



First Session
Thirty-seventh Parliament 2001-02

Première session de la
trente-septième législature, 2001-2002

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, May 8, 2002

Le mercredi 8 mai 2002

Issue No. 42

Fascicule n° 42

Twelfth meeting on:
The present state of the domestic and
international financial system

Douzième réunion concernant:
La situation actuelle du régime financier
canadien et international

WITNESS:
(See back cover)

TÉMOIN:
(Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE ON
BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*

The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus	Kroft
* Carstairs, P.C.	* Lynch-Staunton
(or Robichaud, P.C.)	(or Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, P.C.	Oliver
Kelleher, P.C.	Setlakwe
* Ex officio members	

(Quorum 4)

Change of membership of the committee:

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

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*May 8, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	Kroft
* Carstairs, c.p.	* Lynch-Staunton
(ou Robichaud, c.p.)	(ou Kinsella)
Fitzpatrick	Mahovlich
Furey	Meighen
Hervieux-Payette, c.p.	Oliver
Kelleher, c.p.	Setlakwe
* Membres d'office	

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité:

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

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 8 mai 2002*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, May 8, 2002
(46)

[*English*]

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:10 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver, Setlakwe and Tkachuk (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms June Dewetering, Acting Principal and Mr. Alexandre Laurin, Research Officer.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 20, 2001, the committee resumed its examination into the present state of the domestic and international financial system. (*See Issue No. 6, March 28, 2001, for full text of the Order of Reference.*)

WITNESS:

From Rosen & Associates Limited:

Mr. L. S. (Al) Rosen, President.

Mr. Rosen made a statement and answered questions.

At 5:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 8 mai 2002
(46)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 10, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Oliver, Setlakwe et Tkachuk (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, et M. Alexandre Laurin, attaché de recherche.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 20 mars 2001, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

TÉMOIN:

De Rosen & Associates Limited:

M. L. S. (Al) Rosen, président.

M. Rosen fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, May 8, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:10 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (*Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Chairman: We are very pleased to have from, Rosen and Associates Limited, Mr. Lawrence S. Rosen, who has an extremely impressive CV, which would take me a long time to read out. He is a chartered accountant, a certified management accountant, and has a whole host of other credentials.

Mr. Rosen, the floor is yours. Please proceed.

Mr. L. S. (Al) Rosen, President, Rosen & Associates Limited: Honourable senators, I will go through the first five pages of the handout material using the overhead, just to hit the highlights, after which it can be turned over to questions.

I want to add to the package you have before you.

You keep hearing about Enron and the special entities and so forth. I want to stress that, in Canadian terms, that is not really a major issue. I cannot say that it is not a problem; however, in Canadian terms, we have far more serious problems than that.

Canada is unique in the world among the large nations because it gives both auditing and accounting responsibilities to the same group. In that situation, the auditors have to audit their own rules, and the question then is whether the rules are adequate for the investment community in the country.

There are many situations where Canadian rules are very easy to get around. Several years ago, I filed an affidavit with the Supreme Court of Canada to the effect that there are hundreds, even thousands, of ways of accounting for exactly the same transaction. Not every transaction has 1,000 ways of accounting for the same transaction, but some have so many possibilities that there is just no comparability from company to company. One of the arguments for letting us have one group have a monopoly is that we are getting comparable financial statements. Unfortunately, that is just not so at all.

We now come to the point of the profits. In this situation, it is not uncommon in Canada to have this level of profit being reported by a company using Canadian accounting rules. However, given those same transactions, if U.S. rules were applied the profit would be much lower, or it could be a loss.

Quite often, we get the argument that if Canada tightened up it would be offside with the U.S. and with the other countries that we are in competition with for goods and services. However, that is just not what the data shows. Too frequently, the Canadian profits will be much higher and they will swing in relation to the

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 8 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 10 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (*président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le président: Nous sommes heureux d'accueillir, de la société Rosen and Associates Limited, M. Lawrence S. Rosen. M. Rosen a un CV vraiment impressionnant, qu'il me faudrait un long moment pour lire. Il est comptable agréé, comptable en management accrédité, et a une foule d'autres titres.

Monsieur Rosen, la parole est à vous.

M. L. S. (Al) Rosen, président, Rosen & Associates Limited: Honorables sénateurs, je vais passer en revue les grandes lignes des cinq premières pages du document qui a été distribué, en utilisant le rétroprojecteur. Nous passerons ensuite aux questions.

J'aborderai également un certain nombre d'autres points.

Vous entendez constamment parler d'Enron, des entités spéciales, et cetera. Je tiens à souligner qu'en ce qui concerne le Canada, ce n'est pas vraiment un grand problème. Je ne dis pas que ce n'est pas une question difficile, mais, dans le contexte canadien, nous avons des problèmes beaucoup plus graves que celui-ci.

Le Canada est le seul grand pays du monde qui confie au même groupe la responsabilité de la comptabilité et de la vérification. Dans ces conditions, les vérificateurs sont chargés de vérifier leurs propres règles, et l'on peut se demander si ces règles conviennent vraiment à la communauté financière du pays.

Il y a une foule de situations dans lesquelles les règles canadiennes sont très faciles à tourner. Il y a quelques années, j'ai déposé un affidavit auprès de la Cour suprême du Canada établissant qu'il existe des centaines, voire des milliers de façons de comptabiliser la même opération. Cela ne s'applique pas dans tous les cas, mais, pour certaines opérations, on peut recourir à tant de possibilités qu'il devient tout simplement impossible de faire des comparaisons entre sociétés différentes. L'un des arguments avancés pour justifier qu'un groupe détienne un monopole est que nous pouvons disposer d'états financiers comparables. Malheureusement, ce n'est pas du tout le cas.

Nous en arrivons maintenant à la question des bénéfices. Dans cette situation, il n'est pas inhabituel au Canada qu'une société appliquant les règles comptables canadiennes déclare des bénéfices de cet ordre. Toutefois, si l'on appliquait les règles américaines aux mêmes opérations, les bénéfices seraient nettement moindres et pourraient même se transformer en pertes.

Nous entendons dire très souvent que si le Canada resserrait ses règles, il ne pourrait plus se comparer aux États-Unis et aux autres pays avec qui nous sommes en concurrence pour la vente de biens et de services. Les données ne le confirment cependant pas. Trop souvent, les bénéfices canadiens sont beaucoup plus

U.S. There is not a consistent pattern there. A Canadian investor looking at a Canadian company may think it is very profitable; however, if one used another accounting system, either U.S. or international, one would get much lower or much different results. That is an important point, because it takes considerable digging into the financial information to realize that that is what is happening.

I have two businesses, in a sense, since leaving teaching. One is advising the pension funds and the mutual funds in Canada, saying that, for a particular company, we do not like the following ways in which they are treating transactions and that, therefore, they should adjust the financial statements because we do not think it is conveying what it ought to be conveying.

In that connection, as example, there are a few pieces from Nortel. There is one *Financial Post* article dated July 26, 2000. Did that get distributed?

The Chairman: Yes, it did.

Mr. Rosen: You will notice in that article that there are references to the chief executive of Nortel and to me, in the far right column. The point being made there is that if we make the adjustments that I am describing it will be difficult for Canadians to finance their business. What is interesting about this is what has happened to Nortel, because these types of circumstances, where you say that you are not going to be able to finance, do not hold up for very long. Eventually, people come to realize that the Canadian accounting system has some serious problems.

Circling this particular problem is that if the auditors set their own rules, and if those rules are loose and allow for considerable judgment, then they will have watered-down principles, or rules. That, in turn, leads to Canadian profits being much higher.

The second business is the forensic accounting investigative business. In that regard, we see these Ponzi frauds, where the investors are being given back their own money and calling it profit. Under U.S. or international rules, this would not be considered profit. In that scenario, people believe that they are dealing with a very profitable Canadian company and as such they bid up the stock price. Then you get the Nortel-like situation happening.

Slide number 4 involves an extremely serious problem, because the rules are in the Canadian handbook of the CAs talk about the importance of creditors and investors, saying that financial statements are for the benefit of creditors and investors. I am disturbed by the number of times auditors being sued go into court and argue that that is not the purpose of financial statements. They argue that financial statements are not there

élevés par rapport aux États-Unis. Le schéma général n'est pas très cohérent. Un investisseur canadien qui examine une société canadienne peut penser qu'elle est très rentable. Pourtant, si l'on utilisait un autre système comptable, comme le système américain ou le système international, on obtiendrait des bénéfices sensiblement moindres ou des résultats très différents. Ce point est très important parce qu'il faut soumettre l'information financière à un examen approfondi pour comprendre vraiment ce qui se passe.

Je m'occupe en un sens de deux entreprises depuis que j'ai quitté l'enseignement. L'une de mes activités consiste à conseiller les fonds de pension et les sociétés de fonds communs du Canada pour leur dire, dans le cas de certaines entreprises, que nous n'aimons pas telle ou telle façon qu'elles ont de traiter les opérations et qu'elles devraient donc modifier leurs états financiers, parce que nous ne croyons pas qu'ils présentent vraiment l'information qu'ils devraient présenter.

À titre d'exemple, j'ai quelques documents concernant Nortel. Voici un article du *Financial Post* daté du 26 juillet 2000. A-t-il été distribué?

Le président: Oui, nous l'avons.

M. Rosen: Vous remarquerez que l'article mentionne le PDG de Nortel et moi-même, dans la dernière colonne de droite. L'argument présenté dans l'article est le suivant: si nous faisons les changements que je décris, il serait difficile pour les Canadiens d'obtenir du financement pour leur entreprise. Il est intéressant de considérer ce qui est arrivé à Nortel parce que l'argument selon lequel on ne sera pas en mesure d'obtenir du financement ne tient pas très longtemps. À un moment donné, les gens finissent par comprendre que le système comptable canadien souffre de graves problèmes.

Dans le cas de ce problème particulier, si les vérificateurs peuvent définir leurs propres règles et si ces règles sont laxistes et permettent beaucoup de latitude, alors les principes comptables sont plus ou moins dilués, ce qui permet aux sociétés canadiennes de déclarer d'importants bénéfices.

Ma seconde activité, c'est la comptabilité judiciaire ou juricomptabilité. À cet égard, nous voyons toutes ces combines à la Ponzi, dans lesquels on rend aux investisseurs leur propre argent en leur disant que c'est un bénéfice. D'après les règles américaines ou internationales, on ne peut pas assimiler cela un profit. Dans ce scénario, les gens croient traiter avec une société canadienne très rentable et, de ce fait, ils font monter le cours de ses actions. C'est ainsi que se produisent des situations comme celle de Nortel.

La diapositive 4 illustre un problème très grave. Les règles figurent dans le manuel de l'Institut canadien des comptables agréés, elles parlent de l'importance des créanciers et des investisseurs, soulignant que les états financiers sont établis dans l'intérêt de ces créanciers et investisseurs. Et pourtant, il est beaucoup trop souvent arrivé que des vérificateurs poursuivis devant les tribunaux affirment que ce n'est pas là l'objet des états

to help individual investors make their investment decisions. In effect, these auditors are arguing the exact opposite of what is found in their accounting rules.

That is the court posture, and it has been accepted up to the Supreme Court of Canada. How is it possible for us to let the auditors set the rules? The rules should be set up to protect investors. If auditors argue in court that it is not their job to protect investors then there is something awry in the system.

Canada is uniquely giving auditors two roles, that of setting the accounting rules and the audit rules. They go into court and deny responsibility. What does the investor do? Where does the investor look to get some help?

We have some very strange situations that are, unfortunately, unique to Canada. They are troublesome from an investor's point of view.

I shall now turn to slide number 5. This compounds the situation because we are trying to have one set of rules. This is unlike the U.S. and other countries, but not everywhere. We are trying to have one set of rules applied to every industry.

I speak from my forensic accounting practice. If you look back at the failures of the last 15 or 20 years, for the most part they have been in banking and real estate. What is it about the Canadian accounting rules that make them unsuitable for banks and finance companies? The answer is that not enough attention is paid to the cash side.

One of the packages has the financial statements of Victoria Mortgage Corporation Ltd. over two years, the Canadian Commercial Bank, Standard Trustco and Confederation Life.

Perhaps we could spend a minute looking at Canadian Commercial Bank. Labour Day 1985 is when Northland Bank and Canadian Commercial Bank were put into bankruptcy. The reverse side of the first page reads: "Canadian Commercial Bank — Consolidated Statement of Income."

The last year before bankruptcy, 1984, Canadian Commercial Bank was showing a net income. In 1983, the net income was much higher, at \$6.5 million. The Canadian rules are allowing these profits to be reported. Some changes have occurred in the accounting rules since then, but let us try to follow it through.

Senator Furey: The snapshot we are seeing for Canadian Commercial Bank is a company that had a net profit two years prior to bankruptcy — actually, it would be less than 12 months prior to bankruptcy.

Mr. Rosen: Yes.

financiers. Ces gens prétendent que les états financiers n'ont pas pour but d'aider les investisseurs privés à prendre des décisions d'investissement. Les affirmations de ces vérificateurs sont donc diamétralement opposées à ce qu'on trouve dans les règles comptables.

C'est la position qu'ils adoptent devant les tribunaux, position qui a été acceptée jusqu'au niveau de la Cour suprême du Canada. Comment nous est-il possible de laisser les vérificateurs définir les règles? Les règles devraient être établies pour protéger les investisseurs. Si les vérificateurs soutiennent devant les tribunaux qu'ils n'ont pas à protéger les investisseurs, alors qu'il y a quelque chose qui ne va pas du tout dans le système.

Le Canada est le seul pays qui attribue aux vérificateurs deux rôles, définir à la fois les règles comptables et les règles de vérification. Ils vont devant les tribunaux et nient toute responsabilité. Que doit faire l'investisseur? À qui doit-il s'adresser pour obtenir de l'aide?

Nous avons des situations très étranges qui, malheureusement, sont très particulières au Canada. Elles sont vraiment troublantes du point de vue de l'investisseur.

Je vais maintenant passer à la diapositive 5. Cela complique la situation parce que nous essayons d'avoir un seul ensemble de règles, contrairement à ce qu'on trouve aux États-Unis et dans d'autres pays, mais pas partout. Nous essayons d'appliquer un seul jeu de règles à tous les secteurs.

Je parle en me basant sur mon expérience de juricomptable. Si l'on examine les grandes faillites des 15 ou 20 dernières années, on constate qu'elles se sont surtout produites dans les secteurs des banques et de l'immobilier. Pourquoi les règles comptables canadiennes ne conviennent-elle pas aux banques et aux sociétés financières? La réponse, c'est qu'elles n'imposent pas de prêter une attention suffisante à la question des liquidités.

L'un des dossiers que vous avez contient les états financiers de deux années successives de la Victoria Mortgage Corporation Ltd., de la Banque commerciale du Canada, de la Compagnie Standard Trust et de la compagnie d'assurance-vie Confédération.

Nous pourrions peut-être consacrer une minute à la Banque commerciale du Canada. Le jour de la fête du travail, en 1985, la Norbanque et la Banque commerciale du Canada ont été mises en faillite. Au verso de la première page, on peut lire: «Banque commerciale du Canada, compte de résultats consolidé.»

Pour sa dernière année avant la faillite, c'est-à-dire en 1984, la Banque commerciale du Canada a déclaré un revenu net positif. En 1983, le revenu net était beaucoup plus élevé, à 6,5 millions de dollars. Les règles canadiennes permettent de déclarer de tels bénéfices. Quelques changements y ont été apportés depuis, mais essayons d'examiner cela.

Le sénateur Furey: Ces états financiers montrent que la Banque commerciale du Canada a déclaré des bénéfices nets au cours des deux années qui ont précédé sa mise en faillite. En réalité, cela fait moins de 12 mois avant la faillite.

M. Rosen: Oui.

Senator Oliver: What should be different? If you look at the interest income, what should be stated differently?

Mr. Rosen: The provision for losses, as it turned out, was \$14 million, so it was much higher. This is generally the difference between a cash basis of accounting and GAAP accounting, the accounting rules of Canada. In any business where cash is a concern, GAAP tend to hide it, or the Canadian accounting rules tend to hide it.

It is the same with real estate companies. If you have to use the original cost in accordance with the Canadian accounting rules, the value can drop or the value can go much higher, but you are stuck under the Canadian accounting rules with this historical cost. With our students, we use the example of the *Beverly Hillbillies*, where Jed fired into the ground and up came the bubbling crude. The point is this: Where is bubbling crude on the balance sheet, page 1, of Jed's oil company? It is not there under Canadian rules. What is there is the cost of the bullet. This is how out of phase these things can get.

Senator Furey: Before you move on, with respect to "Provision for loan losses" in the consolidated statement of Canadian Commercial Bank, could that be something as simple as a potential tax rebate that eventually gets written off?

Mr. Rosen: In Canada, these companies eventually tend to have these under-reported expenses and losses, and they take what is called a one-time writedown. It is these one-time writedowns that are catching most investors. A company can have two or three years of what most people would call an artificial profit and then eventually take what is called a big bath writedown.

The Chairman: Are provisions for loan losses in banks basically a guess?

Mr. Rosen: They are, but if you go into the range of guess, that is where the problem is. I testified at the Northland Bank case. You can say, "Within a limit of this much, it could be a loss of here, could be a loss of there, but it is not way over there." Of course, there is judgment in accounting, and considerable judgment. However, if the facts are that many of the people have not made payments for the longest time, the loan has been restructured once or twice, the payments have been lowered, the interest rate has been lowered, the value of the collateral has dropped considerably, this is way beyond judgment now and you are into saying: "I am sorry, there is one chance in 100 of that being so."

The Chairman: I follow that, but what do you do in a case like Teleglobe, where BCE says that it will make good on Teleglobe's debt but then, because of BCE's problems and Teleglobe's

Le sénateur Oliver: Qu'est-ce qui devrait être différent? À la rubrique du revenu d'intérêt, qu'aurait-il fallu déclarer différemment?

M. Rosen: Il s'est avéré que la provision pour pertes était de 14 millions de dollars, ce qui signifie qu'elle était beaucoup plus élevée. D'une façon générale, c'est la différence entre la comptabilité de caisse et la comptabilité selon les PCGR ou principes comptables généralement reconnus. Les PCGR constituent les règles comptables du Canada. Dans toute entreprise qui a des difficultés de trésorerie, les PCGR ont tendance à les masquer.

Il en est de même pour les sociétés immobilières. D'après les règles comptables canadiennes, tous les biens sont déclarés au coût d'origine. Leur valeur peut grimper ou dégringoler, mais les règles canadiennes imposent de s'en tenir au coût historique. Avec nos étudiants, nous utilisons l'exemple de la série télévisée *The Beverly Hillbillies* dans laquelle Jed tire un coup de feu dans le sol et découvre ainsi un immense champ pétrolifère. Dans ce cas, où figurent les millions de barils de pétrole de Jed à la page 1 du bilan de son entreprise? Eh bien, nulle part, si l'on applique les règles canadiennes. Sur le bilan, on ne trouvera que le prix d'achat de la balle tirée dans le sol. Voilà jusqu'où peuvent mener les règles comptables canadiennes.

Le sénateur Furey: Avant d'aller plus loin, pouvez-vous nous dire, au sujet de la provision pour pertes sur prêts figurant dans l'état consolidé de la Banque commerciale du Canada, si cela peut être quelque chose d'aussi simple qu'un remboursement d'impôt éventuel qui finit par être radié?

M. Rosen: Au Canada, les sociétés ont tendance à avoir des dépenses et des pertes sous-déclarées, qu'elles compensent en déclarant une moins-value ponctuelle. C'est avec ces moins-values ponctuelles que la plupart des investisseurs se font piéger. Pendant deux ou trois années, une société déclare ce que la plupart des gens considèrent comme un profit artificiel, puis elles font le grand plongeon en déclarant une énorme moins-value.

Le président: Dans le cas des banques, est-ce que les provisions pour pertes sur prêts sont essentiellement des prédictions?

M. Rosen: Oui, mais il y a prédiction et prédiction, c'est le problème. J'ai témoigné dans l'affaire de la Norbanque. Vous pouvez dire: «Dans des limites de tant, nous pouvons avoir une perte ici et une autre perte là, mais de toute façon, elles ne dépasseront pas tel montant». Bien sûr, on exerce un certain jugement, ou même beaucoup de jugement en comptabilité. Toutefois, si les faits montrent que beaucoup de débiteurs n'ont pas effectué de paiements depuis longtemps, si le prêt a déjà été rééchelonné une ou deux fois, si les versements ont été réduits, si le taux d'intérêt a été abaissé, si la valeur des biens déposés en garantie a considérablement chuté, nous ne parlons plus de jugement. En réalité, il n'y a peut-être pas plus d'une chance sur 100 de revoir cet argent.

Le président: Je peux vous suivre, mais que peut-on faire dans un cas comme celui de Téléglobe, quand BCE commence par affirmer qu'elle garantit sa dette, puis, ayant elle-même des

problems, BCE reneges? Suddenly, billions of dollars have vanished, and probably no banker could have guessed it.

Mr. Rosen: I am not too sure about the latter part, that “no banker could have guessed it.” We were writing up concerns about BCE two years ago.

The Chairman: Because of Teleglobe?

Mr. Rosen: Because of Teleglobe and some of the other companies, yes. This is one of the points I wanted to make. If the few people in our firm can detect this type of thing and write it up, because we put it into the newspapers and magazines and so on — we are well on the record of calling these things two and three years before they happen — then other people can certainly figure it out.

The Chairman: I would accept that.

Senator Furey: The question I had previously asked, although I used the phrase “provision for loan losses,” I had intended to ask about “income taxes (recoverable),” and how those are written down to compound the problem of a writedown on provision for loan losses. How widespread is this practice? Are accountants often setting up potential tax recoveries that they know in a couple of years they will have to write off?

Mr. Rosen: Yes. I did a column in *Canadian Business* magazine a few months ago about exactly that, companies saying they have had losses and will recover them, so they set up an asset saying the tax is to be recovered, and then they rethink it a year later and they take a big bath expense.

Senator Furey: For that one year, their share prices go up.

Mr. Rosen: It could be for two or three. My worst call of all was Loewen Group. I thought: “Here are the problems. It could happen any time in the next year.” It took four years. That is how far out you can be trying to do this, but you know eventually the company is going to have trouble. With respect to Nortel, we were calling that a year and a half, two years, while the stock was \$120 — and that is in some of the handouts you have.

I found one this morning on QLT — I was looking for something before I flew up here. We were calling those problems and, as you might know, QLT dropped in the last day or two. In some of the appendices, there is a list of a number of other companies where the stock prices dropped tremendously.

Senator Tkachuk: Have you ever called something that never happened?

difficultés financières, revient sur son engagement? Voilà qu’en l’espace d’un instant, des milliards de dollars ont disparu. Il est probable qu’aucun banquier n’aurait pu le deviner.

M. Rosen: Je ne suis pas trop sûr de votre dernier énoncé. Vous dites qu’aucun banquier n’aurait pu le deviner. Or cela fait deux ans que nous faisons part de nos préoccupations au sujet de BCE.

Le président: À cause de Téléglobe?

M. Rosen: À cause de Téléglobe et de certaines autres entreprises, oui. C’est l’un des points que je voulais établir. Si les quelques personnes que compte notre entreprise peuvent déceler des difficultés et en parler en public — car nous l’avons dit aux journaux, aux revues, et cetera, comme nous l’avons fait dans d’autres cas deux ou trois ans avant que les choses n’aillent vraiment mal —, alors d’autres gens devraient également pouvoir le faire.

Le président: J’accepte volontiers cet argument.

Le sénateur Furey: Dans ma question précédente, j’ai parlé de la provision pour pertes sur prêts, mais je pensais en réalité à la rubrique «impôts sur le revenu (récupérables)» et à la façon dont ces impôts sont radiés, ce qui complique encore plus le problème de la radiation dans le cas de la provision pour pertes sur prêts. Dans quelle mesure cette pratique est-elle vraiment courante? Est-ce qu’il arrive souvent aux comptables de déclarer d’éventuels impôts récupérables tout en sachant qu’ils vont les radier un ou deux ans plus tard?

M. Rosen: Oui. J’ai écrit un article pour la revue *Canadian Business*, il y a quelques mois, exactement à ce sujet. Des entreprises disent qu’elles ont fait des pertes, mais qu’elles les recouvreront; elles inscrivent donc un élément d’actif selon lequel elles ont de l’impôt à récupérer. Ensuite, elles y repensent l’année suivante, puis inscrivent une énorme radiation.

Le sénateur Furey: Mais, pendant cette année-là, leurs actions montent.

M. Rosen: Elles pourraient même monter pendant deux ou trois années. Le pire problème que j’aie connu est celui du groupe Loewen. J’avais pensé: «Voilà les problèmes. La débâcle se produira n’importe quand l’année prochaine.» En réalité, elle ne s’est produite que quatre ans plus tard. Cela vous donne une idée du point où ces sociétés peuvent pousser les choses, mais on sait qu’en définitive, elles auront de gros ennuis. En ce qui concerne Nortel, nous en parlions déjà depuis 18 mois ou deux ans, alors que l’action se vendait encore à 120 \$. Vous le verrez dans la documentation que je vous ai remise.

J’ai trouvé quelques chose sur QLT ce matin. Je cherchais un papier juste avant de prendre l’avion pour venir à Ottawa. Nous avons annoncé ces problèmes et, comme vous le savez, les actions de QLT ont chuté ces derniers jours. Vous trouverez dans les annexes une liste des autres sociétés dont le cours a dégringolé.

Le sénateur Tkachuk: Vous est-il déjà arrivé d’annoncer quelque chose qui ne s’est jamais produit?

Mr. Rosen: A few times, I am sure. However, do not forget, in our practice of advising the pension funds and the mutual funds, we are mainly looking for what is called the torpedoes. When we really dig into things and say, "For certain, this company is in big trouble," by then we are super confident.

Senator Kroft: I do not want to detract from what you are doing here, but I want to understand the process of how you operate, the way you communicate and what people do with that information.

Let us assume a perfect marketplace, in which everyone has equal information or similar information. If you and others like you are exposing or passing on this information to the public, in terms of articles you write, or to your clients, in terms of private communication you have with them, and given that you have the credibility, which we know you have, I am curious for some comment from you as to how those people you advise react to this information. If they do not react, why not?

If two years ago the information was there on a certain company, and it was widely known and understood, why does that not get reflected in the buying behaviour of your clients and ultimately, therefore, in the stock price? In other words, is it lack of exposure of this information, or lack of apparent impact, or is there just so much drive and momentum in the market that it goes on in spite of this information?

Mr. Rosen: There are three or four factors, and you have touched on a few of them. First, the people have to build up some confidence in you. When we first started off, I got into tremendous fights on Cott Corporation. This information was picked up in U.S. magazines, and eventually that stock came down very seriously. It is a whole new management now, so it is unrelated. However, my point is that them believing you is a major factor.

The whole issue that has to be investigated in this country, and the sooner the better, is index funds. If you happen to be one of four money managers of a university pension fund, for example, and your return on investment deviates too much from the others, they can just pull that away from you — what they try to do is mirror the market. Nortel got silly, in the sense that the Toronto index was so heavily weighted with Nortel that these companies had to buy up to the limit of Nortel. They were saying: "You are telling us that at \$120 Nortel is grossly overvalued, but I cannot sell all my Nortel because if the market keeps driving it for three or four months then I look like a bad money manager." We have to do something about these indexed mutual funds and indexed other types of funds because it means everyone clubs together and everyone drives off the cliff together, unfortunately.

M. Rosen: De temps en temps. N'oubliez pas cependant que, lorsque nous conseillons les gestionnaires de fonds de pension et de fonds communs, nous sommes surtout à la recherche de ce que nous appelons les torpilles. Quand nous faisons des recherches approfondies et que nos résultats indiquent qu'une société est vraiment en difficulté, nous sommes très sûrs du jugement que nous portons.

Le sénateur Kroft: Je ne veux pas dénigrer ce que vous faites, mais je tiens à comprendre votre façon de procéder et votre façon de communiquer et à savoir à qui vous transmettez votre information.

Supposons que nous ayons affaire à un marché parfait, dans lequel chacun a accès à une information égale ou comparable. Si vous et des gens comme vous révélez ce genre de renseignements au public dans vos articles ou dans les communications privées que vous avez avec vos clients, et compte tenu de votre crédibilité — qui, disons-le, est notoire —, je suis curieux de savoir de quelle façon réagissent les gens que vous conseillez. S'ils ne réagissent pas, pourquoi ne le font-ils pas?

Si vous avez annoncé des choses au sujet d'une certaine entreprise, il y a deux ans, si ce que vous avez annoncé a été diffusé et compris, pourquoi cela ne s'est pas reflété dans l'activité boursière de vos clients et, en définitive, sur le cours des actions de l'entreprise en question? Autrement dit, est-ce votre information qui ne circule pas assez pour produire des effets manifestes, ou est-ce que l'entreprise a un si grand effet sur le marché que sa situation se maintient en dépit de votre information?

M. Rosen: Il y a trois ou quatre facteurs qui jouent, et vous avez mentionné quelques-uns. Tout d'abord, les gens doivent apprendre à vous faire confiance. Lorsque nous avons commencé, je me suis beaucoup battu au sujet de la Cott Corporation. Puis notre information a été reprise par des revues américaines et, quelque temps plus tard, les actions de la société ont sérieusement chuté. Elle a maintenant une toute nouvelle direction, qui n'a rien à voir avec la précédente. Mais ce que je veux dire, c'est qu'il est essentiel que les gens en viennent à croire en vous.

Il y a un grand problème qui devrait faire l'objet d'une enquête au Canada, et plus tôt on le fera, mieux cela vaudra. C'est le problème des fonds indiciaires. Si vous êtes l'un des quatre experts financiers d'un fonds de pension d'université, par exemple, et que votre rendement sur l'investissement est trop différent de celui des autres, vous pouvez facilement être remercié. Il est donc important que votre rendement suive l'évolution du marché. La situation de Nortel était devenue ridicule: l'action de la société pesait tellement lourd dans l'indice de Toronto que la plupart des experts financiers étaient quasiment obligés d'en acheter dans la proportion qu'elle représentait dans l'indice. Ces gens me disaient: «Vous me dites qu'à 120 \$, Nortel est grossièrement surévaluée, mais je ne peux pas vendre mes Nortel. Si la situation se maintient pendant trois ou quatre mois après que j'ai vendu, on me dira que je fais bien mal mon travail.» Nous devons faire quelque chose au sujet de ces fonds indiciaires qui finissent par obliger tout le monde à grimper ensemble et, malheureusement, à tomber ensemble au fond du précipice.

We have been spending a bit more time on education. There are programs, such as the Canadian Securities Course, where what they are teaching is obsolete material. I met with them once, tried to convince them, got absolutely nowhere, so if you have many of the money managers who are going through this process of learning what I would consider to be obsolete material they are also not going to believe you unless you keep a total record.

Do not forget, we need to look at Canadian financial statements, and they are not giving us what we need. Hence, in order to get material, we have to start looking in the U.S., among many other places. If money managers do not take the time to do that, they will have a tendency, as you said, to just flow with the market.

The part that troubles me the most is that the people who have considerable dollars can look at this material; they can hire people such as ourselves. They are protected because they have the power, the dollars, and the previous experience.

Senator Oliver: They also have the knowledge base.

Mr. Rosen: Exactly. It is the small money manager and the average Canadian that is not protected, in my opinion. It comes back to the securities commissions being fragmented provincially, the accounting rules being set by the auditors, and some of the Supreme Court of Canada decisions. There are a number of missing protections.

What troubles me about it is the question of whether Canadians really have to go to the U.S. if they want protections because there are not many in this country.

Senator Furey: Would not fairly sophisticated investors be able to get at this kind of information?

Mr. Rosen: They would have trouble. They could get at it by going to the companies and saying, in so many words: "I am investing considerable dollars in your company. I want this information." However, you then get into these problems of release of information to a power group versus the public. That is a very difficult form of early release and we have had some securities commissions working on that.

Senator Oliver: Going back to this income statement on Canadian Commercial Bank, you said that the problem with this particular one was that the provision for loan losses was \$14 million. In terms of corporate governance, this would be a statement prepared by the company's auditors, but this would also have to go through the audit committee and ultimately to the board.

In terms of this misstatement of \$14 million for provision for loan losses, could you comment on the level of responsibility for the accounting firm, the auditor, the audit committee and the board.

Nous sommes en train de consacrer un peu plus de temps à l'éducation. Il y a des programmes d'études, comme le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, qui enseignent encore des notions complètement dépassées. Je me suis entretenu une fois avec les responsables pour essayer de les convaincre. Je ne suis arrivé à rien. Par conséquent, s'il y a beaucoup d'experts financiers qui suivent ces programmes que je considère comme dépassés, ils ne vous croiront pas quand vous les mettez en garde.

Ne l'oubliez pas, nous devons examiner les états financiers canadiens, qui ne nous donnent pas les renseignements dont nous avons besoin. Par conséquent, quand nous cherchons de la documentation, nous devons aller la trouver aux États-Unis et ailleurs. Si les experts financiers ne prennent pas le temps de le faire, ils auront tendance, comme vous le dites, à suivre simplement le marché.

Ce qui me dérange le plus, c'est que les gens qui ont beaucoup d'argent placé peuvent examiner cette documentation, ils peuvent engager des gens comme moi pour le faire. Ils sont protégés parce qu'ils ont le pouvoir, l'argent et l'expérience.

Le sénateur Oliver: Ils ont aussi les connaissances.

M. Rosen: Exactement. C'est le petit expert financier et le Canadien moyen qui ne sont pas protégés, à mon avis. Les commissions des valeurs mobilières sont éparpillées dans les provinces, les règles comptables sont établies par les vérificateurs et, dans certains cas, par la Cour suprême du Canada. Il y a donc beaucoup de protections et de garanties qui manquent.

Je me demande si les Canadiens doivent vraiment aller aux États-Unis pour bénéficier d'une certaine protection, parce qu'ils ne sont pas vraiment protégés dans notre pays.

Le sénateur Furey: Les investisseurs qui ont certaines connaissances ne peuvent-ils pas accéder à ces renseignements?

M. Rosen: Cela pourrait être difficile. Ils pourraient s'adresser directement aux sociétés en leur disant qu'ils y ont placé des montants considérables et qu'ils veulent donc obtenir certains renseignements. Bien sûr, cela pourrait alors poser des problèmes parce qu'il s'agirait de divulguer de l'information à un groupe puissant plutôt qu'au public. C'est une forme difficile de divulgation sur laquelle travaillent d'ailleurs quelques commissions provinciales des valeurs mobilières.

Le sénateur Oliver: Pour revenir à ces états financiers de la Banque commerciale du Canada, vous avez dit que, dans ce cas particulier, le problème résidait dans la provision pour pertes sur prêts de 14 millions de dollars. Sur le plan de la régie, ce serait un rapport produit par les vérificateurs de la société, mais il passerait également par le comité de vérification et, en définitive, par le conseil d'administration.

Au sujet de cette erreur de déclaration portant sur les 14 millions de dollars de provision pour pertes sur prêts, quels seraient, à votre avis, les parts de responsabilité du cabinet d'experts-comptables, du vérificateur, du comité de vérification et du conseil d'administration?

Mr. Rosen: First, the accounting that is used is chosen by the officers, presumably with the approval of the directors in a company. There can be multiple ways of accounting for something. A company has to decide whether it wants to take the one that shows the highest profit, the lowest profit, or in between? Let us assume a company decided to take the middle of the road approach and stay with it for five or six years. The audit committee and the auditors may talk about what is the next step. The auditors would have to decide whether they agree or disagree with the chosen accounting policy, whether it has been applied reasonably, and so forth.

For most of the situations I see, the audit committee does not have its own independent advisory group. We have been hired a few times to go in and tell the audit committee that what we see happening makes no sense, but it is certainly very rare in this country, as far as I can tell.

A statement is approved by the audit committee and then the whole board. Once the auditor has approved the statement, it is out there in the public. If the auditors have not been that happy, say, but were happy enough with the statement, they will sign off.

Therefore, in Canada, not only is it necessary to look at those rules, but you also have to stand back from the financial statements of a company and ask whether they are a reasonable representation of what is happening in that company. This is what we are doing as a business. We try to stand back.

When I pick up a financial statement, I am interested right away in whether there is a big difference — U.S. versus Canada difference — in the profits and so on. I then look at the accounting they are using. Sometimes I think the numbers are absolutely absurd, based on what I know about that company, and then we start to dig. At other times, I may feel I do not like it but it is not that far off.

Here we are with this strange situation of not requiring as a fundamental rule the standing back, looking at those financial statements as a whole and recognizing that these people have picked their way through this set of rules, and what they end up with in the end is silly. There are far too many of those in this country.

That is what is interesting about Victoria Mortgage, by the way. Your question is a good lead-in to that particular situation.

Senator Furey: To follow up on Senator Oliver's comment, last night we spoke to Mr. Brown from the securities commission. One of the questions I was interested in exploring was whether an independent auditor could be used for a corporation, independent of the corporation's accounting firm, which generally guides or assists or oversees the board's audit committee. I was not really interested in exploring the two-audit system, which countries like France use, but that is where he went. The basis of the question

M. Rosen: Tout d'abord, les méthodes comptables utilisées sont choisies par les dirigeants de la société, probablement avec l'approbation des administrateurs. Il y a de multiples façons de comptabiliser une opération. La société décide si elle préfère la méthode qui maximise le profit, qui le minimise ou qui le maintient entre les deux extrêmes. Supposons que la société choisisse la méthode intermédiaire et s'y tienne pendant cinq ou six ans. Le comité de vérification et les vérificateurs peuvent ensuite discuter des étapes suivantes à adopter. Les vérificateurs ont alors à décider s'ils sont d'accord ou non sur le choix de la méthode comptable, si elle a été appliquée d'une manière raisonnable et ainsi de suite.

Dans la plupart des situations dont j'ai été témoin, le comité de vérification ne dispose pas de son propre groupe consultatif indépendant. Nous avons été engagés à l'occasion pour enquêter et dire au comité de vérification si la façon de procéder est acceptable ou non, mais, à ma connaissance, c'est vraiment rare au Canada.

Après avoir été produits, les états financiers sont approuvés par le comité de vérification, puis par l'ensemble du conseil d'administration. Une fois qu'ils sont signés par les vérificateurs, ils sont publiés. Si les vérificateurs ne sont pas parfaitement satisfaits, mais sont quand même relativement satisfaits, ils vont en général signer les états financiers.

Par conséquent, au Canada, il est non seulement nécessaire d'examiner les règles, mais il faut prendre du recul par rapport aux états financiers de la société et se demander s'ils représentent d'une façon raisonnable sa situation. C'est ce que mon entreprise fait. Nous essayons de prendre du recul.

Quand je prends des états financiers, je m'intéresse en premier à la question de savoir s'il y a une importante différence entre le Canada et les États-Unis sur le plan des bénéfices. J'examine ensuite les méthodes comptables. Parfois, je pense que les nombres sont parfaitement insensés, compte tenu de ce que je sais de l'entreprise. C'est alors que nous commençons à approfondir les recherches. Il arrive aussi que les chiffres ne me plaisent pas, mais qu'ils ne soient pas trop loin de ce que je considère comme normal.

Nous sommes donc dans cette situation étrange où nous n'exigeons pas, comme règle fondamentale, qu'on prenne du recul, qu'on examine les états financiers dans leur ensemble pour déterminer si l'entreprise n'a pas tout simplement choisi les règles qui lui convenaient le mieux pour en arriver à des résultats absurdes. Il y a bien trop de cas de ce genre dans notre pays.

Voilà, incidemment, ce qui est intéressant dans le cas de Victoria Mortgage. Votre question fait une excellente entrée en matière pour cette situation particulière.

Le sénateur Furey: Pour faire suite à l'observation du sénateur Oliver, je veux dire qu'hier soir, nous avons parlé à M. Brown, de la Commission des valeurs mobilières. L'une des questions qui m'intéressaient était de savoir si une société pouvait recourir à un vérificateur indépendant, qui n'aurait aucun lien avec ses experts-comptables et qui guiderait, aiderait ou superviserait les travaux du comité de vérification. Je ne m'intéresse pas vraiment au système à double vérification qu'appliquent des pays comme la

was whether it would be cost-prohibitive for a corporation to use an independent auditor, to oversee that company's audit committee?

Mr. Rosen: It could be very expensive to have two auditors, but that is not quite my point. I was getting at having the audit committee only have a separate budget and have its advisors, independent of the auditors, independent of other people.

Senator Furey: Independent of the company's accounting firm.

Mr. Rosen: That is not expensive at all. Some of the ones we have done cost \$15,000 or \$20,000. We go in and point out to the audit committee areas that need further thought. We tell them where they are exposed, and that eventually they will have to take a hit. I do not see that as that expensive.

Senator Oliver: Are a number of companies doing that now?

Mr. Rosen: We have only had two or three over the last year. It is probably a post-Enron situation, where people are saying, "Let us get a second opinion on this."

Our forensic practice has two elements as well, in terms of accountants and auditor negligence. Three-quarters of what we do are assessment cases for the insurance policy of the CAs, small firms. About a quarter involves going into court and testifying that the directors, officers and auditors did not do a good job in huge Canadian companies. I can tell you that most of the time our testimony is holding up and being accepted by the judges.

Senator Kroft: On this disparity issue, there are many Canadian companies that operate and are registered on stock exchanges in Canada and the U.S. They may report Canadian GAAP one side and U.S. on the other side.

Mr. Rosen: There is a reconciliation at the end.

Senator Kroft: Given the number of such companies with dual registration, and therefore reporting requirements that come with that, do these disparities not get quickly exposed by analysts who are faced with the same company with two sets of filings?

Mr. Rosen: I would like to see data on this. Your question has bothered me for the longest time. If you only report in the Canadian side — 70 per cent of an RRSP must be invested in Canada. This may be too cynical, but I often wonder whether it is the Canadians reading the Canadian accounting that drive up the stock prices and whether the Americans sit there shorting the stock, getting it down to the level that they want it.

France, mais c'est là qu'il est allé. En fait, je veux savoir s'il est extrêmement coûteux pour une société de recourir à un vérificateur indépendant pour superviser le comité de vérification?

M. Rosen: Il pourrait être très coûteux d'avoir deux vérificateurs, mais ce n'est pas là que je voulais en venir. Je parlais plutôt de laisser le comité de vérification avoir un budget distinct qui lui permettrait d'obtenir des conseils indépendants, sans liens avec les vérificateurs ni avec personne d'autre.

Le sénateur Furey: Et surtout sans liens avec le cabinet d'experts-comptables de la société.

M. Rosen: Cela ne serait pas du tout coûteux. Certaines des enquêtes que nous avons faites n'ont pas coûté plus de 15 000 \$ ou 20 000 \$. Nous nous rendons sur place et nous signalons au comité de vérification les secteurs qui nécessitent une plus grande attention. Je ne considère pas cela comme un prix exorbitant.

Le sénateur Oliver: Y a-t-il beaucoup de sociétés qui le font?

M. Rosen: Nous n'en avons eu que deux ou trois l'année dernière. C'est probablement attribuable au scandale Enron, qui incite des gens à se dire: «Il vaudrait peut-être la peine d'obtenir l'avis de quelqu'un d'autre.»

Notre cabinet de juricomptabilité comporte également deux éléments, pour ce qui est de la négligence des comptables et des vérificateurs. Trois affaires sur quatre qui nous sont confiées consistent en évaluations pour la police d'assurance des comptables agréés, le plus souvent des petites entreprises. Dans une affaire sur quatre, nous nous présentons devant le tribunal pour déclarer qu'à notre avis, les administrateurs, les dirigeants et les vérificateurs de grandes sociétés canadiennes n'ont pas correctement fait leur travail. Je peux vous affirmer que, dans la majorité des cas, les juges acceptent nos arguments et se rangent à notre avis.

Le sénateur Kroft: Au sujet des différences dans les états financiers, beaucoup de sociétés canadiennes ont des opérations et sont cotées en bourse tant au Canada qu'aux États-Unis. Leurs rapports peuvent être conformes aux PCGR d'un côté de la frontière et conformes aux règles américaines, de l'autre.

M. Rosen: Il y a un rapprochement à la fin.

Le sénateur Kroft: Compte tenu du nombre de ces entreprises et des exigences de rapports qu'impose leur enregistrement dans les deux pays, les différences ne sont-elles pas rapidement dénoncées par les analystes qui examinent deux jeux de comptes pour la même société?

M. Rosen: J'aimerais bien pouvoir disposer de données sur cet aspect. Le sujet de votre question me dérange depuis des années. Si vous ne présentez des rapports que du côté canadien... Vous savez, 70 p. 100 d'un REER doivent être investis au Canada. C'est peut-être cynique de ma part, mais je me demande souvent si ce sont les Canadiens qui, en lisant les états financiers canadiens, font monter les cours ou bien si les Américains ne tentent pas de vendre l'action à découvert dans l'espoir de faire baisser le cours au niveau où ils le veulent.

This may sound silly, but one of the things we try to do is sell our newsletter into the U.S. as well. We are hearing from those money managers, who are asking, "Why should I invest in Canada?" I find that very troubling. There are a few who are clued in to the Canadian situation. Where we are getting a response, which I do not like personally, is from the hedge funds in the U.S. They are saying, "You guys have a good record of torpedo stocks." It is obvious what they are going to do — they will short those stocks.

I wish I had some decent evidence on that, because I just do not know. However, I have a feeling that in a sense we are being fleeced by the Americans a bit too much — if we continue to have those stocks, even if they are driven up \$1 or \$2.

Senator Kroft: With the inter-listed stocks — if you get one that absolutely exposes something and kills the stock if the shorts just overwhelm it. If you get much disparity, vis-à-vis a difference of information, then the arbitrageurs will look after that pretty quickly, so the differences will get buried.

Mr. Rosen: What you are saying is fine in economic theory. However, that has not been my experience in what we are finding. One of the appendices I have in the material is a list of companies that have been driven down tremendously. You will see that quite a few of them are not inter-listed. Hence, Canadians are being, in a sense, duped into going along with those companies and then down they crash.

The Americans have quite a few stocks they can play with, so why would they pay that much attention to the Canadian ones, unless it can be a nice short sale?

Your question has bothered me for the longest time, but that is not what we are seeing in our litigation cases.

Senator Kroft: They wrote Nortel on both sides of the border the same way.

Mr. Rosen: Yes, and the consequences to Canada were serious. I have ex-students who were posted in London and Tokyo who are afraid to admit they are Canadians because they get needled repeatedly by people saying, "Oh, yeah, the Bre-X, Nortel, et cetera, crowd." There is a serious side to this.

The Chairman: Nortel is not unique in the world of telecom. There are dozens. Marconi went from 100 to zero. Nokia has trouble, as well as Ericsson and Alcatel. We single out Nortel because it is our homeboy, but the fact is that it is not unique.

Mr. Rosen: It is and it is not. What is unique is how far down it has come.

The Chairman: There are worse.

Senator Oliver: It is still going down.

Cela a l'air absurde, mais nous essayons de vendre notre bulletin aux États-Unis aussi. Or nous entendons certains experts financiers qui demandent: «Pourquoi devrai-je investir au Canada?» Je trouve cela troublant. Peu d'entre eux sont vraiment au fait de la situation au Canada. Nous avons une réaction — que je n'aime pas beaucoup personnellement — de la part des gestionnaires de fonds américains hautement spéculatifs, qui nous disent: «Vous autres, vous avez le record des actions en chute libre.» Je sais pertinemment ce que ces gens font. Ils vendent à découvert.

J'aurais bien voulu disposer de preuves utilisables à cet égard, parce qu'en réalité, je ne sais pas vraiment. J'ai cependant l'impression qu'en un certain sens, les Américains nous tondent un peu trop souvent quand nous avons ces actions, même s'il leur arrive de monter de 1 \$ ou 2 \$.

Le sénateur Kroft: Dans le cas des valeurs intercotées, si des renseignements sont divulgués, une action peut tomber très bas s'il y a de très grosses ventes à découvert. En cas de disparités dues à des différences dans les renseignements publiés, les arbitragistes auront tôt fait d'intervenir, ce qui élimine rapidement les écarts.

M. Rosen: Ce que vous dites se tient parfaitement d'après la théorie économique, mais mon expérience ne l'a pas confirmé. Vous trouverez dans l'une des annexes de la documentation une liste des sociétés qui ont vraiment dégringolé. Vous constaterez qu'un bon nombre d'entre elles ne sont pas intercotées. Par conséquent, les Canadiens se font d'une certaine façon piéger dans ces sociétés, qui font ensuite le grand plongeon.

Les Américains ont finalement beaucoup de valeurs mobilières avec lesquelles ils peuvent jouer. Pourquoi donc se soucieraient-ils des valeurs canadiennes, sauf pour les vendre à découvert?

Votre question me dérange depuis longtemps, mais ce n'est pas ce que nous constatons dans les procès auxquels nous participons.

Le sénateur Kroft: Dans le cas de Nortel, les gens se sont fait prendre de la même façon des deux côtés de la frontière.

M. Rosen: Oui, et les conséquences pour le Canada sont sérieuses. Quelques-uns de mes anciens étudiants, qui avaient des affectations à Londres et à Tokyo, craignaient d'admettre qu'ils étaient Canadiens parce qu'ils se font constamment taquiner par les gens qui leur disent: «Eh oui, on vous connaît bien avec vos Bre-X, vos Nortel et le reste.» Il y a un aspect sérieux dans cette situation.

Le président: Nortel n'est pas un cas unique dans le monde des télécommunications. Des dizaines de sociétés sont dans la même situation, par exemple, Nokia, Ericsson ou Alcatel. Nous faisons tout un plat dans le cas de Nortel parce que c'est une société canadienne, mais sa situation n'a rien d'unique.

M. Rosen: Oui et non. Elle est unique par l'importance de sa dégringolade.

Le président: Il y a pire.

Le sénateur Oliver: Elle baisse encore.

Mr. Rosen: We could make a list, for example, of the number of U.S. stocks that have had problems versus the number in the U.S. and the number of Canadian stocks that have had problems versus the total Canadian. My gut feeling is still that we have far more problems in Canada.

The Chairman: I am glad we are first in something.

I think we are unnecessarily picking on one company. It is a wonderful example of how things can go really rotten, but there are many of them.

Mr. Rosen: My handout includes several appendices. With respect to Appendix B, in a number of those cases the amount of money involved was not small, and there was a fair amount of Canadian money into it. Appendix D is a list of companies where there have been large stock price drops. I could have gone on for pages. I chose these as examples.

Once these get into court, it is not that hard to prove that there were serious accounting problems and serious auditing problems that led to these problems. If settlements are made on that basis, and if the judges go along with that situation, aside from the marketplace, it still points out that we have auditing problems, accounting problems, supervision problems, Securities Act problems and so forth.

The Chairman: Please continue, Mr. Rosen.

Mr. Rosen: Just to go further on those first few pages, I am bothered by this, and I hope you will have some testimony on this point. Is it possible that the small people are being pursued by the securities commissions, and they get their convictions, but we are not really having an impact on the bigger corporations and bigger underwriters and bigger auditors and so on? My gut feeling at this point is that you will see some convictions, but I do not think we can count those; we have to weigh them in terms of their relative importance.

Slide number 7 seems to have been a real favourite — that is, if you do not like the profit number you are getting then invent one. If you do not include all expenses and you are showing that this company appears to be very profitable, and the executives get a bonus on those numbers but the shareholders are getting next to nothing, then that is a very serious problem.

Senator Oliver: Would that not be fraud?

Mr. Rosen: For fraud, you have to prove intent, and that is difficult to do. It may be getting very close to it. Let me give you an example of fraud that horrifies me and is happening in Canada. It is a matter, again, of getting the right proof.

In this country, you can buy \$100 million worth of machinery and pay \$150 million for it. Why would you pay \$50 million extra? The person getting the extra \$50 million pays tax on it, and then gives it back to you. Let us suppose in \$50 million extra you

M. Rosen: Nous pourrions faire une liste pour déterminer le nombre de valeurs américaines qui ont connu des difficultés par rapport au nombre total de valeurs américaines, puis le nombre de valeurs canadiennes qui ont connu des difficultés par rapport au nombre total de valeurs canadiennes. J'ai la nette impression que la situation est autrement plus grave au Canada qu'aux États-Unis.

Le président: Il y a au moins quelque chose où nous sommes les premiers!

Je crois que nous nous en prenons indûment à une société particulière. C'est un exemple parfait de ce qui arrive quand les choses vont vraiment mal, mais Nortel est loin d'être la seule dans son cas.

M. Rosen: La documentation que j'ai distribuée comprend plusieurs annexes. À l'annexe B, il y a plusieurs cas où les montants en cause n'étaient pas petits et comprenaient pas mal d'argent canadien. À l'annexe D, nous avons les sociétés dont les actions ont brutalement chuté. J'aurais pu en énumérer des pages et des pages. J'ai choisi ces sociétés comme exemples.

Une fois devant les tribunaux, il n'est pas difficile de prouver que les difficultés découlaient de sérieux problèmes de comptabilité et de vérification. Même si des règlements à l'amiable sont conclus avec l'accord des juges, ces affaires signalent quand même que nous avons des problèmes de vérification, des problèmes de comptabilité, des problèmes de supervision, des problèmes reliés aux lois sur les valeurs mobilières, et cetera.

Le président: Veuillez poursuivre, monsieur Rosen.

M. Rosen: Au sujet de ces premières pages, c'est une question qui me dérange vraiment. J'espère que vous recevrez d'autres témoignages à ce sujet. Est-il possible que les commissions des valeurs mobilières s'en prennent aux petites gens et les font condamner sans avoir le moindre effet sur les grandes sociétés, les grands souscripteurs, les grands vérificateurs, et cetera? Je crois que nous aurons quelques condamnations, mais je ne crois pas qu'elles comptent vraiment, parce que nous devons les évaluer en fonction de leur importance relative.

La diapositive 7 est très populaire. C'est très simple: si vous n'aimez pas le chiffre des profits qui figure sur vos états financiers, eh bien, inventez-en un. Si vous n'inscrivez pas toutes les dépenses, si la société semble très rentable et que les cadres supérieurs obtiennent de gros bonis, mais que les actionnaires n'ont presque rien, alors la situation est très grave.

Le sénateur Oliver: N'est-ce pas de la fraude?

M. Rosen: Pour parler de fraude, il faut prouver l'intention criminelle, ce qui est plutôt difficile. C'est peut-être très proche de la fraude. Permettez-moi de vous donner un exemple de fraude qui je trouve abominable et qui se produit au Canada. Encore une fois, il est difficile d'obtenir des preuves.

Au Canada, il vous est possible d'acheter pour 100 millions de dollars d'équipement et de le payer 150 millions. Pourquoi payer 50 millions de plus, me direz-vous? La personne qui touche ces 50 millions paie l'impôt correspondant, puis vous rend le reste.

pay \$20 million tax, \$30 million left. They can feed \$5 million or whatever back to you every quarter for six quarters. What happens? The extra \$50 million becomes goodwill. The Canadian rules on goodwill is that you can value it each year, which is a change in the rules from last summer. You can feed back \$5 million a quarter.

Senator Kroft: How? As equity?

Mr. Rosen: No, it just comes back in a contract for services. You say, "You, the receiving company, contract with us, provide us with certain services and things like that, and we will provide you with services." The net effect is that \$5 million in cash per quarter comes back to the company that bought the equipment. On that basis, you can, for so many quarters, increase your quarterly income before tax and drive up the stock price. Then what happens, of course, is that you either buy new equipment after six quarters or the stock price comes down. That is a fraud.

Senator Kroft: You are depreciating on the \$150 million.

Mr. Rosen: You can do it over 20 or 30 years. What comes in is six quarters worth of \$30 million, and the extra \$50 million gets depreciated over perhaps 20 years, or in the case of goodwill, you can leave it there for the longest time.

I have had three of these, one of which I know one of the securities commissions knows about, and I am waiting to see what happens. Those are definite frauds. There is no question about intent on those situations. If the prosecutions do not start showing up, I will be very upset. This is how unregulated our markets can be at times.

Senator Kroft: This is obviously the question you are leaving with us. What possible opportunity is there for anyone in the market, even a sophisticated institutional investor, to get into that depth in a company to know what the value of a capital equipment transaction is?

Mr. Rosen: You have no hope at all. That is why you need tighter accounting rules and auditors who are looking for this type of thing. If you compare on fraud and the search for it, again, Canada is very weak in that area. The Americans, for example, and the Europeans are a little more concerned about it. They are telling their auditors: "Here is what you are obligated to do as an auditor."

It has to be someone acting on behalf of the investors or the shareholders.

Senator Kroft: In this case, you are saying that in the U.S. the auditor would, by rules or inclination, specifically inquire on a large cap expenditure like that?

Supposons que l'impôt sur 50 millions de dollars est de 20 millions. Il en reste 30 millions. Alors, on vous rend 5 millions de dollars par trimestre pendant six trimestres. Que se passe-t-il? Les 50 millions supplémentaires se transforment en achalandage. Les règles canadiennes concernant l'achalandage vous permettent de déclarer une plus-value annuelle, ce qui représente un changement par rapport à l'été dernier. Vous pouvez donc récupérer 5 millions de dollars chaque trimestre.

Le sénateur Kroft: Comment? Sous forme de capitaux propres?

M. Rosen: Non, c'est simplement de l'argent qui revient dans un contrat de services. La société bénéficiaire est censée fournir certains services et reçoit l'argent en contrepartie. L'effet net est que 5 millions de dollars en espèces reviennent à la société qui a acheté l'équipement. Sur cette base, vous pouvez, pendant un certain nombre de trimestres, augmenter votre revenu net trimestriel avant impôts, ce qui fait monter le cours de vos actions. Au terme des six trimestres, vous avez alors le choix d'acheter un nouvel équipement pour recommencer, ou bien de laisser vos actions baisser. C'est de la fraude.

Le sénateur Kroft: L'amortissement est basé sur 150 millions de dollars.

M. Rosen: Vous pouvez amortir l'équipement sur 20 ou 30 ans. Vous retirez 30 millions de dollars sur six trimestres, tandis que les 50 millions supplémentaires sont amortis sur, mettons, 20 ans. Si c'est de l'achalandage, on peut même laisser le montant là plus longtemps.

J'ai eu trois cas de ce genre. Dans un cas, je sais que la commission des valeurs mobilières est au courant, et j'attends pour voir ce qui se passera. C'est sans contredit de la fraude. Il n'y a aucun doute quant à l'intention dans ce cas. Je serai vraiment fâché s'il n'y a pas de poursuites bientôt. Voilà à quel point nos marchés sont déréglés à l'occasion.

Le sénateur Kroft: C'est évidemment la question que vous nous laissez. Quelles chances y a-t-il pour qu'une personne, même s'il s'agit d'un expert compétent travaillant pour un grand établissement, puisse découvrir la valeur réelle d'une opération d'achat de biens d'équipement?

M. Rosen: Pratiquement, aucune. Voilà pourquoi nous avons besoin de règles comptables plus strictes, de vérificateurs qui vérifient vraiment ce genre de chose. Si l'on compare les cas de fraude et les recherches faites pour les découvrir, on constate encore une fois que le Canada est très faible sur ce plan. Les Américains et les Européens, par exemple, se soucient beaucoup plus des possibilités de fraude. Ils définissent les obligations qu'ont les vérificateurs dans l'exercice de leurs fonctions.

Le vérificateur doit agir pour le compte des investisseurs ou des actionnaires.

Le sénateur Kroft: Vous dites que, dans ce cas, un vérificateur américain, que ce soit pour appliquer les règles ou autrement, s'intéresserait particulièrement à une importante immobilisation de ce genre?

Mr. Rosen: They should, unless it is a huge company. It depends on the size of the company, the terms and so forth. If you end up just throwing another \$50 million into goodwill or property, plant and equipment — you have to have some feel about what was the last purchase you made.

You can miss this as an auditor, obviously, because auditing is sampling, but you should not be missing this year after year after year. There are instances where the auditors have missed frauds for 14 and 15 years. That is getting serious. The excuses vanish after a few years. The sampling had to have picked up something over that period of time.

Where I am going with this is to say that the Canada Business Corporations Act, regulation 44, should be changed so that an independent body deals with the accounting rules. Let the auditors have regulation 45, and improve what they are doing. However, in terms of a solution, I cannot imagine anything short of appointing a separate rule-making body that says, "Look, here is how you have to account for certain of these transactions." It cuts out the choices.

Senator Oliver: Who should be on that independent committee, and how should they be appointed?

Mr. Rosen: I would think it has to be run out of probably the department, or OSFI. OSFI could run the bank side, the brokerage and that type, where there is cash involved. What probably needs to happen is a beefing up of the department handling the Canada Business Corporations Act. They would then be oversight. For \$20 million or \$25 million in this country, you can have enough staff and permanent people. You can set up this organization. While it is getting going, you can still use the old rules from the U.S. or Canada.

The Chairman: Are you aware that the CBCA applies only to federally incorporated companies, which I believe are in the great minority in this country?

Mr. Rosen: Yes, but it is a matter of educating the provinces to make similar changes. If you go back to the 1970s, the problem there was that one government group had to first approve the equivalent of regulation 44, and the others then fell into line as a result of that. Someone has to start the process.

The Chairman: Do you think that would work?

Mr. Rosen: We are now seeing too many of what I would call flagrant violations and stepping around loose rules, so we better try something. You can ask that question to other witnesses this committee will hear.

Thirty years ago this month, the Canadian Institute of Chartered Accountants published a study I did on the alternatives to historical cost. Over the 30 years, I have seen so

M. Rosen: Il devrait, à moins qu'il ne s'agisse d'une énorme société. Cela dépend donc de la taille de l'entreprise, des conditions et ainsi de suite. Si l'entreprise a ajouté 50 millions de dollars à l'achalandage ou à l'équipement, le vérificateur devrait peut-être s'intéresser aux derniers achats effectués.

De toute évidence, il est très facile pour le vérificateur de manquer une opération de ce genre parce que la vérification se fonde sur l'échantillonnage, mais il serait difficile de la manquer année après année après année. Il y a des cas où les vérificateurs ont ainsi manqué des fraudes pendant 14 ou 15 ans. Cela devient grave. Après quelques années, les prétextes sont difficiles à trouver. Après une telle période de temps, l'échantillonnage aurait dû révéler quelque chose.

Quoi qu'il en soit, je veux en arriver à ceci: il faudrait modifier l'article 44 du Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral. Laissons l'article 45 aux vérificateurs pour qu'ils améliorent ce qu'ils font. Toutefois, pour ce qui est d'une solution, je ne vois vraiment rien d'autre que la création d'un organisme de réglementation distinct, qui dirait: «Voilà comment vous devez comptabiliser telle ou telle opération.» Il faut réduire les choix.

Le sénateur Oliver: Qui pourrait faire partie de cette commission indépendante? Comment les membres seraient-ils nommés?

M. Rosen: À mon avis, elle devrait probablement relever du ministère ou du Bureau du surintendant des institutions financières. Le BSIF pourrait s'occuper du côté bancaire, des courtiers et des autres aspects comprenant des opérations en espèces. Ensuite, le ministère devrait renforcer ses services qui s'occupent de l'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous aurions alors une certaine supervision. Pour 20 ou 25 millions de dollars, le Canada pourrait disposer d'un personnel permanent suffisant pour faire le travail, il pourrait monter cette organisation. Pendant qu'il le fait, il pourrait toujours appliquer les anciennes règles des États-Unis ou du Canada.

Le président: Vous rendez-vous compte que la Loi canadienne sur les sociétés par actions ne s'applique qu'aux sociétés constituées au niveau fédéral? À ma connaissance, ces sociétés ne sont pas très nombreuses.

M. Rosen: Vous avez raison, mais il s'agit d'inciter les provinces à faire des changements semblables. Si l'on remonte aux années 70, on constate qu'un groupe gouvernemental a commencé par approuver l'équivalent de l'article 44 du règlement. Les autres ont emboîté le pas. Il faut que quelqu'un déclenche le processus.

Le président: Pensez-vous que cela marcherait vraiment?

M. Rosen: Nous sommes actuellement témoins de ce que j'appellerai des violations flagrantes et un contournement de règles trop laxistes. Nous avons donc intérêt à agir. Vous pourrez poser la même question à d'autres témoins que vous convoquerez.

Il y a trente ans ce mois-ci, l'Institut canadien des comptables agréés a publié une étude que j'avais réalisée sur les différents moyens de remplacer le coût historique. Au cours des 30 dernières

little movement towards improving the rules. Perhaps I am too cynical about the chances of any improvement occurring if you leave the power base with the people who are both the auditors and the accountants. Something different must be tried.

Senator Hervieux-Payette: I am not the accountant in the family, but there is an accountant in the family. Yearly, I attend the International Fiscal Association conferences. They are addressing the question of having international protocols, so that when you read a financial statement, whether in Australia, France, Canada or the U.S., you can understand it.

Will we penalize ourselves if we go one way while the rest of the world goes another? What would the OECD say about it? From where should the leadership come? Are we going to penalize our companies? Canada always tends to be more Catholic than the Pope.

Mr. Rosen: Not in this area, no way.

Senator Hervieux-Payette: We see that on the international scene, in other areas, where sometimes we are the only one who believes in the new structure and the new rules, but eventually it is not necessarily in the best interests of the whole community.

In my thinking, it would be best if at least the G7 or the OECD countries moved together in this area. In that way, we would not be the only country acting on this; we would not isolate ourselves.

Mr. Rosen: Based on the evidence I have tried to present, in the material you have, Canada is far behind. Let me give you simple example.

You can have plant and equipment. You can show it on your balance sheet at the original cost. In Canada, it can stay there until you know the value has dropped considerably — the words are “for several successive years.” You can leave bad assets — land, buildings, equipment and so on — on your balance sheet.

The Americans say that that must be looked at in a shorter period of time and written down. The Europeans say that not only must you look at it, but also interest rate factors must be added.

It is like a bond. You spend \$1,000 today, 10 per cent interest. Therefore, it is worth 50 per cent, plus higher. European countries are saying that if a company applies discounting in the American style it must take a write down. Canada is so far behind in that area. We are not leading anyone.

One of the reasons I am suggesting an independent group is exactly because of what you are saying. That independent group would liaise with the international accounting groups, find out

années, il ne s'est pas fait grand-chose pour améliorer les règles. Je suis peut-être trop cynique quant aux chances d'améliorer quoi que ce soit tant que le pouvoir est entre les mains de gens qui agissent simultanément comme comptables et comme vérificateurs. Il faut essayer quelque chose de différent.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je ne suis pas la comptable de la famille, mais j'en ai un dans la famille. Chaque année, j'assiste aux conférences de l'Association fiscale internationale. On nous y parle de protocoles internationaux permettant de comprendre les états financiers, que l'on soit en Australie, en France, au Canada ou aux États-Unis.

N'allons-nous pas nous pénaliser nous-mêmes en prenant une certaine direction tandis que le reste du monde en prend une autre? Qu'en dirait l'OCDE? Qui devrait montrer la voie? Allons-nous pénaliser nos entreprises? Le Canada a toujours tendance à être plus catholique que le pape.

M. Rosen: Pas dans ce domaine, loin de là.

Le sénateur Hervieux-Payette: Nous voyons cela sur la scène internationale, dans d'autres domaines. Nous sommes parfois les seuls à croire à une nouvelle structure et à de nouvelles règles qui, en définitive, ne sont pas nécessairement dans l'intérêt de tout le monde.

À mon avis, il serait préférable qu'au moins les pays du G-7 ou de l'OCDE progressent ensemble dans ce domaine. Ainsi, nous ne serions pas le seul pays à agir et nous éviterions de nous isoler des autres.

M. Rosen: Les éléments de preuve que j'ai essayé de vous présenter et qui se trouvent dans la documentation montrent bien que le Canada est loin derrière. Permettez-moi de vous donner un exemple simple.

Vous pouvez avoir du matériel et de l'équipement et les faire figurer sur votre bilan au coup d'origine. Au Canada, le montant peut rester là jusqu'à ce qu'on sache que la valeur a considérablement baissé, et ce, pendant plusieurs années successives. Vous pouvez donc laisser sur votre bilan des éléments d'actif — terrains, bâtiments, équipement, et cetera — qui ne valent plus grand-chose.

Les Américains, eux, disent qu'il faut réexaminer cet actif à intervalles plus courts et le radier s'il y a lieu. Quant aux Européens, ils exigent non seulement de réexaminer l'actif, mais aussi de tenir compte des taux d'intérêt.

C'est un peu comme une obligation. Vous dépensez 1 000 \$ aujourd'hui pour une obligation portant intérêt à 10 p. 100. Dans quelques années, elle vaudra 50 p. 100 de plus. Les pays européens estiment que si une entreprise actualise son capital selon les règles américaines, elle doit inscrire une moins-value. Le Canada est tellement loin derrière tout le monde dans ce domaine. Nous ne sommes en avance sur personne.

Le facteur que vous mentionnez est l'une des raisons pour lesquelles je préconise la formation d'un groupe indépendant. Ce groupe pourrait prendre contact avec les groupes comptables

what they are doing and find out what the Americans are doing. Eventually, we have to make a choice. Either we go with the international accounting group or we go with the Americans.

We are not, by any stretch of imagination, leading the way. We are very far behind. Again, all you have to do is look at these numbers that we produce. You can work Ponzi frauds in Canada so easily that it is depressing.

Senator Hervieux-Payette: The comparison that comes to mind is the accounting rules in Japan with their banking system. I have always had the impression that one of their great problems was the way they reported. They are paying a big price for that. My point is that if we act now we can probably prevent paying a dear price later.

Mr. Rosen: If you look at the first handout package I was working with, there is, in the middle, a section devoted to why now is the time to act. It is precisely for the reasons you mention. The international community is placing pressure on us. The U.S. is bringing pressure on us.

Canadian auditors admit in their own study that they are unique in the world. They have accounting rights and auditing rights, and no one else has both. That puts us way behind the rest of the world on independence. How can you audit your own rules when you set up weak rules?

Auditors have said that they do not protect the investors. They are running counter to the CBCA. Those things are literally getting us into the situation where we must do something right now. You will have a chance to read it later, but there are some serious reasons why we should do something, and this year or next, I would hope.

Senator Kroft: Why is it so bad? If we accept at face value the picture that you paint for us — and it is a persuasive one. This is not a country where we are normally inconsiderate of operating standards in anything we do. We tend to be careful and conservative people as a nation. What is your explanation of why we are so far below the standard level that seems acceptable?

Mr. Rosen: I have spent over 20 years with two of the final four of the big accounting firms. It was so clear to me, in the recession of 1980-81 — the word went through the office to find more fees. Companies were amalgamating. “Find more fees.” It resulted more and more in the growth of consulting services, tax plans, and everything else. Sell, sell, sell. I think that is well documented. Since Enron came out, we are hearing many partners of firms say that.

internationaux pour se renseigner sur ce qu'ils font et se renseigner sur ce que font les Américains. Nous devons faire un choix: soit nous suivons les groupes internationaux, soit nous suivons les Américains.

Nous sommes très, très loin de mener à cet égard. Nous sommes en fait très loin derrière les autres. Encore une fois, il vous suffit de jeter un coup d'oeil à ces nombres que nous produisons. Avec cela, il est tellement facile de monter des combines à la Ponzi au Canada que c'en est tout simplement déprimant.

Le sénateur Hervieux-Payette: L'analogie qui vient à l'esprit est celle des règles comptables et du système bancaire du Japon. J'ai toujours eu l'impression que l'un des grands problèmes des Japonais résidait dans leur façon de présenter leurs rapports. Ils sont en train de le payer cher maintenant. Dans notre cas, en agissant maintenant, nous pouvons probablement éviter d'avoir à payer cher plus tard.

M. Rosen: Si vous voulez bien jeter un coup d'oeil au premier groupe de documents qui a été distribué, vous trouverez vers le milieu une section qui explique pourquoi il est maintenant temps d'agir. C'est précisément pour les raisons que vous mentionnez. La communauté internationale est en train d'exercer des pressions sur nous. Les États-Unis aussi.

Les vérificateurs canadiens admettent dans leurs propres études qu'ils sont dans une situation unique au monde. Ils sont les seuls à jouir de droits aussi bien en comptabilité qu'en vérification. Personne d'autre ne cumule les deux. Cela nous place loin derrière le reste du monde, du point de vue de l'indépendance. Comment peut-on vérifier ses propres règles quand on a établi des règles laxistes?

Les vérificateurs ont dit qu'ils n'ont pas à protéger les investisseurs. À cet égard, ils contredisent les dispositions de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous en sommes arrivés au point où il est indispensable de faire quelque chose tout de suite. Vous aurez la possibilité de lire cela plus tard, mais il y a de bonnes raisons d'agir maintenant, c'est-à-dire cette année-ci ou la prochaine, si possible.

Le sénateur Kroft: Pourquoi la situation est-elle si grave? Si nous acceptons tout ce que vous nous avez dit — et vous l'avez fait d'une façon très persuasive... Le Canada n'est pas un pays où l'on se soucie peu des normes. Comme pays, nous avons tendance à être soigneux et assez conservateurs. Pourquoi, à votre avis, sommes-nous tombés si bas au-dessous de la norme qui semble acceptable?

M. Rosen: J'ai travaillé 20 ans pour deux des quatre grands cabinets d'experts-comptables qui restent. C'était vraiment très clair pour moi lors de la récession de 1980-1981. Le mot d'ordre avait alors circulé: «Il nous faut plus d'honoraires!» Comme résultat, nous avons eu une forte croissance des services consultatifs, de la planification fiscale et de tout le reste. Il fallait vendre, vendre et vendre. Je crois que cela est bien établi. Depuis que le scandale Enron a éclaté, beaucoup de partenaires de cabinets le disent.

We saw in Canada less interest in paying research people. I was one of the first people with a doctorate working in a public accounting firm in this country. It became less important to hire people who had a similar type of background. It was about more fees and less effort on research.

You follow the handbook of the CAs on the rules. You will see the rules becoming weaker and weaker.

Senator Kroft: We have the same macro-economic situation as in the States. I do not know how the large firms set their standards and disciplines internally for a firm that is operating both sides of the border. Is there no commonality in the way they conduct their practice?

Mr. Rosen: No, not at this point. I have said to some of the partners that they are not running their show any more. It is being run out of the U.S. Most of them will privately agree with me. Some will fight it.

Little effort is being put into these standards. Let's face it, in 1997, the decision in *Hercules Management vs. Ernst and Young* was that auditors could not be sued by individual investors. That has now been flaunted all over the place. I hear it repeatedly. The last five years has made it even worse. "You cannot sue us unless it is a prospectus." That is the Victoria Mortgage situation.

Who was around in this country to tell the directors, the officers and the auditors to stop doing what they were doing? We have the fragmented securities commission. Look at the number of prosecutions. Ontario had Livent — and not too many others. I worked for them 15 years ago on the Calgroup Graphics case. There are not that many. If they had five a year, I would not be troubled.

I read David Brown's speeches. I do not philosophically disagree with his speeches, but I disagree totally with the lack of enforcement. If this applies right across the country, with the enforcement not being there, you have the protection of each of the provinces being the equivalent of regulation 44. Where is the incentive to do something?

Senator Kroft: The fragmentation of the security authorities has been a concern of this committee, or at least an observation of this committee for a long time, and also a great frustration in the fact that nothing has resulted. Do you specifically point to that issue as being a serious contributor to the problem?

Mr. Rosen: It is extremely serious in my opinion because without some enforcement, and some penalties, the provincial CA groups are not disciplining their members. The other accounting associations have very little discipline. Just so you know, I am the main evaluator of litigation against the smaller CA firms. Most of the cases come to me personally. I look at them and decide whether to fight a case in court or settle. Most of the

Nous avons constaté au Canada que les cabinets s'intéressaient de moins en moins à payer des recherches. J'étais l'un des premiers titulaires d'un doctorat à travailler pour une entreprise publique d'experts-comptables du pays. Il est devenu moins important d'engager des gens ayant ce genre de bagage. Il valait mieux accumuler les honoraires et consacrer moins d'efforts à la recherche.

Il suffit de suivre les règles du manuel de l'ICCA. Et vous constaterez que ces règles deviennent de plus en plus faibles.

Le sénateur Kroft: Nous avons la même situation macroéconomique qu'aux États-Unis. Je ne sais pas comment les grands cabinets établissent leur discipline et leurs normes internes des deux côtés de la frontière. N'y a-t-il pas des critères communs?

M. Rosen: Non, pas en ce moment. J'ai dit à quelques-uns des partenaires qu'ils ne dirigeaient plus rien maintenant parce que tous les ordres viennent des États-Unis. La plupart en conviendront en privé. D'autres diront que ce n'est pas vrai.

Peu d'efforts sont consacrés à ces normes. Pensons-y. En 1997, la décision rendue dans l'affaire *Hercules Management c. Ernst and Young* établissait que les vérificateurs ne peuvent pas être poursuivis par des investisseurs privés. Ce principe est affiché partout maintenant. Je l'entends constamment. Les choses n'ont fait qu'empirer dans les cinq dernières années. «Vous ne pouvez pas nous poursuivre à moins qu'il ne s'agisse d'un prospectus». C'est la situation de Victoria Mortgage.

Qui s'aviserait de faire le tour du pays pour dire aux administrateurs, aux dirigeants et aux vérificateurs de cesser de faire ce qu'ils font? Nous n'avons que des commissions des valeurs mobilières éparpillées. Vous n'avez qu'à examiner le nombre de poursuites. Il y a eu Livent en Ontario, et bien peu d'autres. J'ai travaillé avec la Commission pendant 15 ans sur l'affaire Calgroup Graphics. Il n'y a pas tant de procès que cela. S'il y en avait cinq par an, je serais peut-être satisfait.

J'ai lu les discours de David Brown. Sur le plan des principes, je ne suis pas en désaccord avec lui, mais je m'oppose au manque de mise en vigueur de la réglementation. Si la même chose s'applique dans tout le pays, s'il n'y a pas de mise en vigueur, c'est l'équivalent de l'article 44 pour chacune des provinces. Qui aurait intérêt à agir?

Le sénateur Kroft: La fragmentation des autorités de contrôle des valeurs mobilières préoccupe le comité depuis un certain temps. Nous l'avons au moins signalé depuis longtemps. Il est également décevant de constater que rien n'en a résulté. Croyez-vous que cette question particulière contribue sérieusement au problème?

M. Rosen: C'est un problème très grave, à mon avis. Sans mise en vigueur de la réglementation, sans l'imposition de sanctions, les associations provinciales de comptables agréés ne disciplinent pas leurs membres. Les autres associations de comptables ont déjà bien peu de discipline. Pour votre gouverne, je suis le principal évaluateur des litiges mettant en cause les petits cabinets de comptables agréés. La plupart des cas me sont soumis

time, I advise settlement because these things cannot be seriously defended in court. In a sense, it bothers me that other people do not see this.

Senator Furey: What percentage of the problem would be just negligent advice as opposed to conflict situations where the accounting firm was also providing advice on outside issues?

Mr. Rosen: It is very difficult to tell at times. One of the problems with insurance policies is that if you prove fraud you invalidate the insurance policy. We will pursue up to a certain point — we have a solid case and then we drop it. We really do not get into cause and effect, so it is an interesting question.

Senator Furey: Many firms are still doing consulting work for their corporations even when they find themselves in conflict. Will this put them outside their general insurance rules?

Mr. Rosen: It could, but their insurance policies also have what is called “innocent partner clauses.” If it were an innocent partner, then those people would still be covered.

Senator Furey: What would be your view on companies doing consulting work?

Mr. Rosen: I have seen too many cases where it has interfered with the audit quality. That is not what I thought 10 years ago. I am even at the stage now where I think tax work is creating too many conflicts, but having auditing and accounting together is another major conflict.

I will give you one example. Concerning related-party transactions, which are becoming more and more a way of doing things in this country, the accounting and auditing rules are so weak that there can be all sorts of transactions going back and forth. There is no obligation in accounting or auditing to measure fair market value and compare it to the transaction. There are minimal exceptions to that. For example, on a financial statement, there is no note saying, “Due from related party who got these goods at a price 90 per cent below-market value.”

As we grow, and as we come up with new financing and new transactions and so forth, the accounting must grow with it, and we are not doing that. Therefore, that whole area is exceedingly weak and something has to occur. This again comes back to the independent body to which I refer.

Senator Kroft: I hope you do not consider this next question to be inappropriate.

Mr. Rosen: Fire away. I taught for years.

Senator Kroft: I would ask you to compare the size of your circle of friends now to what it was 20 years ago, and more specifically, how you interrelate professionally? What do the

personnellement. Je les examine et je décide s'il vaut la peine d'aller en cour ou s'il est préférable de trouver un règlement à l'amiable. La plupart du temps, j'opte pour le règlement à l'amiable parce que ces choses sont très difficiles à défendre devant les tribunaux. En un sens, cela me dérange que d'autres gens ne voient pas les choses du même oeil.

Le sénateur Furey: Dans quelle proportion des cas avons-nous affaire à de la simple négligence par opposition à un conflit d'intérêts? Il y aurait conflit, par exemple, si le cabinet de comptables donne des conseils sur des questions extérieures.

M. Rosen: Il est parfois très difficile de faire la distinction. L'un des problèmes des polices d'assurance, c'est que si on prouve qu'il y a fraude, l'assurance n'est plus valide. Nous n'allons que jusqu'à un certain point. Même quand nous avons des preuves solides, nous laissons tomber. Nous n'abordons pas vraiment les causes et les effets. Votre question est donc très intéressante.

Le sénateur Furey: Beaucoup de cabinets font encore du travail de consultation pour les sociétés clientes même s'ils se retrouvent ainsi dans une situation de conflit d'intérêts. Est-ce qu'ils enfreignent ainsi les règles générales de leur police d'assurance?

M. Rosen: C'est possible, mais les polices contiennent une clause dite du «partenaire de bonne foi». S'il s'agit d'un partenariat de bonne foi, le cabinet reste couvert.

Le sénateur Furey: Que pensez-vous des cabinets qui font du travail de consultation?

M. Rosen: J'ai vu trop de cas où ce travail influe sur la qualité de la vérification. Ce n'est pas ce que je croyais il y a dix ans. J'en suis maintenant au point où je crois que le travail fiscal crée trop de conflits, mais il est certain que le cumul de la comptabilité et de la vérification constitue un conflit majeur.

Je vais vous donner un exemple. Au sujet des opérations entre personnes apparentées, qui deviennent de plus en plus courantes dans notre pays, les règles comptables et de vérification sont tellement faibles qu'elles permettent toutes sortes de transactions. Ni les unes ni les autres n'imposent de mesurer la juste valeur marchande et de comparer au prix auquel l'opération s'est faite. Il n'y a que très peu d'exceptions. Ainsi, sur les états financiers, on ne voit jamais de notes disant: «À cause de liens de parenté, nous avons obtenu tel ou tel article à 10 p. 100 de sa valeur marchande.»

À mesure que nous croissons, que nous obtenons du nouveau financement et de nouvelles opérations, la comptabilité doit croître en conséquence, mais ce n'est pas le cas. Par conséquent, tout ce secteur est très faible, et il devient indispensable de faire quelque chose. C'est là qu'intervient l'organisme indépendant dont j'ai parlé.

Le sénateur Kroft: J'espère que vous ne prendrez pas ma prochaine question en mauvaise part.

M. Rosen: Essayez toujours. N'oubliez pas que j'ai enseigné pendant des années.

Le sénateur Kroft: Je voudrais vous demander de comparer votre cercle d'amis à ce qu'il était il y a 20 ans. Plus particulièrement, comment ont évolué vos relations

accounting firms say about you when you appear on panels? Are you alone or is there a group of people like you who are arguing this case? I am just trying to put you in context. I hope you will understand where I am coming from.

Mr. Rosen: Typically, when I meet people one on one, they say, "I agree with 90 per cent of what you say," but when I meet them in a group they refer to me as evil and do not talk to me. That is the pattern that developed many years ago. I long ago realized this was an important issue, among others, and I do not care. You pay the price for doing some of these things.

I paid the price last week where I knew I should not appear before the advisory committee that sits over top of the accounting standards group, but some of the people on the panel asked me to appear. I gave my speech. All the hearing aids were turned off, people were leaning back in their chairs, and so on. I expected that, and that is what happened. It did not bother me in a sense, because that group already has decided that accounting standards have to remain in the CICA's home.

By the way, this applies to quite a few of these groups now that have sprung up after Enron. It is vital to look at each one of them and ask: What is the mandate of the committee? Who is on the committee? Which of them have known votes? And which are opened up to other possibilities? At this point, I do not know of any group formed in Canada that has a wide-open clean sheet, or whatever descriptive term you wish to use. They tend to investigate within a small realm where they can tinker here and tinker there, but in the final analysis there will not be any significant change. That has been a pattern I have seen too many times.

Where do I sit? I do not have a lot of trouble with one-on-one conversations with most people, but it is different when they get together as a group.

Senator Kroft: They circle the wagons.

Mr. Rosen: Yes.

The Chairman: Do you have any specific advice for this committee? You are our first witness in what will probably be a four-month study. We will eventually want to come up with some concrete recommendations. I have no idea where the study will go. Could you give us an overview as to how you think we should approach it and where you think we should end up?

Mr. Rosen: I tried to present my evidence with my handouts today, and if you think I have not convinced you let me know and I will gather the information. There is so much in the media about people saying things that are not consistent with the evidence. Evidence can be gathered about audit failures, about accounting failures, about composition of committees and things like that. I feel it has to be treated like a court situation, where "show me the evidence" must be the overriding factor.

professionnelles? Que disent de vous les cabinets d'experts-comptables quand vous participez à des réunions? J'essaie tout simplement de vous placer en contexte. J'espère que vous comprenez où je veux en venir.

M. Rosen: D'une façon générale, lorsque je rencontre un collègue en privé, on me dit: «Je suis d'accord sur 90 p. 100 de ce que vous dites.» Toutefois, quand je m'entretiens avec des groupes, on me traite comme un pestiféré et on m'évite. C'est un schéma qui s'est développé depuis des années déjà. Je me suis rendu compte depuis longtemps que c'est une question importante, et je ne m'en fais plus. Il y a un prix à payer quand on fait certaines choses.

J'ai payé ce prix la semaine dernière. Je ne voulais pas comparaître devant le comité consultatif qui supervise le groupe chargé des normes comptables, mais certaines personnes qui devaient assister à la réunion m'ont demandé de venir. J'ai donc prononcé mon discours. Tous les micros avaient été débranchés, les gens s'étiraient sur leur siège et ainsi de suite. Je m'y attendais, et c'est bien ce qui s'est produit. Cela ne m'a pas dérangé outre mesure, parce que je savais que ce groupe avait déjà décidé que les normes comptables devaient continuer à relever de l'ICCA.

Soit dit en passant, cela s'applique à beaucoup des groupes qui se sont formés après le scandale Enron. Il est essentiel de considérer chacun et de se demander: quel est le mandat de ce groupe? Qui en fait partie? Qui, parmi les membres, a des opinions arrêtées? Et qui est ouvert à d'autres possibilités? En ce moment, je ne connais aucun groupe du Canada qui soit vraiment ouvert au changement et qui soit prêt à envisager des mesures globales. Les groupes qui existent tendent à étudier un petit secteur dans lequel ils vont modifier tel point ou tel autre, sans apporter en définitive des changements vraiment importants. C'est un schéma que je n'ai vu que trop souvent.

Ou est-ce que je me situe? Je n'ai pas trop de difficultés lorsque je m'entretiens en privé avec les gens, mais la situation est différente lorsqu'il y a des groupes.

Le sénateur Kroft: Ils organisent la résistance.

M. Rosen: Oui.

Le président: Avez-vous des conseils à donner au comité? Vous êtes notre premier témoin dans une étude qui durera probablement quatre mois. Au terme de cette période, nous voudrions bien sûr formuler des recommandations concrètes. Je ne sais pas du tout dans quelle direction l'étude s'orientera. Pouvez-vous nous donner une idée de l'approche que nous devrions adopter, à votre avis, et du but que nous devrions chercher à atteindre?

M. Rosen: J'ai essayé de vous présenter mes preuves aujourd'hui dans la documentation qui a été distribuée. Si je ne vous ai pas convaincus, dites-le-moi, et je m'efforcerai de réunir davantage d'information. Il y a tant de gens qui racontent aux médias des histoires qui ne correspondent pas du tout aux faits. Je peux réunir des renseignements sur les vérifications mal faites, sur la comptabilité mal faite, sur la composition des comités, et cetera. Je crois qu'il faut traiter la question comme si nous étions devant un tribunal, toujours avec des preuves à l'appui.

The committee should definitely pursue this idea of getting the accounting in a separate group like the U.S. Why is Canada offside on this issue?

Your committee should do whatever it can to try to convince anyone it can about this national securities commission or equivalent, or to look at the federal incorporations and perhaps getting them together with some of the other provinces.

However, the direction is that there is virtually no protection for investors in this country right now, in spite of the speeches and in spite of such talk as, "We are going to do this and we are going to do that." Go back and read the comments that these people were making two to two and a half years ago. It is the same stuff.

I do not see regulation 44 as a difficult task. You form this new group; you will see that people will rally around the new group simply because it is national, federal, it has certain people on the committee. Last week, I was asked where people would come from to form this new group. There are many Canadians who can serve on it. The argument is that only accountants can serve on it. I do not accept that at all. What else can you do?

Senator Oliver: You need some lawyers on it.

The Chairman: Senator Oliver is a lawyer, you may have guessed.

Mr. Rosen: I deal with lawyers all the time.

As to who would serve, you would definitely need an OSFI person and someone from a corporation's branch equivalent — I am not sure of the title. You definitely need one university person; certainly several from the investment community; and the accountants and auditors should not be more than 20 to 25 per cent. We do desperately need change. We will not get change by turning back to the same sort of group.

I am extremely perplexed by the securities commission issue. I think the administrators are getting together way too often.

Let me come back to this *Kripps* case, as an example. That has to be pursued here. The Supreme Court of Canada, after hearing testimony at the lower court level — but it was through argument — had both the Canadian Institute of Chartered Accountants and the auditing firm go in and tell it that financial statements are not to be used by individual investors for investment decisions. That is totally contrary to their own rules; it is contrary to the corporations acts. How does that go to sleep in this country for five years? I would have thought that, within a year, each of the provinces, through their securities commissions, would have been saying, "Look, this an intolerable situation because the investors

Il n'y a pas de doute que le comité devrait essayer de placer la comptabilité dans un groupe distinct, comme aux États-Unis. Pourquoi le Canada devrait-il se distinguer à cet égard?

Votre comité devrait faire ce qu'il peut pour convaincre le maximum de gens que nous avons besoin d'une commission nationale des valeurs mobilières ou de l'équivalent, ou qu'il importe d'examiner les sociétés fédérales et peut-être de les réunir avec celles de certaines provinces.

Le point essentiel à établir pour le moment, c'est qu'il n'existe au Canada pratiquement aucune protection pour les investisseurs, malgré les discours et malgré les personnalités qui affirment: «Nous ferons ceci et nous ferons cela.» Allez donc relire les discours que ces personnalités ont prononcés il y a deux ans ou deux ans et demi. Il n'y a rien de différent.

Je ne crois pas qu'il soit difficile de modifier l'article 44 du règlement. Il suffit de former ce nouveau groupe, qui ralliera beaucoup d'appuis tout simplement parce qu'il est national ou fédéral et qu'il comprend certaines personnes parmi ses membres. La semaine dernière, on m'a demandé comment je choisirais les membres de ce nouveau groupe. Je crois que beaucoup de Canadiens peuvent en faire partie. Certains soutiennent que seuls des comptables devraient y siéger. Je rejette complètement cet argument. Comment faire alors?

Le sénateur Oliver: Vous aurez besoin de quelques avocats.

Le président: Le sénateur Oliver est avocat, vous l'aurez sûrement deviné.

M. Rosen: J'ai constamment affaire à des avocats.

Quant à la composition du groupe, il faudrait certainement un représentant du BSIF et un autre de la Direction générale des corporations... je ne suis pas sûr du titre. On aurait également besoin d'un universitaire et de plusieurs représentants de la communauté financière. Les comptables et les vérificateurs ne devraient pas former plus de 20 à 25 p. 100 des membres. Nous avons désespérément besoin de changement. Nous n'en aurons pas si la composition du groupe n'est pas différente.

Je suis très troublé par la question de la Commission des valeurs mobilières. Je trouve que les administrateurs se réunissent un peu trop souvent.

Permettez-moi de revenir à l'affaire *Kripps*, par exemple. Il est important d'y donner suite. Après avoir pris connaissance des témoignages donnés devant les tribunaux inférieurs, la Cour suprême du Canada a entendu des représentants de l'Institut canadien des comptables agréés et du cabinet de vérificateurs, qui sont venus dire que les investisseurs privés n'avaient pas à se servir des états financiers pour prendre des décisions d'investissement. Cette assertion est tout à fait contraire à leurs propres règles ainsi qu'aux dispositions de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Comment peut-on avoir laissé cette décision pendant cinq ans sans la contester? Je croyais que, dans l'année suivante,

are not getting protection.” The auditors, who are the shareholders’ auditors, in the laws of this country, have abandoned them. I do not know of anything happening.

Senator Tkachuk: Who do these people say they are supposed to do the audit for?

Mr. Rosen: They are saying that it is for the collective group to evaluate the directors and officers. This is where I am sorry to say that the Supreme Court of Canada was extremely naive, because who picks the accounting principles and policies in the first place? It is the directors and officers. What director and officer will pick a policy that makes her or him look bad? That is how absurd this one is.

Yet, nothing has happened in five years. That, to me, is the scariest fact of all, in terms of what is wrong with the securities commissions. Are they just too close and too comfortable with the auditors and accountants of Canada?

The Chairman: With the benefit of some hindsight, and if you look back two years, it says here that Nortel now expects revenue to expand 40 per cent; Roth singles you out for criticism and you happen to have been right all the time. When Greenspan spoke of irrational exuberance, could that have been prevented by better accounting rules? I have the feeling that maybe the thing is a little more complicated than just accounting.

Mr. Rosen: It is. There are multiple factors that affect a stock price, absolutely. My question is: Why should we as a country disadvantage ourselves and the average Canadian?

The Chairman: I am not disagreeing with you in the least. I am asking how much further we should go. We would like to talk about the stock option business, the compensation process. We would like to talk about the responsibility of lawyers. No one ever mentioned the responsibility of lawyers in the Enron case. They obviously goofed up something major. I do not know how we attack that.

Mr. Rosen: I think all you can do is say in your final report, or preliminary report: “Here are the items that we think are the next round.” I guess I am more concerned with simple things that could be done by this committee. Why do you not get those done and then in the next round you start to pick up the other factors?

There is no question the sell-side analysts require serious looks. There is no doubt at all in terms of the banking itself that we have to establish more than one accounting system. One has to look at cash; the other one can look at investor interest. However, all those things, I think, come later. It is the same thing. There is no way you can set up one rule-making group of, say, eight or nine people. There have to be the subcommittees that work on specialized problems.

chacune des provinces aurait déclaré, par l’entremise de sa commission des valeurs mobilières, que la situation était intolérable parce que les investisseurs ne jouissent d’aucune protection. Les vérificateurs qui, d’après les lois du pays, doivent vérifier pour le compte des actionnaires ont abandonné ces derniers. Et rien n’a encore été fait.

Le sénateur Tkachuk: Pour qui les vérificateurs estiment-ils qu’ils travaillent?

M. Rosen: Ils soutiennent que c’est pour l’ensemble du groupe qu’ils évaluent les administrateurs et les dirigeants. C’est à cet égard, je regrette de le dire, que la Cour suprême du Canada s’est montrée extrêmement naïve, car qui est-ce qui choisit au départ les principes et les politiques comptables? Ce sont évidemment les administrateurs et les dirigeants. Quel administrateur, quel dirigeant choisirait une politique qui pourrait lui nuire? C’est tout simplement absurde.

Pourtant, rien ne s’est produit depuis cinq ans. C’est pour moi le fait le plus alarmant parce qu’il prouve que quelque chose ne va pas dans les commissions des valeurs mobilières. Sont-elles tout simplement trop proches des comptables et des vérificateurs du Canada?

Le président: En considérant cela en rétrospective, on voit ici qu’il y a deux ans, Nortel s’attendait à une augmentation de 40 p. 100 de ses revenus. Roth vous critiquait, mais vous aviez parfaitement raison. Aurait-il été possible de prévenir ce que Greenspan a appelé l’exubérance irrationnelle si nous avions de meilleures règles comptables? J’ai l’impression que les facteurs en jeu vont nettement au-delà de la comptabilité.

M. Rosen: Tout à fait. Beaucoup de facteurs influent sur le cours d’une action. Mais je me pose la question suivante: pourquoi le Canada devrait-il se désavantager lui-même et désavantager du même coup les Canadiens ordinaires?

Le président: Je n’en disconviens pas, mais je me demande jusqu’où nous devrions aller. Nous aimerions aborder la question des options d’achat d’actions et des formules de rémunération. Nous aimerions parler de la responsabilité des avocats. Personne n’a abordé ce sujet dans l’affaire Enron. Il est évident que les avocats ont fait des erreurs grossières. Je ne sais pas comment nous pourrions étudier cet aspect.

M. Rosen: Tout ce que vous pouvez faire, je crois, c’est dire dans votre rapport final, je devrais peut-être dire votre rapport préliminaire: «Voici les questions à aborder dans la prochaine étape». Je crois que je me soucierai d’abord des choses simples que le comité peut réaliser. Pourquoi ne pas en finir avec ces petites choses, puis revenir ultérieurement pour étudier les autres facteurs?

Il est évident que vous devez examiner sérieusement l’aspect des ventes. En ce qui concerne les banques, il n’y a pas de doute que nous avons besoin d’établir plus d’un système comptable. Il est également important de considérer les liquidités et de s’occuper des intérêts des investisseurs. Toutefois, cela peut venir plus tard. Il serait impossible d’établir un groupe de réglementation composé de huit ou neuf personnes. Il est indispensable de former des sous-comités chargés des questions spécialisées.

Hardly anyone understands securitization and the financial instruments and everything else, even though they may have a CGA or CA or something like that. It is a very complex area. I do not think this committee can tackle that in the time that I see as important and available right now to come up with some fairly basic changes such as the regulations to the Canada Business Corporations Act.

The Chairman: Could you take your last five minutes or so and explain to us the dangers that some of us believe exist in the derivatives markets?

Mr. Rosen: I will lose most of the people in here. This is a crazy area. With a derivatives market, the effects are multiple. If you look at short selling, if a stock just drives to the sky and you have sold short down here, you have taken a tremendous loss. If you bought a put or a call, all you have is that amount at stake, whatever you paid for it.

What the derivatives market is doing is just grossly exaggerating the gains or losses a company can have, unless it hedges those off elsewhere.

Tying that into the financial statements, we do not know by looking at an annual financial statement how much derivative activity has occurred during that period of time. A company can simply disappear because it is so exposed in that period of time between the annual reports or even the quarterly reports. You are taking huge gambles.

The Chairman: Would a Canadian bank have to indicate, either in a footnote or somewhere else, what exposure it has to the derivatives markets?

Mr. Rosen: Not as much as they should. There are some requirements to market value these items.

The Chairman: It is like being a little big pregnant — either you are or you are not.

Mr. Rosen: You have well summarized the Canadian accounting rules. Most of the time they do not say to do this or do that. That is exactly what the problem is.

People talk about the freedom in judgment that exists in Canada, whereas the U.S. is more rules oriented. Sometimes you do need tight rules. However, there is no way after a financial statement has been published that you will know the number of transactions that these companies could get into. The only thing you can require, and it will be very difficult for this committee, is to say that there has to be, say, weekly reporting of particular derivative contingencies and that that has to be disseminated through press releases. That will never happen.

The Chairman: Do you think they know?

Mr. Rosen: They had better.

The Chairman: I know they had better, but do you think they do?

Bien peu de gens comprennent la titrisation, les instruments financiers et le reste, même s'ils sont CGA, CA ou autre. C'est un domaine très complexe. Je ne pense pas que le comité puisse s'occuper de tout cela dans le délai dont il dispose. Il peut cependant utiliser ce délai pour apporter quelques changements de base, comme la modification du Règlement sur les sociétés par actions de régime fédéral.

Le président: Pourriez-vous utiliser les cinq dernières minutes pour nous expliquer les dangers que certains d'entre nous voient dans le marché des instruments dérivés?

M. Rosen: Je vais probablement perdre la plupart d'entre vous. C'est un domaine complètement fou. Dans un marché d'instruments dérivés, les effets sont multiples. Considérons par exemple la vente à découvert. Si une action est en train de grimper et que vous l'avez vendue à découvert, vous aurez subi une énorme perte. Si vous avez acheté un contrat d'option de vente ou un contrat d'option d'achat, vous ne risquez que le montant que vous avez payé, quel qu'il soit.

Le marché des instruments dérivés grossit démesurément les gains ou les pertes de la société, à moins qu'elle ne se soit mise à l'abri autrement.

Pour revenir aux états financiers, on ne peut pas dire en regardant les rapports annuels quel volume d'activité il y a eu sur le plan des instruments dérivés pendant la période considérée. Une société peut simplement disparaître à cause du risque qu'elle a pris dans cette période ou même dans un seul trimestre. Les enjeux sont énormes.

Le président: Est-ce qu'une banque canadienne doit indiquer, dans une note ou ailleurs, dans quelle mesure elle a été exposée au marché des instruments dérivés?

M. Rosen: Pas autant qu'elle devrait. Il y a certaines exigences au sujet de l'inscription de ces instruments à la valeur marchande.

Le président: C'est un peu comme le fait d'être enceinte un peu ou beaucoup. On l'est ou on ne l'est pas.

M. Rosen: Vous avez bien résumé les règles comptables canadiennes. La plupart du temps, elles ne disent pas de faire ceci ou cela. C'est justement là que réside le problème.

Les gens parlent de la latitude qui existe au Canada et du fait que les règles sont plus strictes aux États-Unis. On a parfois besoin de règles strictes. Toutefois, il n'y a aucun moyen, après la publication des états financiers, de connaître le nombre d'opérations que ces sociétés ont effectuées. La seule chose qu'on puisse exiger — et ce serait difficile pour le comité —, c'est un rapport hebdomadaire, diffusé dans le cadre d'un communiqué de presse, sur les opérations relatives à des instruments dérivés particuliers. Mais vous n'obtiendrez jamais cela.

Le président: Croyez-vous que les sociétés elles-mêmes savent où elles en sont?

M. Rosen: Elles ont intérêt à le savoir.

Le président: Je sais bien qu'elles ont intérêt à le savoir, mais le savent-elles?

Mr. Rosen: No, because I have had cases where I know they do not.

The Chairman: That is what I think, but I, frankly, do not know.

Mr. Rosen: I have had several cases already where huge TSE companies did not have a clue and took multi-million-dollar losses.

The Chairman: Would you agree to come back and talk to us again?

Mr. Rosen: Sure. I think you know that I will be attacked. I would not mind seeing some of these arguments and then trying to gather evidence to show you that I think many of them are not consistent with the facts.

The Chairman: That would be very helpful. You sound like a breath of fresh air to me. I hope you do not get too badly attacked. We will get attacked as well, but that is part of our job.

Mr. Rosen: I am in court all the time and have to put up with cross-examination, so I am used to it.

The Chairman: Thank you for being with us, professor.

The committee adjourned.

M. Rosen: Non, j'ai eu connaissance de cas où elles ne le savaient pas.

Le président: C'est ce que je pensais, mais je ne peux pas en être sûr.

M. Rosen: J'ai eu connaissance de plusieurs cas où de très grosses sociétés cotées à la Bourse de Toronto n'avaient pas la moindre idée de ce qui se passait, en dépit du fait qu'elles avaient subi des pertes de plusieurs millions de dollars.

Le président: Accepteriez-vous de revenir nous voir?

M. Rosen: Bien sûr. Vous savez, je crois, que je serai critiqué. J'aimerais bien en fait voir les arguments qu'on m'opposera pour pouvoir réunir des preuves établissant qu'ils ne concordent pas avec les faits.

Le président: Ce serait vraiment très utile. Je trouve extrêmement intéressant de vous écouter. J'espère que les attaques dirigées contre vous ne seront pas trop virulentes. Nous serons également attaqués, mais cela fait partie de notre travail.

M. Rosen: Je suis souvent soumis à des contre-interrogatoires quand je me présente au tribunal. J'y suis habitué.

Le président: Nous vous remercions d'être venu, monsieur Rosen.

La séance est levée.



If undelivered, return COVER ONLY to:

Communication Canada – Publishing
Ottawa, Ontario K1A 0S9

*En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:*

Communication Canada – Édition
Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESS

From Rosen & Associates Limited:

Mr. L. S. (Al) Rosen, President.

TÉMOIN

De Rosen & Associates Limited:

M. L. S. (Al) Rosen, président.