pour les collectivités autochtones, est de 10 millions de dollars. Nous voulions mettre en place un petit bus électrique sur l'île Fogo, qui coûterait 1 million de dollars. Ils ne voulaient pas nous prêter

and we certainly can't service the far away from the financial centres.

[Translation]

**Ms. Martin:** Thank you for your question. I think to fix the system, the support for initiatives like ours need to continue. Obviously, results need to be achieved. We need to find the right partners. We need funding and we need to find partners that have the same social impact values we have. We need to value small businesses. We talk a lot about big businesses, but I think we need both to build a prosperous world.

Let's not forget small businesses play a key role in supply chains. We need to promote small businesses in all adapted programs communications. The focus is still very much on big businesses. That's great, but let's not forget the others, as they are the bedrock of the Canadian economy.

[English]

**Ms. Kuipers:** I have so many thoughts on this. The approach that we're trying to do at the The51 is system-related. We know that if women have their health and well-being, they can be working in the workforce. They can be innovators. They can be entrepreneurs. We know that, by doing that, they will have the opportunity to create economic security for themselves, for their families and maybe have an opportunity to create wealth for themselves.

We're very focused on ensuring that women's capital is coming to the table. It is explicitly invited. It's amazing how many times we hear from women who say, "Well, I've never been invited to invest. I have been invited to give my money away, but I've never been invited to invest." We explicitly put this invitation out all the time.

Likewise for the founders. We want to ensure that the capital comes to them to really liberate their vision and mission and opportunity and create wealth for them on their cap table. Then again, as successful investors and founders, we will go back and reinvest into our community.

I feel like we're doing it from the grassroots level. We could have waited for the venture system to do it. We could have approached the problem differently. We just said, "You know what? One woman at a time." We started with 75. We're now 48,000.

l'argent parce que le projet était trop petit. Donc, nous construisons pour les grands projets, mais nous ne pouvons pas répondre aux besoins des petits, et nous ne pouvons certainement pas répondre aux besoins des régions qui sont loin des centres financiers.

[Français]

**Mme Martin :** Merci pour votre question. J'ai envie de vous répondre que, pour réparer le système, il faut continuer de soutenir des initiatives comme les nôtres. Il y a des résultats à la clé, de toute évidence. Il faut trouver les bons partenaires; on a besoin de fonds et il faut trouver les bons partenaires qui sont alignés sur les mêmes valeurs d'impact social. Il faut valoriser la petite entreprise. En effet, on parle énormément des grandes entreprises, mais je pense qu'on a besoin des deux pour construire un monde prospère.

Il ne faut pas oublier que la petite entreprise est un joueur clé dans les chaînes d'approvisionnement. Donc, il faut valoriser la petite entreprise dans toutes les communications avec des programmes adaptés. Le discours est quand même très centré sur la grande entreprise. C'est très bien, mais il ne faut pas oublier toute l'autre partie, qui est le socle de l'économie canadienne.

[Traduction]

**Mme Kuipers :** J'ai beaucoup réfléchi à ce sujet. L'approche que nous essayons de mettre en œuvre chez The51 est axée sur le système. Nous savons que si les femmes sont en bonne santé et épanouies, elles peuvent s'intégrer sur le marché du travail. Elles peuvent devenir des innovatrices. Elles peuvent devenir des entrepreneures. Nous savons qu'en agissant ainsi, elles auront la possibilité d'assurer leur sécurité économique et celle de leur famille, et peut-être même de créer de la richesse pour elles-mêmes.

Nous nous attachons tout particulièrement à ce que le capital des femmes soit mis à profit. Il est explicitement sollicité. C'est incroyable le nombre de fois où des femmes nous disent : « Eh bien, on ne m'a jamais invitée à investir. On m'a invitée à donner mon argent, mais jamais à investir. » Nous lançons cette invitation en permanence.

Il en va de même pour les fondateurs. Nous voulons nous assurer que les capitaux leur parviennent afin qu'ils puissent vraiment libérer leur vision, leur mission et leurs opportunités, et créer de la richesse pour eux dans leur tableau de capitalisation. Ensuite, en tant qu'investisseurs et fondateurs prospères, nous réinvestirons dans notre communauté.

J'ai l'impression que nous le faisons à partir de la base. Nous aurions pu attendre que le système de capital-risque s'en charge. Nous aurions pu aborder le problème différemment. Nous nous sommes simplement dit : « Vous savez quoi? Une femme à la fois. » Nous avons commencé avec 75. Nous sommes maintenant 48 000.

**The Chair:** Thank you.

**Senator Papatello:** Thank you all for coming.

Ms. Cobb, your comments around regionality of the country are very interesting to me because I think it impacts our airports; our airline services; the Trans-Canada Highway, which really is the ferry that takes you to Port aux Basques. It's quite interesting how much people have to pay to finish the Trans-Canada Highway and just get there.

In particular, in Newfoundland, when Scotiabank decided to pull so many branches out of the province, and then we watched how long it took for Atlantic Edge, for example, to land in your hometown — I don't know its success at this point because it has only been a couple of years — I marvelled that even though there was a massive protest against Scotiabank, with people saying, "How could you pull out and leave us all hanging?," they never retracted those decisions. You were right to point out that the decisions are all in credit bureaus in downtown Toronto for these towns that are making business people in those small communities.

How do you change that when we probably don't have too many rural people sitting on the board of Scotiabank or TD or any of the big banks? Even the credit unions — they are like co-ops, so their people really are their members. Where in a system of banking — a credit union or a bank — would you either insert more regulation, of which, of course, they think they have too much now, or how do you get them to risk at a higher level? Where in that system? I appreciate your comments, but where in the system do you change it?

**Ms. Cobb:** There was an article in *The Globe and Mail* yesterday about a place called Brussels, Ontario, where a bank left. The articles often miss what I think is actually the main point. I mean it is a terrible thing when the branch leaves, and we lived through that on Fogo Island, because there are a lot of cash businesses, and a lot of people still go to the bank for lots of reasons. But that can be overcome if you have the internet, which many of the communities across the country do not have.

What is often missed, though, is commercial lending leaves. Now, usually the commercial lending function has left that bricks-and-mortar building long before the branch closes, but the absence of commercial lending is the real killer to SMEs.

I think the point of intervention has to be to say, "If you wish to be registered as a bank in our country, you have to serve the country," or we have to do what Germany has done and develop a different kind of bank, a public bank or regional banks or

**Le président :** Merci.

**La sénatrice Papatello :** Merci à toutes d'être venues.

Madame Cobb, vos observations sur la régionalité du pays m'intéressent beaucoup, car je pense qu'elles ont un impact sur nos aéroports, nos services aériens et la Transcanadienne, qui n'est autre que la traverse qui relie Port aux Basques. Il est assez intéressant de voir combien les gens doivent payer pour terminer la Transcanadienne et simplement s'y rendre.

En particulier, lorsque la Banque Scotia a annoncé la fermeture de plusieurs de ses succursales à Terre-Neuve, et que nous avons constaté le temps qu'Atlantic Edge a mis pour s'implanter dans votre ville natale — ce processus n'est peut-être pas encore terminé, car cela ne fait que quelques années —, j'ai été surprise de voir que la banque n'a jamais changé d'avis, malgré une vive protestation de la part de la population, qui s'est insurgée en disant : « Comment pouvez-vous vous retirer et nous laisser tous dans l'expectative? » Vous avez raison de souligner que toutes les décisions sont prises par les agences d'évaluation du crédit du centre-ville de Toronto pour ces villes qui font des hommes d'affaires dans ces petites collectivités.

Comment changer cela alors qu'il n'y a probablement pas beaucoup de gens des zones rurales au conseil d'administration de la Banque Scotia, de la Banque TD ou de n'importe quelle grande banque? Même les coopératives de crédit sont des coopératives, dont leurs dirigeants sont en réalité les membres. À quel niveau du système bancaire — qu'il s'agisse d'une coopérative de crédit ou d'une banque — faudrait-il renforcer la réglementation, dont elles estiment bien sûr qu'il y en a déjà trop, ou les inciter à prendre davantage de risques? À quel niveau faut-il intervenir? J'apprécie vos observations, mais à quel niveau faut-il apporter des changements?

**Mme Cobb :** Hier, le *Globe and Mail* publiait un article sur une localité appelée Bruxelles, en Ontario, où une banque a fermé ses portes. Selon moi, les articles passent souvent à côté de ce qui est en réalité le point essentiel. Je veux dire que c'est terrible quand une agence ferme, et nous avons vécu cela sur l'île de Fogo, car de nombreuses entreprises fonctionnent encore en espèces, et beaucoup de gens se rendent à la banque pour diverses raisons. Mais cela peut être surmonté si l'on dispose d'Internet, ce qui n'est pas le cas de nombreuses collectivités partout au pays.

Ce que l'on oublie souvent, cependant, c'est le départ des services de crédit aux entreprises. Ces services ont généralement quitté le bâtiment bien avant la fermeture de la succursale, mais leur absence est le véritable coup de grâce pour les PME.

Je pense que l'intervention doit consister à dire : « Si vous souhaitez être enregistré comme banque dans notre pays, vous devez servir le pays », ou bien nous devons faire comme l'Allemagne et développer un autre type de banque, une banque

something that actually serves the vast number of communities that are suffering from a lack of access to commercial lending.

This failure to start thinking about our country, whether we're talking about transportation or finance, failing to start with the geography — because that's the way to organize everything — and ask, "What is needed here? How do we create the enabling conditions for success?" Canadians want to contribute to their economy. I can give you horrible examples of air access. That beautiful inn, which is world-renowned, hangs only on one flight. If that flight is gone, it's gone.

**Senator Papatello:** Many places in the country are in that same position.

Ms. Martin, you mentioned that what collects your fund together is you have some provincial and federal funding. Do they obligate you to have a certain return on that which you need to meet? Is that how the National Bank participates in your fund — because they are sharing the risk with the federal and provincial governments — or would they simply not participate if you didn't have government funding in your fund?

[Translation]

**Ms. Martin:** That's correct. The way it's put together is interesting for two reasons. The risk is shared. There are many stakeholders, but it's not free, meaning these partners loan me money at a relatively low cost—otherwise, once again, it wouldn't work—and I can lend that money myself. Why are they doing that? It's good for them that small businesses can survive. They might be future customers.

It's still good to be able to convince financial institutions to invest part of their funds in impact programs and take a certain risk. Ultimately, however, because of the way it's put together, the guarantees come from the governments. I don't think the partners really take a lot of risk.

[English]

**Senator Papatello:** I did wonder about those percentages. Because at Nortip, for example, in Newfoundland, which I'm more familiar with, the percentages are huge. The cost of the money is high. I don't think people realize. Oh, BDC, they are very expensive. People would be shocked to know how much we charge, considering it's a government-backed fund. In this era of under 5%, everything is really expensive. I suppose if you were in the 1980s when it was 20%, you would think it was cheap.

publique ou des banques régionales qui servent réellement les nombreuses collectivités qui souffrent d'un manque d'accès au crédit commercial.

Cette incapacité à commencer par penser à notre pays, qu'il s'agisse des transports ou des finances, à partir de la géographie — car c'est ainsi qu'il faut tout organiser — et à se demander : « De quoi a-t-on besoin ici? Comment créer les conditions propices à la réussite? » Les Canadiens veulent contribuer à leur économie. Je peux vous donner des exemples terribles concernant l'accès aérien. Cette magnifique auberge, de renommée mondiale, ne dépend que d'un seul vol. Si ce vol disparaît, c'est terminé.

**La sénatrice Papatello :** De nombreux autres endroits du pays se trouvent dans la même situation.

Madame Martin, vous avez mentionné que votre fonds est constitué de financements provinciaux et fédéraux. Ces financements vous imposent-ils un certain rendement à atteindre? La Banque Nationale participe-t-elle ainsi à votre fonds — puisqu'elle partage le risque avec les gouvernements fédéral et provinciaux — ou ne participerait-elle pas tout simplement si votre fonds ne bénéficiait pas de financements publics?

[Français]

**Mme Martin :** C'est exact. Le montage est intéressant pour deux raisons. En effet, le risque est partagé, il y a plusieurs parties prenantes, mais ce n'est pas gratuit, c'est-à-dire que ces partenaires me font un prêt à un coût relativement bas — sinon, encore une fois, cela ne marcherait pas —, et je peux prêter cet argent à mon tour. Pourquoi le font-ils? Parce que, pour eux, c'est intéressant que la petite entreprise puisse survivre.

La petite entreprise est peut-être leur futur client. Donc, il y a quand même quelque chose d'intéressant dans le fait de convaincre les institutions financières d'avoir une partie de leurs fonds qui est investi dans des programmes d'impact avec une certaine prise de risque. Cependant, ultimement, en raison de la manière dont est conçu le montage, ce sont les gouvernements qui offrent les garanties. Je vous dirais donc que les partenaires ne prennent pas vraiment beaucoup de risques, finalement.

[Traduction]

**La sénatrice Papatello :** Je me posais effectivement des questions sur ces pourcentages. Chez Nortip, par exemple, à Terre-Neuve, que je connais mieux, les pourcentages sont énormes. Le coût de l'argent est élevé. Je ne pense pas que les gens s'en rendent compte. Oh, la BDC, c'est très cher. Les gens seraient choqués de savoir combien nous facturons, pour un fonds soutenu par le gouvernement. À une époque où les taux sont inférieurs à 5 %, tout est vraiment cher. J'imagine que si l'on était dans les années 1980, quand les taux étaient de 20 %, on trouverait cela bon marché.

Are you mandated to those similar-type percentages with that government money? Are you north of 10% in those loans?

[Translation]

**Ms. Martin:** No. On average, our loans are at less than 10%, because we're a non-profit organization. We don't have a performance target to meet. We lower the interest rate as much as possible so our entrepreneurs can afford it. That's because we're a non-profit and we don't have a 20% profitability target on the fund.

In fact, our goal is not to lose money. Even if we lost some money, the risk would be worth it. That's also part of our values, but the objective is not to lose any or gain any when putting things together.

[English]

**Senator Papatello:** Ms. Kuipers, do you have any comment on that?

**Ms. Kuipers:** No, I don't.

**Senator Papatello:** Because you have also had a bank join your —

**Ms. Kuipers:** We have a not-for-profit, but we don't do lending from the not-for-profit.

**Senator Papatello:** You also mentioned that one of the big banking institutions also joined your fund recently.

**Ms. Kuipers:** Yes. So we do have an institutional banker, a bank, that has anchored our Fund III.

**Senator Papatello:** I guess they've come in now that you have sort of proven yourself. Now they have decided to come.

**Ms. Kuipers:** Yes, kind of. I would say they're attracted to — I wouldn't say anybody is really attracted to venture funds these days. You know, they are really not in favour. But we also see it as a tremendous opportunity because it's a great time to be an investor.

They are really attracted to the community of women that we have amassed, right? Again, looking at the wealth transfer coming, how are banks going to service women? So alignment and collaboration with us, in addition to investing for a return, is why they are at the table.

Êtes-vous tenus de respecter des pourcentages similaires avec ces fonds publics? Vos taux de prêt dépassent-ils les 10 %?

[Français]

**Mme Martin :** Non, la moyenne de nos prêts est inférieure à 10 %, parce que nous sommes un organisme à but non lucratif. On n'a pas d'objectif de rendement à la fin. Donc, on réduit le plus possible le taux d'intérêt pour que celui-ci soit abordable pour nos entrepreneurs. C'est parce que nous sommes un organisme à but non lucratif et que nous n'avons pas d'objectif de rentabilité de 20 % sur le fonds.

En fait, notre objectif, c'est de ne pas perdre d'argent. Même si on en perdait, ce serait convenable de prendre des risques. Cela fait partie aussi de nos valeurs, mais l'objectif, c'est de ne pas en perdre ni d'en gagner dans le montage.

[Traduction]

**La sénatrice Papatello :** Madame Kuipers, avez-vous des observations à faire à ce sujet?

**Mme Kuipers :** Non, je n'ai pas de commentaire.

**La sénatrice Papatello :** Parce qu'une banque s'est également jointe à votre...

**Mme Kuipers :** Nous sommes une organisation à but non lucratif, mais nous n'accordons pas de prêts par le biais de cette structure.

**La sénatrice Papatello :** Vous avez également mentionné qu'une grande institution bancaire s'était récemment associée à votre fonds.

**Mme Kuipers :** Oui, nous avons donc un banquier institutionnel, une banque, qui a ancré notre Fonds III.

**La sénatrice Papatello :** Je suppose qu'ils se sont engagés maintenant que vous avez fait vos preuves. Ils ont donc décidé de s'engager.

**Mme Kuipers :** Oui, en quelque sorte. En d'autres termes, je pense qu'ils sont attirés par... Je ne dirais pas que quiconque soit vraiment attiré par les fonds de capital-risque en ce moment. Vous savez, ils ne préconisent pas vraiment cela. Mais nous y voyons aussi une formidable opportunité, car c'est le moment idéal pour être investisseur.

Ils sont vraiment attirés par la communauté de femmes que nous avons créée, n'est-ce pas? Compte tenu du transfert de patrimoine à venir, comment les banques vont-elles répondre aux besoins des femmes? C'est donc l'alignement et la collaboration avec nous, ainsi que l'investissement pour obtenir un rendement, qui les amènent à la table des négociations.

**Senator C. Deacon:** Thanks to the three of you for being here. There have been a lot of frustrating and upsetting meetings in this study. This is not one of those. It's full of opportunity.

We have to change Canada's industrial policy quite significantly. Since the 1980s, we have had an industrial policy that favoured corporate consolidation and bigness. It stems right across the whole of government. Our Competition Act was changed in the last number of years to start to balance and level that playing field, but that's only when it comes to mergers and acquisitions. It hasn't changed how all the other policies, regulations, programs, funding and procurement function right across the whole of government.

There is a cultural change that I think we need to see in the federal government, particularly in senior decision making in the city of Ottawa. This is tough because all those practices are embedded through the organization. They are a real culture. People's careers depend on adhering to past rules. Our most powerful lobbying voices, the most influential lobbying voices, work to preserve those rules because that's how their profitability is built.

There is no question in my mind that this change needs to happen. It's something that, for eight years now, I've been railing against in just about every point. Help me understand: What is our beachhead to start to begin this fight? What is our D-Day battle that we should really fight for to start to move and be able to spread out, because that's the way I'm looking at this? If we could start with you, Ms. Cobb, and perhaps move to the others.

**Ms. Cobb:** Maybe we need to get together with a giant map of Canada, and we're going to put all the 5,000 places — 5,000 incorporated communities; many more are not incorporated — and we are going to put all of the small- and medium-sized enterprises that are in the country and where they are.

Underneath that, we can — because everything starts with geography — then mark out the obstacles that each of them faces, and I think you'll find a lot of commonalities in transportation, internet access and access to financing. Then we are going to take that map, come back here and figure out, "Okay, what do they need, and how do we solve for it?"

That is Canada's opportunity — how to solve for all scales and stop dreaming about how everything is just going to be big, because we mistake big with easy. We forget that humans, including Canadians — at least all the ones I know — are embodied, social, meaning-seeking creatures. They have to live

**Le sénateur C. Deacon :** Je vous remercie d'être ici. Cette étude a donné lieu à de nombreuses réunions frustrantes et décevantes. Ce n'est pas le cas ici. Cette rencontre est pleine d'opportunités.

Nous devons modifier la politique industrielle du Canada de manière assez significative. Depuis les années 1980, notre politique industrielle préconise la consolidation et la taille des entreprises. Cette politique s'étend à l'ensemble du gouvernement. Notre Loi sur la concurrence a été modifiée ces dernières années pour commencer à équilibrer et à uniformiser les règles du jeu, mais cela ne concerne que les fusions et acquisitions. Cela n'a pas changé la façon dont fonctionnent toutes les autres politiques, réglementations, programmes, financements et marchés publics à l'échelle de l'ensemble du gouvernement.

Je pense qu'un changement culturel s'impose au sein du gouvernement fédéral, notamment chez les hauts décideurs à Ottawa. C'est difficile, car ces pratiques sont profondément ancrées dans l'organisation. Elles constituent une véritable culture. La carrière des gens dépend du respect des règles établies par le passé. Nos groupes de pression les plus puissants et les plus influents s'efforcent de préserver ces règles, car c'est ainsi qu'ils assurent leur rentabilité.

Je ne doute pas de la nécessité de ce changement. Je m'insurge contre cela depuis huit ans, sur pratiquement tous les points. Aidez-moi à comprendre : quel est notre point d'ancrage pour lancer ce combat? Quelle est la bataille décisive que nous devons mener pour commencer à avancer et à nous déployer? C'est ainsi que je vois les choses? Si nous commençons par vous, madame Cobb, puis passons aux autres.

**Mme Cobb :** Peut-être devrions-nous nous réunir autour d'une grande carte du Canada et y placer les 5 000 localités — 5 000 collectivités constituées en personne morale; il y en a beaucoup d'autres qui ne le sont pas — ainsi que toutes les petites et moyennes entreprises du pays et leur emplacement.

En dessous, nous pourrions — car tout commence par la géographie — marquer les obstacles auxquels chacune d'entre elles est confrontée. Je pense que vous trouverez de nombreux points communs en matière de transport, d'accès à Internet et de financement. Ensuite, nous allons emporter cette carte et nous reviendrons ici pour nous poser la question suivante : « Quels sont leurs besoins? Comment pouvons-nous y remédier? »

C'est là l'opportunité du Canada : trouver des solutions à toutes les échelles et cesser de croire que tout doit forcément être à grande échelle, car nous confondons « grand » et « facile ». Nous oublions que les êtres humains, y compris les Canadiens — du moins tous ceux que je connais —, sont des créatures

in a place. Toronto is a lovely place, but I don't think they want us all coming.

[*Translation*]

**Ms. Martin:** Thank you for your question. I think there should be a national forum on small business and the place of women in small businesses. We need to invite the leaders of the big banks and big funds to the table to increase their interest in small businesses. Again, the world needs both large and small businesses. We need to bring decision makers together and, ultimately, we need leadership. We have to find people who can make the right decisions, as you say, within governments or large corporations.

[*English*]

**Ms. Kuipers:** A great question.

I don't know if this is The51's perspective. We talked about places, but I also think we have to talk about the economies in these places. It could be energy on one end of the spectrum; it could be Shopify on the other end of the spectrum. We should really recognize, acknowledge and celebrate the collective economy that we have. Stop always putting barriers up between them and going, "This one is a villain. This one thinks too highly of themselves, and it has too much influence." The tech bros are the tech bros.

But I find that talking about the economy is so divided in Canada. I don't understand that. If we could just say, "You know what, let's unleash energy and tech and food and ag tech." Could we not come together, just like we're doing in celebrating or acknowledging our places, and celebrate our collective economy? Why are we, even in the media or in rooms, saying that one industry is more important than the other or one is better than the other? That just needs to stop.

For a beachhead, I would say we need to get back to celebrating Canada, who we are and the businesses that we have created and fully liberate the ingenuity that is inside of these and become what we can become.

**Senator C. Deacon:** Communities without businesses don't exist.

**The Chair:** Thank you.

**Ms. Cobb:** A country without communities doesn't exist.

**Senator C. Deacon:** Exactly.

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

incarnées, sociales et en quête de sens. Ils doivent vivre quelque part. Toronto est une ville charmante, mais je ne pense pas qu'ils souhaitent que nous y venions tous.

[*Français*]

**Mme Martin :** Merci pour votre question. Je crois qu'il faudrait des états généraux canadiens sur la petite entreprise et la place des femmes au sein de la petite entreprise. Il faut amener les leaders des grandes banques et des grands fonds autour de la table, pour que ces derniers s'intéressent davantage à la petite entreprise. Encore une fois, pour faire un monde, il faut des grandes et des petites entreprises. Il faut réunir ces décideurs et, ultimement, il faut du leadership. Il faut aller chercher les bonnes personnes qui sont capables de prendre les bonnes décisions, comme vous dites, au sein des appareils gouvernementaux ou des grandes entreprises.

[*Traduction*]

**Mme Kuipers :** Excellente question.

Je ne sais pas si c'est le point de vue de The51. Nous avons parlé de lieux, mais je pense aussi que nous devons aborder les économies de ces lieux. Cela pourrait être l'énergie à une extrémité du spectre; cela pourrait être Shopify à l'autre extrémité. Nous devrions vraiment reconnaître, accepter et célébrer l'économie collective dont nous disposons. Arrêtons de toujours ériger des barrières entre eux et de dire : « Celui-là est un méchant. Celui-là se prend trop au sérieux et a trop d'influence. » Les *tech bros* sont les *tech bros*.

Mais je trouve que le débat sur l'économie est tellement divisé au Canada. Je ne comprends pas cela. Si seulement nous pouvions dire : « Vous savez quoi, libérons l'énergie, la technologie, l'alimentation et les technologies agricoles. » Pourquoi ne pourrions-nous pas nous rassembler, comme nous le faisons pour célébrer ou reconnaître nos régions, et célébrer notre économie collective? Pourquoi, disons-nous, même dans les médias ou dans les salles de réunion, qu'un secteur est plus important qu'un autre ou qu'il est meilleur? Cela doit cesser.

Pour commencer, je dirais qu'il faut revenir à la célébration du Canada, de ce que nous sommes et des entreprises que nous avons créées, libérer pleinement l'ingéniosité qui se trouve en elles et devenir ce que nous pouvons devenir.

**Le sénateur C. Deacon :** Les collectivités sans entreprises n'existent pas.

**Le président :** Merci.

**Mme Cobb :** Un pays sans collectivités n'existe pas.

**Le sénateur C. Deacon :** Exactement.

**Le président :** Merci, sénateur.

I refrained myself from interrupting this conversation. The bad news, for me, is we have extended our time. My question was for Ms. Martin, but I have known you for years. I'm able to reach you. I know Evol, because before it was Femmessor; when I was Minister of Economic Development, we worked with you. Congratulations on what you are doing. The survival rate is much higher when you compare it to the national average with the company you follow. I congratulate you on that. It's more of an observation than a question, by the way.

I think that Senator Yussuff summarized pretty well, even my own thinking, because we think in this country, with well-capitalized banks and so on, people who have a great idea will have access to credit easily. You proved this morning that, no, it's not exactly so.

I want to thank Senator Henkel, who insisted that we needed a panel with women representatives, because this is an angle that we have not really explored before today. So it was very important and very informative. I know you have a busy agenda. We thank you for being here in person, as well as for your flexibility to extend a little bit the panel.

Colleagues, we will move to the in camera portion. Thank you.

(The committee continued in camera.)

Je me suis abstenu d'interrompre cette conversation. La mauvaise nouvelle, pour moi, c'est que nous avons dépassé le temps imparti. Ma question s'adressait à Mme Martin, mais je vous connais depuis des années. Je peux vous joindre. Je connais Evol, car avant, c'était Femmessor; lorsque j'étais ministre du Développement économique, nous avons travaillé ensemble. Félicitations pour votre travail. Le taux de survie des entreprises que vous suivez est bien plus élevé que la moyenne nationale. Je vous en félicite. Au fait, c'est plutôt une observation qu'une question.

Je pense que le sénateur Yussuff a bien résumé la situation, y compris ma propre réflexion. Nous pensons en effet que, dans ce pays, avec des banques bien capitalisées et tout le reste, les personnes qui ont une excellente idée devraient facilement pouvoir accéder au crédit. Vous avez prouvé ce matin que ce n'est pas tout à fait le cas.

Je tiens à remercier la sénatrice Henkel, qui a insisté pour que nous ayons un panel comprenant des femmes, car c'est un angle que nous n'avions pas vraiment exploré auparavant. Cela a donc été très important et très instructif. Je sais que votre programme est chargé. Nous vous remercions d'être présents en personne et d'avoir accepté de prolonger un peu la table ronde.

Chers collègues, nous allons maintenant passer à la partie à huis clos. Je vous remercie.

(La séance se poursuit à huis clos.)

---