



First Session
Thirty-seventh Parliament 2001-02

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

**Banking, Trade
and Commerce**

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Thursday, May 30, 2002

Issue No. 44

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

WITNESSES:
(See back cover)

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

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

**Banques et du
commerce**

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Le jeudi 30 mai 2002

Fascicule n° 44

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

TÉMOINS:
(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 Banks	Kelleher, P.C. * Lynch-Staunton (or Kinsella)
* Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.)	Meighen
Fitzpatrick	Oliver
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, P.C.	Setlakwe

* Ex officio members

(Quorum 4)

Changes of membership of the committee:

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

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (*May 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Banks substituted for that of the Honourable Senator Kroft (*May 30, 2002*).

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Poulin (*May 30, 2002*).

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 Banks	Kelleher, c.p. * Lynch-Staunton (ou Kinsella)
* Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.)	Meighen
Fitzpatrick	Oliver
Furey	Poulin
Hervieux-Payette, c.p.	Setlakwe

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

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

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (*le 30 mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Banks substitué à celui de l'honorable sénateur Kroft (*le 30 mai 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (*le 30 mai 2002*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, May 30, 2002
(48)

[*English*]

The Standing Committee on Banking, Trade and commerce met at 11:00 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Banks, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Meighen and Setlakwe (9).

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.*)

WITNESSES:

As an individual:

Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities.

From the Certified General Accountants Association:

Mr. Guy Legault, President and Chief Operating Officer;

Mr. James Gaa, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta.

Mr. Caldwell made a statement and answered questions.

Mr. Legault made a statement and with Professor Gaa answered questions.

At 12:50 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 30 mai 2002
(48)

[*Traduction*]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Banks, Fitzpatrick, Furey, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p. Kolber, Meighen et Setlakwe (9).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, attachée de recherche principale 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 reprend son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (*Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 6 du 28 mars 2001.*)

TÉMOINS:

À titre personnel:

M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities.

De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:

M. Guy Legault, président-directeur général;

M. James Gaa, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, Université de l'Alberta.

M. Caldwell fait une déclaration et répond aux questions.

M. Legault fait une déclaration et, avec l'aide du professeur Gaa, répond aux questions.

À 12 h 50, 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, Thursday, May 30, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.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 continuing this morning with hearings to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system. We have two witnesses. First is Thomas S. Caldwell, Chairman of Caldwell securities.

Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities Ltd: Thank you for allowing me to make a presentation. I want to address the broader issues affecting our capital markets and, as a consequence, our standard of living. I am hoping to give a context to your present discussion. The concerns are broad, and I will try to give an overview.

Our capital markets have been in dangerous waters for some time. In the smaller, new growth innovation areas, it has become difficult, if not impossible, to finance in single or double digit millions of dollars. The structures are not there to finance smaller companies.

Typically, the larger bank-controlled brokers need \$100 million-plus deals to feed their underwriting and distribution departments. Less than a handful of brokerage firms are left, versus 20 years ago, who can do this. Any company of that size that comes to us for financing is directed right away to the U.S.

The other problem is that the larger companies also have capital market concerns. It has become increasingly illiquid for Canadian companies to trade within the context of the Canadian market, partly because we have gotten rid of the auction market environment on the TSE and much of the trading is gravitating upstairs to position trading. As a consequence, the auction market is very thin. Hence, the prices can be moved, manipulated and changed to predicate a larger trade taking place upstairs.

In the old days, you would show a block of stock to a market maker on the floor who would be assured that he would get a sliver, and you would get a fair price. These days, you would never show it to a bank position trader, particularly as an independent firm.

There is an excellent article in the *National Post* entitled "The End of Bay Street?" I would commend that to you because it addresses some of those issues.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 30 mai 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 11 h 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 poursuivons ce matin nos audiences en vue d'examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international. Nous allons entendre deux témoins. Le premier est Thomas S. Caldwell, président de Caldwell Securities.

M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities Ltd: Merci de m'avoir autorisé à vous soumettre un exposé. Je vais traiter des grandes questions touchant les marchés financiers et, en conséquence, notre niveau de vie. J'espère vous dresser le contexte dans lequel s'inscrivent vos travaux actuels. Les questions sont vastes, et je vais tâcher de vous en donner un aperçu général.

Nos marchés financiers naviguent dans des eaux dangereuses depuis quelque temps. Dans les nouveaux secteurs de croissance novateurs, plus petits, il est devenu difficile, voire impossible, d'obtenir un financement de plusieurs millions ou dizaines de millions de dollars. Les structures ne sont pas là pour financer les sociétés plus petites.

Typiquement, les plus gros courtiers contrôlés par les banques ont besoin de transactions de 100 millions de dollars ou plus pour alimenter leurs départements de souscription et de distribution. Il ne reste plus qu'une poignée de sociétés de courtage, comparativement à la situation d'il y a 20 ans, qui peuvent faire cela. Toute société de cette taille qui vient nous voir pour du financement est tout de suite encouragée à aller voir aux États-Unis.

L'autre problème est que les grosses sociétés ont par ailleurs des soucis côté marché financier. Il est devenu de plus en plus serré pour les sociétés canadiennes de faire des opérations dans le contexte du marché canadien, en partie parce que nous avons éliminé l'environnement marché aux enchères de la Bourse de Toronto et que le gros de l'activité est monté au palier supérieur des opérations de position. En conséquence, le marché aux enchères est très mince. C'est pourquoi les prix peuvent être déplacés, manipulés et modifiés en prévision d'une plus grande activité de spéculation à plus long terme.

Autrefois, vous montriez un bloc d'actions à un teneur de marché sur le parquet qui avait l'assurance d'en obtenir un bout, et vous aviez un bon prix. Aujourd'hui, vous ne montriez jamais cela à un arbitragiste de banque, surtout en tant que société indépendante.

Il y a un excellent article dans le *National Post* intitulé «The End of Bay Street?», que je vous encouragerais à lire, car il traite de certaines de ces questions.

Those two issues exist because of the structures we have created. We have created large entities and obliterated the smaller, independent environment.

However, these are technical issues, and I would be glad to discuss them later. They are not fully understood by the investing public. They may have the power to do us in.

The broader governance concerns are the real threat to the system. They are highly visible and clearly understood by the public. It is the “perfect storm” metaphor, whereby the technical points are the storm. They can easily do us in. It is the last big wave that may finish us.

The current situation has all the hallmarks of greed, self-interest run riot, manipulation and a lack of investor confidence in public securities markets. We feel it incumbent upon us to act now.

We took out an ad in the national newspapers addressed to the boards of directors and management of publicly traded companies. The absolutely overwhelming response across the country and the investor spectrum was surprising to us. It was not just the disgruntled one-share Sweeney complaining about losing money on Nortel. It was coming from directors and senior people at the larger firms as well. We have to synthesize the problem beyond the basic statement that moral and ethical vacuums do not exist and we do not have a consensus value system.

I want to look at the food chain and trace the problem there. I believe the insane levels of management compensation, usually through the abuse of stock options, is a major contributor to our present circumstance. Once management is granted inordinate compensation levels, the problem starts to work its way backwards. I commend *The Financial Post* article on this, which I will leave with you. Companies become run by management for management. The focus becomes more stock promotion. The symptoms are an obsession with quarterly earnings, beating the street estimates — General Electric is a good example — burying negatives in statements and reclassifying items to dress up financial statements. IBM is a good example of that. Bad news is delayed. Some stock sales were made between positive outlook statements and sudden disaster in the telecom area. Nortel was a concern in that regard.

This pressure works its way backward to the CFO, who has a lot to lose, and comes back to the board to approve these levels of executive compensation. The old argument that CEOs are superstars does not hold. I have heard compensation committee members saying that they have to pay the presidents of these companies significant amounts for fear they are going to the U.S.

Ces deux choses existent du fait des structures que nous avons créées. Nous avons créé de grosses entités et détruit l'environnement indépendant, plus petit.

Il s'agit néanmoins de questions techniques, et nous pourrions y revenir plus tard. Elles ne sont pas très bien comprises par le public investisseur. Elles pourraient nous mener à notre perte.

Ce sont les grandes questions de gouvernance qui constituent la réelle menace pour le système. Elles sont extrêmement visibles et clairement comprises par le public. C'est la métaphore de la «tempête parfaite», dans laquelle les points techniques sont la tempête. Ils peuvent facilement nous faire périr. C'est la dernière grosse vague qui pourrait nous anéantir.

La situation actuelle présente toutes les marques de l'avidité, de l'intérêt à outrance, de la manipulation et d'un manque de confiance des investisseurs à l'égard des marchés des valeurs mobilières. Nous estimons qu'il nous incombe d'agir maintenant.

Nous avons fait passer dans les quotidiens nationaux une annonce adressée aux conseils d'administration et cadres des sociétés cotées en bourse. La réaction extrême d'un bout à l'autre du pays du spectre d'investisseurs nous a étonnés. Ce n'était pas juste l'actionnaire à une seule action Sweeney mécontent qui se plaignait de perdre de l'argent avec Nortel. Cela venait également d'administrateurs et de cadres supérieurs dans de grosses sociétés. Il nous faut synthétiser le problème au-delà d'une simple déclaration voulant que des vides moraux et éthiques existent et que nous n'ayons pas de système de valeurs consensuel.

J'aimerais regarder la chaîne alimentaire et retracer le problème qui y existe. Je pense que les régimes de rémunération des cadres absolument fous, qui mènent généralement à l'abus d'options sur titres, sont un facteur qui a beaucoup contribué à la situation actuelle. Dès lors que les cadres se voient accorder une rémunération disproportionnée, le problème commence à filtrer à travers les couches. Je dépose auprès de vous cet article du *Financial Post*, et je vous encourage à le lire. En bout de ligne, les entreprises finissent par être gérées par les gestionnaires pour les gestionnaires. On commence à mettre davantage l'accent sur la promotion des actions. Les symptômes du phénomène sont une obsession à l'égard des gains trimestriels, le désir de battre les estimations hors bourse — General Electric est un bon exemple — la dissimulation des aspects négatifs dans les états financiers et la reclassification des rubriques pour arranger les états financiers. La société IBM en est une bonne illustration. L'annonce de mauvaises nouvelles est retardée. Certaines ventes d'actions dans le secteur des télécommunications ont été faites entre la diffusion de déclarations de perspectives positives et des désastres soudains. Je citerai le cas de Nortel.

Cette pression redescend jusqu'au COF, qui a beaucoup à perdre, et revient au conseil, qui doit approuver les régimes de compensation des cadres. Le vieil argument voulant que les PDG soient des super vedettes ne tient pas. J'ai entendu les membres de comités de compensation dire qu'il leur fallait verser aux présidents de ces entreprises d'importantes sommes d'argent de crainte que ceux-ci s'en aillent aux États-Unis.

One bank compensation member said this to me. I said that I live in New York. One thing that I have never heard in New York is that we need to get a Canadian down here to run Citicorp or J. P. Morgan. Those arguments do not wash, in my opinion.

Board members tend to go along with management and the other directors. They forget that they are answerable to the business owners and the shareholders. They see them as an outside force. Connected directors are reluctant to fire management.

In their defence, board members can be hoodwinked. I sit on several boards, particularly U.S. subsidiaries in Canada. We can be snookered without a great deal of effort. Expertise should be either on the boards or available from outside.

On the accounting side, we are seen in the U.S. as the wild west. Only the most sophisticated financial institutions will deal here and none of them know the difference between Canadian and U.S. GAAP. I think research in our securities industry has been abysmal for some years, and investors get what they pay for. If they do not want to pay commissions, research will be paid for by corporate finance. Situations like Merrill Lynch and Mr. Blodget are ubiquitous.

The Tsunami wave that is a threat to our capital markets is happening now. Investors are leaving in droves. They are seeing public markets as a rigged game. Most of them have not made money over the years. The fact that the guardians are not guarding the system is clear.

Investors are seeking out other asset classes such as real estate, boats, condos and cars. We could be approaching a 1930s scenario, where individual investors will lose interest in common shares.

This has ramifications for the institutional investors.

You cannot attack management compensation directly, but clearly, where there is wilful or damaging action, criminal penalties should be pursued more rigorously.

Stock options should be shown as an expense. Shareholders are paying these amounts in diluted ownership. Despite all the studies and recommendations over the years, boards still need to shift their forecast to shareholder interest. Greater accountability is required.

It is easy for me to make suggestions. The honourable senators must have the wisdom of Solomon to find answers.

Un membre d'un comité de compensation d'une banque m'a dit cela. J'ai dit que j'habite New York. Une chose que je n'ai jamais entendue à New York est qu'il nous faut avoir un Canadien là-bas pour gérer Citicorp ou J. P. Morgan. À mon avis, ces arguments ne passent tout simplement pas.

Les membres de conseils d'administration ont tendance à s'aligner sur les gestionnaires et les autres administrateurs. Ils oublient qu'ils ont des comptes à rendre aux propriétaires des entreprises et aux actionnaires. Ils les considèrent comme étant une force externe. Les administrateurs bien branchés hésitent à renvoyer des cadres.

Je dirais, dans leur défense, que les membres de conseils d'administration peuvent se faire avoir. Je siège à plusieurs conseils, notamment ceux de filiales de compagnies américaines ici au Canada. On peut nous tromper sans grand effort. L'expertise nécessaire devrait ou se trouver à l'intérieur des conseils d'administration ou être disponible à l'extérieur.

Côté comptabilité, nous sommes considérés par les Américains comme étant une contrée tout à fait sauvage. Seules les institutions financières les plus sophistiquées feront des opérations ici et aucune d'entre elles ne connaît la différence entre les principes comptables généralement reconnus du Canada et les PCGR américains. Je pense que cela fait des années que la recherche dans notre secteur des valeurs mobilières est catastrophique, et les investisseurs obtiennent ce qu'ils achètent. S'ils ne veulent pas payer de commission, la recherche sera payée par le financement des entreprises. Des situations telles celles de Merrill Lynch et M. Blodget sont monnaie courante.

Le Tsunami, qui est une menace pour nos marchés financiers, commence à se faire sentir. Les investisseurs s'en vont en masse. Ils considèrent les marchés publics comme étant truqués. La plupart d'entre eux n'ont pas fait d'argent depuis des années. Il est clair que les gardiens ne gardent pas le système.

Les investisseurs s'intéressent à d'autres catégories d'avoirs, par exemple immobilier, bateaux, condominiums et voitures. Nous pourrions tendre vers un scénario genre années 30, dans le cadre duquel les investisseurs individuels se désintéresseront des actions ordinaires.

Cela aurait des ramifications pour les investisseurs institutionnels.

Vous ne pouvez pas attaquer directement les régimes de compensation des cadres, mais il est clair que là où il y a conduite intentionnelle ou dommageable, des sanctions pénales devraient être poursuivies plus rigoureusement.

Les options sur titres devraient figurer comme étant une dépense. Les actionnaires paient sous forme de propriété diluée. En dépit de toutes les études et de toutes les recommandations faites au fil des ans, les conseils d'administration n'ont toujours pas axé leurs prévisions sur l'intérêt des actionnaires. Il importe qu'il y ait une plus grande reddition de comptes.

Il est facile pour moi de faire des suggestions. Les honorables sénateurs devront avoir la sagesse de Salomon pour trouver des réponses.

I think that there should be a requirement for a minimum investment in a company for directors, say \$50,000, with no loans to directors allowed and no options for directors. If 20 per cent of the shareholders are unsatisfied, then the same amount should be spent to de-seat a board as the corporation spends to defend it. Make it easier to solicit names to get the 20 per cent. Boards need to feel more vulnerable.

Perhaps there should be a limit to the number of public boards on which a director can serve. Five is not a bad number. Companies should provide funds for outside, independent advisers and auditors to advise the audit committee. Auditors also come under pressure.

You have had several hearings about the audit side of this equation. Accounting flexibility has rendered many statements meaningless as far as I am concerned. I am a user of this data rather than a generator. If you look at changes in auditors' reports, the wording has sort of moved them back. There is little value in book value. There are no warnings of sudden corporate breakdown. Nortel and Laidlaw are clear examples.

When I look at statements, I have to dig through them to find out how they are colouring things. I had a chat with one of the previous CEOs of Air Canada, trying to find out where the real numbers came from. There are two areas in life where creativity is discouraged — flying and accounting, and he was in both of them.

Bell Canada shredded 700,000 annual reports a few weeks ago. Why? Was the blue the wrong shade? Was there a grammatical error? Clearly, the numbers were fudged or there was a problem and the auditors did not approve it.

There is cynicism. Simple, clear statements are needed now. Like the prospectus, the only thing they protect is the standard of living of the people who prepare them.

When I started Caldwell securities in 1981, the only thing relevant to me was cash. As I got away from that simple method into accruals, I lost that sense of control. We have to get back to real cash numbers. There are many examples out there. Cash flow statements are useless because the problem starts with the accrual system.

I met with a representative of tech company recently. I told him that I was only interested in three things about the company. I wanted to know how much money they had in the bank, how much do they have coming in each month and how much do they have going out each month. I care only about the survivability. He took 20 minutes to give me the answer, so he was either lying or stupid. I kind of hoped he was lying.

Je pense qu'il faudrait qu'il y ait une exigence en matière d'investissement minimal dans l'entreprise de la part des administrateurs, mettons 50 000 \$, sans prêt aux administrateurs et sans option sur titres pour eux. Si 20 p. 100 des actionnaires sont mécontents, alors le même montant d'argent devrait être dépensé pour déloger un membre du conseil d'administration que la société n'en dépense pour le défendre. Qu'il soit plus facile de recueillir des noms pour obtenir les 20 p. 100. Il importe que les conseils soient plus vulnérables.

Il faudrait peut-être qu'il y ait une limite au nombre de conseils d'administration auxquels peut siéger une personne. Cinq ne serait pas un mauvais chiffre. Les entreprises devraient par ailleurs prévoir des fonds pour payer des conseillers et des vérificateurs indépendants qui seraient chargés de conseiller le comité de vérification. Les vérificateurs peuvent eux aussi être victimes de pressions.

Vous avez eu plusieurs audiences portant sur le volet vérification de l'équation. La flexibilité côté comptabilité a, en ce qui me concerne, enlevé tout sens à de nombreux états financiers. Je suis un utilisateur plutôt qu'un producteur de données. Si vous regardez les changements dans les rapports de vérificateurs, ils ont en quelque sorte régressé. La valeur comptable ne signifie plus grand-chose. Il n'y a pas d'avertissement d'effondrement éminent. Nortel et Laidlaw sont des exemples éloquents de cela.

Lorsque je regarde des états financiers, il me faut beaucoup fouiller pour déterminer comment on a essayé de colorer les choses. J'ai discuté avec un ancien PDG d'Air Canada pour essayer de savoir d'où provenaient les vrais chiffres. Il y a dans la vie deux secteurs dans lesquels la créativité est découragée — le pilotage et la comptabilité, et il était actif dans les deux.

Bell Canada a déchiqueté 700 000 rapports annuels il y a quelques semaines. Pourquoi? Est-ce que le bleu était de la mauvaise teinte? Y avait-il une faute de grammaire? Il est clair que les chiffres avaient été trafiqués ou qu'il y avait un problème et que les vérificateurs n'étaient pas satisfaits.

Il y a un certain cynisme. Il nous faut aujourd'hui des états financiers simples et clairs. Tout comme les prospectus, la seule chose qu'ils protègent c'est le niveau de vie des personnes qui les préparent.

Lorsque j'ai lancé la Caldwell Securities en 1981, la seule chose qui comptait pour moi c'était l'argent comptant. Lorsque j'ai abandonné cette méthode simple en faveur de la comptabilité d'exercice, j'ai perdu ce sens de contrôle. Il nous faut revenir aux vrais chiffres d'encaisse réelle. Il existe en la matière de nombreux exemples. Les états des mouvements de la trésorerie sont inutiles car le problème commence avec la comptabilité d'exercice.

J'ai récemment rencontré un représentant d'une société de technologie. Je lui ai dit qu'il n'y avait que trois choses qui m'intéressaient relativement à l'entreprise. Je voulais savoir combien d'argent elle avait en banque, combien d'argent rentre chaque mois et combien d'argent sort chaque mois. Tout ce qui m'intéresse, ce sont les perspectives de survie. Il lui a fallu 20 minutes pour me donner une réponse, alors ou il mentait ou il est stupide. J'espère qu'il mentait.

People more qualified than I will address Canadian GAAP versus U.S. GAAP. I spend much time in our New York office. Americans always see “different from them” as inferior to them. There is a strong argument for lining up to some degree. Canada’s reputation for quality and conservatism should extend to accounting.

Paul Volker, retired fed chairman, has recommended an independent oversight board to set and monitor auditing standards. Parallel examples could be the Ontario Securities Commission and the I.D.A.

If the regulators do not act, the private sector will. Standard & Poors recently came out with their own standards for analyzing companies. That is the one I will be using. If Canadian companies are not on it, I do not care.

As for securities regulators, we are a bit schizophrenic in our industry. We inflict extreme penalties on small offenders for reasons of optics, yet we let the larger violators walk away with earnings. You can see that within Ottawa city limits, when \$23 million of insider trading received a fine of \$1 million — not a bad transaction.

A national regulator is needed now. During the Bre-X example, I was a governor of the TSE. I was chatting with the president of Visa in the United States. He said that Canada does not have a securities commission. I tried to explain, and he walked away.

The regional argument for separate commissions does not exist any more because small companies cannot finance. It is not feasible. We have gotten away from that.

If Quebec does not want to be part of it, as we have seen in the papers today, we cannot play that game any more. We have to move forward with a national commission of some kind. If they want to join, fine. If they do not want to join, fine. However, a house divided in this matter will not stand. We must keep that in mind. If they are large enough to have their own commission, maybe they are large enough not to be protected with head offices in Montreal. However, that is another topic.

We are competing internationally and one securities voice is needed to deal with the SEC and other regulators. For example, we cannot get Canadian quotes on U.S. quote machines because we cannot negotiate.

Des personnes plus compétentes que moi en la matière traiteront des PCGR canadiens comparativement aux PCGR américains. J’ai passé beaucoup de temps dans notre bureau à New York. Les Américains considèrent toujours que ce qui est «différent d’eux» est inférieur à eux. Il y a un solide argument en faveur d’un certain alignement. La réputation du Canada en matière de qualité et de conservatisme devrait s’étendre à la comptabilité.

Paul Volker, ancien président de la Réserve fédérale, aujourd’hui à la retraite, a recommandé que soit créé un conseil de surveillance indépendant qui serait chargé d’établir et de contrôler les normes en matière de vérification. Des exemples parallèles seraient la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (CVMO) et l’Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM).

Si les organes de réglementation n’agissent pas, alors c’est le secteur privé qui bougera. Standard & Poors ont récemment établi leurs propres normes quant à l’analyse des entreprises. Ce sont ces normes que je vais utiliser. Si des sociétés canadiennes n’y figurent pas, alors peu m’importe.

Quant aux organes de réglementation des titres, nous sommes dans notre industrie un peu schizophrènes. Nous infligeons des sanctions extrêmes aux petits contrevenants pour des raisons de perception, mais nous laissons les grands coupables se tirer avec leurs sous. On a pu voir cela à l’intérieur de la ville d’Ottawa: un délit d’initié d’une valeur de 23 millions de dollars n’a donné lieu qu’à une amende de 1 million de dollars — pas une mauvaise transaction.

Il nous faut aujourd’hui un organe de réglementation national. À l’époque de l’affaire Bre-X, je siégeais au conseil de direction de la Bourse de Toronto. Je discutais avec le président Visa aux États-Unis. Il a dit que le Canada n’avait pas de commission des valeurs. J’ai essayé de lui expliquer, et il est tout simplement parti.

L’argument régional en faveur de commissions distinctes ne tient plus aujourd’hui parce que les petites entreprises ne sont pas en mesure de financer cela. Ce n’est pas faisable. Nous sommes éloignés de cela.

Si le Québec ne veut pas en faire partie, comme on a pu le lire dans les journaux aujourd’hui, alors nous ne pouvons plus jouer à ce jeu. Il nous faut établir une commission nationale d’un genre ou d’un autre. Si le Québec veut s’y joindre, très bien. S’il ne veut s’y joindre, alors très bien. Cependant, une maison divisée dans ce contexte ne résistera pas. Il nous faut garder cela à l’esprit. S’ils sont suffisamment gros pour avoir leur propre commission, alors peut-être qu’ils sont suffisamment gros pour ne pas être protégés avec leurs sièges sociaux à Montréal. Mais c’est là une toute autre question.

Nous devons être concurrentiels à l’échelle internationale, et il nous faut une voix en matière de valeurs mobilières pour traiter avec la Securities and Exchange Commission et avec d’autres organes de réglementation. Par exemple, nous ne pouvons pas obtenir de cotation canadienne sur les appareils de cotation américains, parce que nous ne pouvons pas négocier.

The Chairman: Would you please speak more slowly. The interpreters are asking you to speak slower.

Mr. Caldwell: I am trying to get through my few moments, and I have one more page.

A five-year review will be coming soon with many recommendations. The Merrill and Spitzer recommendations are adequate. The IDA has also come out with more recommendations.

To encourage new issues, bank-owned dealers should be required to provide greater "selling group" participations to smaller independent firms. This would allow them to continue in the new issue environment and encourage smaller corporate finance.

On the topic of bankruptcy, when the guardians fail, and they are failing on a regular basis, we have to consider changes that will enable companies to come out of bankruptcy while still preserving value for shareholders. Everybody should take a hair cut in these matters.

I point out chapter 11 possibilities in the States. For example, Laidlaw was widely held, yet the banks demanded full repayment of their total exposure, to the detriment of shareholders. Shareholders should also have an opportunity to recoup some of their losses. Maybe they end up with 10 per cent. Chrysler is a good example here.

Another major collapse will have massive ramifications for our system. I do not want to think what will happen if the \$111 trillion U.S. derivative markets unwound, or some of the numerous hedge funds with their high leverage were unhedged, such as long-term capital.

It used to be a joke that the only perfect hedge exists in England, and it is cut twice a week. There are no hedges. There are two liabilities, hopefully one off-setting the other.

The bottom line is that many financial institutions and executives are trying to serve too many masters. The results are that the true underlying customer, the investor, is not being well served, let alone well protected.

Senator Hervieux-Payette: We have not been told about Mr. Caldwell's firm. Give us some information about your company.

Mr. Caldwell: I am a voice crying in the wilderness.

Senator Hervieux-Payette: I like your presentation, but I would like to know who is addressing us.

Mr. Caldwell: We sent a summary. I have been in the investment business since graduating from McGill in 1965. I have worked in Canada and the United States with major

Le président: Pourriez-vous, s'il vous plaît, parler plus lentement. Les interprètes vous seraient reconnaissants de bien vouloir ralentir.

M. Caldwell: J'essaie de boucler dans le temps qui m'était alloué, et il me reste encore une page.

Un examen quinquennal comportant de nombreuses recommandations va bientôt sortir. Les recommandations Merrill et Spitzer sont adéquates. L'ACCOVAM a également fait des recommandations.

Afin d'encourager de nouvelles émissions, les négociants de banque devraient être tenus d'offrir des participations plus importantes de type «syndicat de vente» à de petites sociétés indépendantes. Cela leur permettrait de poursuivre leurs activités dans cet environnement de nouvelles émissions et encouragerait le financement de sociétés plus petites.

En ce qui concerne les faillites, lorsque les gardiens échouent, et c'est ce qui arrive régulièrement, il nous faut envisager des changements qui permettent aux entreprises de surmonter la faillite tout en préservant la valeur pour les actionnaires. Tout le monde devrait assumer sa part dans ces affaires.

Je soulignerai également les possibilités aux États-Unis en vertu du chapitre 11. Par exemple, Laidlaw était une société à participation multiple, mais les banques ont néanmoins demandé le plein remboursement de son exposition totale, ce au détriment des actionnaires. Les actionnaires devraient eux aussi avoir l'occasion de récupérer une partie de leurs pertes. Peut-être qu'ils se retrouveront avec 10 p. 100. Chrysler est ici un bon exemple.

Un autre écroulement d'envergure aura des ramifications massives sur notre système. Je ne veux pas penser à ce qui se passerait si les marchés dérivés de 111 billions de dollars US se débouclaient, ou si perdaient leur couverture les nombreux fonds de couverture achetés à crédit, comme par exemple le capital à long terme.

On blaguait autrefois en disant, pour employer le terme anglais pour couverture, «hedge», que les seuls «hedge» parfaits (haies) se trouvent en Angleterre et sont coupés deux fois par semaine. Il n'y a pas de couverture. Il y a deux risques, et il faut espérer que l'un compense l'autre.

Le problème, en bout de ligne, est que de nombreux cadres et institutions financières s'efforcent de servir trop de maîtres. Il en résulte que le vrai client, l'investisseur, non seulement est mal servi, mais il est mal protégé.

Le sénateur Hervieux-Payette: Nous n'avons pas été renseignés au sujet de l'entreprise de M. Caldwell. Donnez-nous quelques renseignements à son sujet.

M. Caldwell: Je suis une voix solitaire qui crie dans la nuit.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'ai aimé votre exposé, mais j'aimerais savoir qui nous parle.

M. Caldwell: Nous vous avons envoyé un résumé. J'oeuvre dans le domaine de l'investissement depuis l'obtention de mon diplôme de McGill en 1965. J'ai travaillé au Canada et aux

firms. I started Caldwell Securities in Toronto in 1981. I am now chairman and manage our New York operations. We are independent brokers.

We are members of the TSE and the IDA. We are also investment managers for high net worth individuals.

I have served as a director of the IDA, and I have been nominated to serve again and will do that in the next while. I am a past governor of the Toronto Stock Exchange. I have been active over the years in speaking out on behalf of shareholders to the best of my ability.

Senator Kelleher: Some of the previous witnesses have been suggesting, probably with justification, that Canada's laws are somewhat deficient in this area. Perhaps our laws are not strong enough. They have been suggesting to us that we should move a little closer to the American system.

One has to stop and think when their system and their rules produced Enron. You wonder why we should move in that direction.

Our committee was in England a few years ago, just as the new British legislation was coming into effect. I am sure that you are familiar with the British structure for handling these matters.

Obviously, the Quebec people have looked at it. Their new system, as mentioned in the paper this morning, suggests that they have. Should we not also look at the British system before we run holus bolus to adopt the American system? Perhaps there is something in there that there we should include as well.

Mr. Caldwell: I like the phrase, "Keep it simple." We live in a North American world. The British are minimal investors in Canada in terms of securities or financings. Our deals are done cross-border with the United States. My bias would be to line up with the United States. We could look at U.K. systems to find those things that have merit.

The securities industry is one of the most regulated anywhere. We have some good laws on the books, but we must enforce them. There are a few gaps. If the IDA fines someone who leaves the business, the fine is never collected. There are many instances of people being fined \$100,000 and banned for life. Why would the person pay the fine? He walks away. There must be a system that is enforceable.

We have to look at criminality. I am not talking about sending someone away for five years. Putting a high-end CEO away for two weeks or 30 days would get people's attention as much as fines.

États-Unis avec des gros cabinets. J'ai lancé la Caldwell Securities à Toronto en 1981. J'en suis aujourd'hui le président et je gère nos opérations à New York. Nous sommes des courtiers indépendants.

Nous sommes membres de la Bourse de Toronto et de l'ACCOVAM. Nous sommes également gestionnaires d'investissement pour un certain nombre de clients très fortunés.

J'ai siégé au conseil d'administration de l'ACCOVAM et j'ai été nommé pour y servir à nouveau, ce que je vais entreprendre de faire sous peu. Je suis ancien administrateur de la Bourse de Toronto. J'ai activement défendu de mon mieux, au fil des ans, les intérêts des actionnaires.

Le sénateur Kelleher: Certains des témoins qui vous ont précédés ont dit, sans doute à juste titre, que les lois du Canada sont quelque peu déficientes dans ce domaine. Peut-être qu'elles ne sont pas suffisamment exigeantes. D'aucuns nous ont dit que nous devrions nous rapprocher davantage du système américain.

Il importe d'y réfléchir, étant donné que ce sont le système et les règles américains qui ont donné lieu à l'affaire Enron. Il y a lieu de se demander s'il nous faut avancer sur cette voie.

Notre comité s'est rendu en Angleterre il y a quelques années, tout juste au moment où entraient en vigueur les nouvelles lois britanniques. Je suis certain que vous connaissez la structure britannique en la matière.

Bien évidemment, le Québec s'y est penché. Son nouveau système, comme cela est dit dans les journaux de ce matin, laisse entendre que c'est bien le cas. Ne devrions-nous pas nous pencher également sur le système britannique avant de courir adopter en vrac le système américain? Peut-être qu'il y a là-dedans quelque chose qu'il nous faudrait inclure également.

M. Caldwell: J'aime bien les choses simples. Nous vivons dans un contexte nord-américain. Les Britanniques sont de petits investisseurs dans le Canada, s'agissant de titres ou de financement. Nos transactions se font avec les États-Unis. Ma préférence serait qu'on s'aligne sur les États-Unis. Nous pourrions examiner les systèmes britanniques pour y relever les aspects qui présentent un certain mérite.

Le secteur des valeurs mobilières est l'un des plus réglementés au monde. Nous avons de bonnes lois sur papier, mais il nous faut les appliquer. Il y a quelques lacunes. Si l'ACCOVAM impose une amende à quelqu'un qui quitte le secteur, l'amende n'est jamais payée. Il y a de nombreux cas de personnes qui se sont fait imposer des amendes de 100 000 \$ et qui ont été rayés à vie. Pourquoi de telles personnes paieraient-elles l'amende? Elles s'en vont tout simplement. Il doit y avoir en place un système qui puisse être appliqué.

Il nous faut nous pencher sur la criminalité. Je ne parle pas d'emprisonner quelqu'un pendant cinq ans. Mais incarcérer un PDG de haute volée pendant deux semaines ou 30 jours attirerait autant l'attention des gens que des amendes.

There are laws on the books that we could enforce better. There are gaps, but my bias in regulation would be to lean toward the United States because we invest there and they invest here.

We want Americans to be more focused on Canadian securities. I cannot speak for the TSE, but it would be wonderful to have Canadian companies exposed to brokers in the United States. That means a national regulator to do the negotiating. Otherwise, the OSE or the TSE will attempt to negotiate and both of them are seen as regional or vested interests.

Senator Kelleher: Some of the so-called “experts” in this field have been arguing that we should not go overboard with new regulations. We have to be careful not to end up making it so over-regulated that we cannot do business; all we do is add to the expense.

Is this a reasonable concern at this time?

Mr. Caldwell: It is a reasonable concern, because whenever you have disasters such as Enron and Nortel, everyone wants to do something. The issue is what to do, and to what degree. There are real concerns about overkill.

I have noted another matter in regulation over the years. We used to be regulated by the TSE. People might say that is too hand in glove. However, it was effective. If we had a problem or we could perceive a problem coming, we would call the TSE and ask, what are the capital connotations? What does this mean? We would commiserate and discuss. There was more discussion. That was effective regulation.

When you move to having regulators work on the basis of “gotcha,” people are not going to tell them anything. Even though there might be more rules, we have lost a sense of real industry understanding in dealing with what is substantive.

There are matters that we have to deal with in accounting, securities regulation, bankruptcy, compensation and board accountability. Those are the areas at which I would look.

Senator Angus: I found your presentation outstanding. I was intrigued earlier today about why you were coming and whom you would be representing. We went on the Web in my office earlier and learned much about Caldwell. I understand that you are one of the last remaining “independent,” if I can say that, securities firms. You pride yourself on being independent of the big banks.

Would it be fair to say that one of the reasons you speak out on these issues so unequivocally, and in some cases bravely, is because you have a vested interest in seeing that our capital markets do not encounter the perfect storm and get back to reasonable health?

Nous avons sur papier des lois qui pourraient être mieux appliquées. Il y a des lacunes, mais côté réglementation, je favoriserais un alignement sur les États-Unis, car nous investissons là-bas et les Américains investissent ici.

Nous voulons que les Américains s'intéressent davantage aux valeurs mobilières canadiennes. Je ne peux pas parler pour la Bourse de Toronto, mais il serait merveilleux que des entreprises canadiennes soient exposées à des courtiers aux États-Unis. Cela veut dire qu'il faudrait un organe de réglementation national qui s'occupe de la négociation, sans quoi l'OSE ou le TSE tenteront de négocier et ils sont tous deux considérés comme étant des parties régionales ou intéressées.

Le sénateur Kelleher: Certains des prétendus «experts» dans le domaine disent que nous ne devrions pas trop nous aventurer avec de nouvelles règles. Il nous faut être prudents pour ne pas nous retrouver dans une situation dans laquelle il y a une telle sur-réglementation qu'il n'est plus possible de faire affaire; tout ce qu'on fait alors c'est augmenter les coûts.

Est-ce, dans le contexte actuel, une inquiétude valable?

M. Caldwell: Il s'agit d'une inquiétude valable, car dès que vous avez des désastres comme Enron et Nortel, tout le monde veut faire quelque chose. La question est de savoir quoi faire et à quel degré. L'on craint que les réactions soient exagérées.

J'ai souligné un autre problème en matière de réglementation au fil des ans. L'activité était autrefois réglementée par le TSE. Les gens diront peut-être que la bourse pourrait être de mèche avec le secteur. Cependant, c'était efficace. Si nous avions un problème ou pouvions en voir venir un, il était possible d'appeler le TSE et de demander ce qui se passait, ce que cela signifiait. Nous discutions de toutes ces choses. Il y avait davantage de discussions. C'était une réglementation efficace.

Lorsque les organes de réglementation ont pour but de dire «ça y est, je t'ai vu», les gens ne vont rien leur raconter du tout. Même s'il y a peut-être davantage de règles, nous avons perdu la capacité de comprendre ce qui est vraiment important dans le secteur.

Il y a en matière de comptabilité, de réglementation des valeurs mobilières, de faillites, de compensation et d'imputabilité des conseils d'administration des questions qu'il nous faut régler. Ce sont ces questions-là que j'examinerais.

Le sénateur Angus: J'ai trouvé votre exposé fantastique. Plus tôt dans la journée, je me demandais qui vous étiez et qui vous alliez représenter. Nous sommes allés sur l'Internet dans mon bureau pour nous renseigner et j'ai appris beaucoup de choses au sujet de Caldwell. Si j'ai bien compris, vous êtes l'un des seuls cabinets de courtage «indépendants», si je puis dire, qui existent encore. Vous êtes fiers d'être indépendants par rapport aux grosses banques.

Serait-il juste de dire que l'une des raisons pour lesquelles vous parlez aussi franchement de ces questions, et dans certains cas avec autant de courage, est que vous êtes directement intéressé à veiller à ce que nos marchés financiers ne se trouvent pas en situation de «tempête parfaite» et à ce qu'ils retrouvent leur santé?

Mr. Caldwell: Absolutely. It is a convergence of self-interest and national interest. We have opportunities as an independent firm. Our larger competitors respect that, and they have sometimes been supportive. When we stood up for shareholders, one of the bank firms did business with us to help us.

Being independent, we do not do underwriting or financing for people. We see that as a conflict in managing money. We have an opportunity to speak out on issues. These are industry issues that are important for the survival of any firm in the securities business, including our own. We have always taken the side of the investor. Our intent has been always the same.

Senator Angus: I salute you for doing that. It is key that people with your credibility speak out. Your independence enables you to do that more than others.

On your Web site is an economic review and forecast in which you deplore the current situation. Even though there is some bullishness returning to the economy, at least according to the Governor of the Bank of Canada, your colleagues have outlined that there is a lack of credibility and investors are suspicious of corporate accounting practices. They do not trust the numbers. You conclude by calling for a return to a broader-based economic recovery, coupled with more conservative accounting as leading to better equity markets in the future.

“Conservative” is one of my favourite words. What do you mean by that? We had an interesting session yesterday with two experts. Certainly I got a little confused about U.S. GAAP, Canadian GAAP, FASB, international FASB and accounting standards boards. Another witness this morning will advocate international accounting standards as opposed to the U.S. or Canadian ones. I am confused.

Could you comment on that, coupled with explaining to us what you mean by “conservative” accounting?

Mr. Caldwell: Stock markets and the economy have decoupled. We are seeing good economic numbers, but market people are saying that they do not care. They do not believe what is happening. There has been a separation of the two.

Markets have been relatively high in accordance with published earnings over the last little while. There has been a gap. The feeling is that either the market goes down to what is reasonable, which might be 7,000 on the Dow relative to earnings multiples, assuming you can accept those, or trade in a range until earnings catch up. However, all of a sudden we discovered these earnings are not here, but over here. Everyone is now “getting religion,” if you will, and getting back to shore. Auditors are tough. I sit on several boards, and managers are not getting what they want from the auditors. That will happen.

M. Caldwell: Absolument. C’est une convergence d’intérêt propre et d’intérêt national. Nous avons en tant que cabinet indépendant certaines possibilités. Nos plus gros concurrents respectent cela et nous ont à l’occasion appuyés. Lorsque nous avons défendu les intérêts des actionnaires, l’une des grosses banques a fait affaire avec nous pour nous aider.

Du fait de notre indépendance, nous ne nous occupons pas de souscription ou de financement pour les gens. Nous voyons là un conflit dans la gestion d’argent. Nous avons l’occasion de nous prononcer sur ce qui se passe. Ce sont des questions qui sont importantes pour la survie de toute société active dans le secteur des valeurs mobilières, y compris la nôtre. Nous nous sommes toujours rangés du côté de l’investisseur. Notre intention a toujours été la même.

Le sénateur Angus: Je vous félicite pour cela. Il est essentiel que des personnes jouissant de votre crédibilité prennent la parole. Votre indépendance vous permet de faire plus que ne le peuvent les autres.

Sur votre site Web, il y a un examen et des prévisions économiques dans lesquels vous déplorez la situation actuelle. Même si l’économie regagne un peu de son optimisme, en tout cas selon le gouverneur de la Banque du Canada, vos collègues ont dit qu’il y a un manque de crédibilité et que les investisseurs se méfient des pratiques comptables des sociétés. Ils se méfient des chiffres. Vous concluez en disant qu’il faudrait qu’il y ait une relance économique plus large assortie d’une comptabilité plus conservatrice, ce qui devrait déboucher sur de meilleurs marchés boursiers à l’avenir.

Le mot «conservateur» est l’un de mes mots préférés. Qu’entendez-vous par là? Nous avons eu une séance intéressante hier avec deux experts. J’ai fini par être quelque peu confus quant aux PCGR américains, PCGR canadiens, FASB, FASB international, et commissions chargées des normes de comptabilité. Un autre témoin ce matin va préconiser l’adoption de normes internationales de comptabilité par opposition aux normes américaines ou canadiennes. Je suis confus.

Pourriez-vous nous expliquer un peu cela ainsi que ce que vous entendez par comptabilité «conservatrice»?

M. Caldwell: Les marchés boursiers et l’économie se sont déboîtés. Nous avons vu de bons chiffres économiques, mais les gens du marché disent que cela ne compte pas pour eux. Ils ne croient pas ce qui se passe. Il y a eu une séparation des deux.

Les marchés ont été relativement élevés ces derniers temps conformément aux gains publiés. Il y a eu un écart. Le sentiment est que ou le marché doit revenir à ce qui est raisonnable, soit peut-être 7 000 sur le Dow par rapport aux multiples des gains, en supposant que vous les acceptez, ou il faudra négocier à l’intérieur d’une fourchette donnée en attendant que les gains rattrapent l’écart. Cependant, nous avons tout d’un coup découvert que ces gains ne sont pas là, mais bien de l’autre côté. Tout le monde est aujourd’hui en train d’apprendre ses leçons et de revenir à terre. Les vérificateurs sont exigeants. Je siège à plusieurs conseils d’administration, et les gestionnaires n’obtiennent pas ce qu’ils veulent des vérificateurs. C’est ce qui va arriver.

Senator Angus: When you say they are “down here,” you mean the quality of earnings as reported is getting better?

Mr. Caldwell: We have discovered some error in there, which has been taken out. They are being lowered as everyone is trying to get back inside and not be too aggressive on the accounting side. The issues of GAAP, Canadian and U.S., and international standards, are complex. Frankly, they are beyond me. I am a user of this data and I just know when they are fudging. Going back to that tech company, my question was, how much money do you have? Are you survivable? There is one question for Nortel: Is that company survivable? That is my concern. I want to look at that, but we do not want to get into stock recommendations here.

I will leave you with one thought. The bulk of our trade and business is with the U.S., not with Europe or anywhere else. It is with the U.S. I would encourage this committee, or other committees, to keep that fact in mind. Our American cousins have a sense, real or imagined, that if it is not the same as they are using, it is not as good. One of my partners, who is about as blind as I am, was recently in Nashville. He said, “You guys should have different coloured money like we do. It is vastly superior.” He could not convince them. If America does it this way, it has to be better. We have to recognize that reality. That would be my only broad-brush suggestion.

Senator Angus: I understand the logic of that. That is certainly where Professor Thornton was coming from yesterday. This is our world. This is where our trading takes place and where our capital has to be raised. We had some background information for this study in which we were given financial statements and the balance sheet according to both U.S. GAAP and Canadian GAAP. There might be 40 per cent difference in the bottom line. I found that very telling. The poor retail investor, whom I hope you are representing when you say —

Mr. Caldwell: We hope they are not poor now. Every time I have talked with a U.S. investor, the topic of aggressive Canadian accounting has come up. “You cannot trust the numbers up there.” They see us as the bad guys. I tried to convince them the Australians were the bad guys, but they see them as us when it comes to this. That would be my encouragement. It is the number one topic in the U.S. If we want investment here to go back up, we have to line up with those rules. Forget about nationalism and regionalism. Let’s get in the big game.

Senator Angus: I am a member of the board of Air Canada, and I am also on the audit committee. Could you repeat what you said? I was reading my notes when I heard you quoting one of our former CEOs.

Le sénateur Angus: Lorsque vous dites qu’ils sont «de l’autre côté» voulez-vous dire que la qualité des gains telle que rapportés s’améliore?

M. Caldwell: Nous avons découvert à cet égard certaines erreurs, qui ont été enlevées. Cela est en train de s’abaisser au fur et à mesure que tout le monde essaie de se rattraper et de ne pas être trop agressif côté comptabilité. Les questions des PCGR, canadiens et américains, et des normes internationales sont complexes. Bien franchement, cela me dépasse. J’utilise ces données et je le sais lorsqu’ils bricolent les chiffres. Pour en revenir à la boîte de technologie, ma question était de savoir combien d’argent est là. Peut-elle survivre? C’est une question pour Nortel: cette entreprise peut-elle survivre? C’est cela qui m’intéresse. Je veux examiner cela, mais je ne veux pas me lancer ici dans des recommandations en matière d’actions.

Je vais vous soumettre une idée. Le gros de nos affaires et de notre commerce se fait avec les États-Unis et non pas avec l’Europe ou un quelconque autre pays. C’est avec les États-Unis. J’encourage le comité et les autres à garder cela à l’esprit. Nos cousins américains ont le sentiment, réel ou imaginé, que si l’on n’utilise pas ce que eux utilisent, alors ce n’est pas bien. L’un de mes partenaires, qui est à peu près aussi aveugle que moi, s’est récemment rendu à Nashville. Il a dit «Vous devriez avoir des billets de banque de couleurs différentes, comme nous. C’est très nettement supérieur». Il n’a pas réussi à les convaincre. Si les États-Unis font les choses de telle façon, alors cette façon doit forcément être meilleure. Il nous faut reconnaître cette réalité. Voilà la seule suggestion générale que je ferai.

Le sénateur Angus: Je comprends la logique de cela. C’est certainement ce point de vue qu’avait le professeur Thornton hier. C’est notre monde. C’est dans ce contexte que nos transactions se font et que nos capitaux doivent être trouvés. On nous a donné certains renseignements dans le cadre de cette étude, notamment des états financiers et le bilan conformément aux PCGR américains et au PCGR canadiens. Il y a peut-être un écart de 40 p. 100 en bout de ligne. J’ai trouvé cela très éloquent. Le pauvre investisseur particulier, lequel, je l’espère, vous représentez lorsque vous dites...

M. Caldwell: Nous espérons qu’ils ne sont pas pauvres à l’heure actuelle. Chaque fois que j’ai discuté avec un investisseur américain, il a été question de la comptabilité canadienne agressive. «Vous ne pouvez pas faire confiance aux chiffres là-haut». Ils nous voient comme de mauvais garçons. J’ai essayé de les convaincre que ce sont les Australiens qui sont les mauvais garçons, mais ils nous assimilent à eux s’agissant de ce genre de choses. Ce serait là ce que je vous encouragerais à faire. C’est le sujet numéro un aux États-Unis. Si nous voulons que l’investissement ici remonte, il nous faut nous aligner sur ces règles. Oubliez le nationalisme et le régionalisme. Qu’on se lance dans le grand jeu.

Le sénateur Angus: Je siège au conseil d’administration d’Air Canada, et je suis également membre du comité de vérification. Pourriez-vous répéter ce que vous avez dit? Je lisais mes notes lorsque je vous ai entendu citer l’un de nos anciens PDG.

Mr. Caldwell: As you know, your company had not bathed itself in glory over the years in terms of earnings.

Senator Angus: It was not a question of quality. There just were not any.

Mr. Caldwell: That was gleaned from other sectors, either sale and lease back or sale of Galileo, in this instance.

Senator Angus: That was Senator Fitzpatrick's fault, of course.

Mr. Caldwell: It does not usually take me as long to offend people as it has at this meeting. I believe that Galileo was brought in as earnings. Why would you want to build up your earnings just before you were going into negotiations with pilots? I could not understand that, but there is much I do not understand.

Senator Angus: I want to repeat this to Robert Milton later on.

Mr. Caldwell: There are two areas in life where creativity is discouraged, flying and accounting. You are in both of them.

Senator Banks: I was delighted to hear you say that managers are not getting what they want from auditors.

Mr. Caldwell: That trend is starting. I can see it in the companies in which I am involved. Frankly, the auditors are scared. Everyone has to feel a little vulnerable in this process.

Senator Banks: There is good reason. This is a hypothetical question, but it was twigged by something that you mentioned, and it has been raised elsewhere. If we introduced a regime based on the American model of GAAP, but raised the bar higher and made it very stringent, I know that some economic sectors would fall into a panic. Do you think that that could, after some short-term pain, be a long-term gain? Would becoming the "good housekeeping seal of approval" attract investment business to Canada?

Mr. Caldwell: I have been wrestling with that question over several days. No one ever regretted buying quality. What if we were the quality standard? What if we were a notch above others and people said, "Yes, that is the place to be"? It sounds all right in theory, but in practice, it comes back to that money of different colours again. It is clearly superior. My suspicion is that we would not be appreciated. I like the idea of Canadian quality. I live and work in New York and compete with some tough guys. We can do it down there. I like the idea of Canadian conservatism and quality, and I would like to see it in many areas. Let's get involved in that.

My thinking is that we are sometimes dealing with a sense of pride. I do not want to be U.S. bashing, because if we could pick our neighbours, we could not pick better ones than the Americans.

M. Caldwell: Comme vous le savez, votre compagnie ne baigne pas dans la gloire depuis quelques années pour ce qui est des profits.

Le sénateur Angus: Ce n'est pas une question de qualité. Il n'y en a tout simplement pas eu.

M. Caldwell: Cela a été glané auprès d'autres secteurs, soit par vente et cession-bail, soit par la vente de Galileo, dans ce cas-ci.

Le sénateur Angus: C'était bien sûr la faute au sénateur Fitzpatrick.

M. Caldwell: Cela ne me demande en général pas si longtemps pour offenser les gens que dans le cadre de la réunion en cours. Je pense que Galileo a été intégré aux gains. Pourquoi voudriez-vous augmenter vos gains juste avant d'entamer des négociations avec les pilotes? Je ne pouvais pas comprendre cela, mais il y a beaucoup de choses que je ne comprends pas.

Le sénateur Angus: J'aimerais répéter cela plus tard à Robert Milton.

M. Caldwell: Il y a dans la vie deux domaines dans lesquels la créativité est découragée, le pilotage et la comptabilité. Vous oeuvrez dans les deux.

Le sénateur Banks: J'ai été ravi de vous entendre dire que les gestionnaires n'obtiennent pas ce qu'ils veulent des vérificateurs.

M. Caldwell: Cette tendance est en train de commencer. Je vois cela dans toutes les entreprises auprès desquelles je suis actif. Franchement, les vérificateurs ont peur. Tout le monde doit se sentir un peu vulnérable dans ce processus.

Le sénateur Banks: Il y a de bonnes raisons à cela. C'est une question hypothétique, mais elle découle d'une chose que vous avez mentionnée et qui a été soulevée ailleurs. Si nous mettions en place un régime axé sur le modèle américain de PCGR, mais haussions la barre et faisons en sorte que ce soit très exigeant, je sais que certains secteurs de l'économie paniqueraient. Pensez-vous qu'après quelques difficultés à court terme cela pourrait déboucher sur des gains à long terme? Si l'on se méritait le «label de qualité pour bonne tenue» cela attirerait-il l'investissement au Canada?

M. Caldwell: Je me débats avec cette question depuis plusieurs jours. Personne n'a jamais regretté avoir acheté de la qualité. Qu'en serait-il si nous étions la norme en matière de qualité? Qu'en serait-il si nous étions un cran au-dessus des autres et que les gens disaient «Oui, c'est là qu'il faut être»? Cela semble bien en théorie, mais, dans la pratique, cela nous ramène encore une fois à cette question de billets de banque de couleurs différents. C'est clairement supérieur. Je présume que nous ne serions pas appréciés. J'aime l'idée de la qualité canadienne. Je vis et je travaille à New York et je suis en concurrence avec des types assez costauds. Nous pouvons réussir là-bas. J'aime l'idée du conservatisme et de la qualité canadiens, et j'aimerais voir cela dans de nombreux domaines. Qu'on s'en occupe.

Ce que je pense c'est que nous sommes parfois confrontés à un sentiment de fierté. Je ne veux pas critiquer les Américains, car si nous devons choisir des voisins, l'on ne pourrait pas en choisir de meilleurs que les Américains.

Senator Banks: I am not talking about pride.

Mr. Caldwell: It is their pride. If it is different from their way, it is not as good. It could be detrimental in practice. I have seen both sides of that issue.

Senator Meighen: Take your time, Mr. Caldwell. This is a most interesting session.

Mr. Caldwell: I do not want to be a fast-talking broker here.

Senator Meighen: It is unusual in Ottawa, as you can appreciate, to hear frank talk. This is great. Perhaps our fundamental mistake was to allow bank-owned dealers. What are your suggestions for unscrambling the omelette? The only thing I could see was to get down on bended knees and ask them to be good enough to include some independence in their syndicates. It does not seem to be a fundamental solution.

Mr. Caldwell: It is not, but it is a partial solution.

I do not like to sit before you and say, "I told you so," but I spent a lot of time and effort on the repeal of the act in the United States, allowing commercial and investment banks to remerge. Canada followed suit. I do not know that we had much choice there. I am not afraid of big banks or bank mergers. That genie is already out of the bottle.

Senator Meighen: You should have come here a few years ago.

Mr. Caldwell: I was not asked.

Senator Meighen: You have an open invitation.

Mr. Caldwell: However, I believe that that was a devastating mistake for Canadian economic development. It literally obliterated the ability to finance at the lower levels. I do not care if companies say, "We have a venture capital arm."

We no longer have the ability to finance new enterprise at capacity economic levels. The system has ceased to be one of giving investment advice and is one of garnering deposits.

In my first presentation, I talked about mathematical set theory: If you do this, that will happen; if you do this, that will happen; if you do both, the results can be over eight miles away. I remember the answer given to me at that time was that the four pillars would stand; that is, insurance companies, trust companies, banks and brokers. Clearly, three pillars were made of silly putty. However, I do not think we can undo the situation. It is here. There are many decisions in my life I would like to take back, but I cannot. I have to go forward, and we have to go forward with what we have. It has been quite damaging. How can we tinker with it?

Le sénateur Banks: Je ne parle pas de fierté.

M. Caldwell: C'est leur fierté. C'est différent de leur façon de faire; ce n'est pas aussi bien. Cela pourrait être néfaste dans la pratique. J'ai vu les deux côtés de la médaille.

Le sénateur Meighen: Prenez votre temps, monsieur Caldwell. Cette séance est très intéressante.

M. Caldwell: Je ne veux pas être un courtier-bonimenteur ici.

Le sénateur Meighen: Il n'est pas habituel à Ottawa, comme vous le comprendrez, d'entendre les gens parler franchement. C'est formidable. Peut-être que notre erreur fondamentale a été d'autoriser les courtiers de banque. Quelles sont vos suggestions pour débrouiller l'omelette? La seule chose que je vois serait de se mettre à genoux et de leur demander d'avoir la gentillesse d'inclure dans leurs syndicats une certaine indépendance. Ce ne semble pas être une solution fondamentale.

M. Caldwell: Ce ne l'est pas, mais c'est une solution partielle.

Cela ne me plaît pas d'être assis devant vous et de dire «Je vous l'avais dit», mais j'ai consacré beaucoup de temps et d'efforts à la révocation de la loi aux États-Unis, autorisant les banques commerciales et d'investissement à refusionner. Le Canada a emboîté le pas aux États-Unis. J'ignore si nous avons beaucoup de choix dans l'affaire. Je n'ai peur ni des grosses banques ni des fusions bancaires. Le génie est déjà sorti de la bouteille.

Le sénateur Meighen: Vous auriez dû venir ici il y a quelques années.

M. Caldwell: On ne m'avait pas invité.

Le sénateur Meighen: Vous avez une invitation ouverte.

M. Caldwell: Je crois néanmoins que ce fut une erreur catastrophique pour le développement économique canadien. Cela a carrément anéanti la capacité de financer aux niveaux inférieurs. Peu m'importe si des compagnies disent «Nous avons un bras capital-risque».

Nous n'avons plus les moyens de financer de nouvelles entreprises aux niveaux les plus élevés. Le système a cessé de donner des conseils en investissement et s'occupe aujourd'hui d'obtenir des dépôts.

Dans ma première présentation, j'ai parlé de la théorie des ensembles mathématiques. Si vous faites ceci, cela va arriver; si vous faites telle autre chose, ceci va arriver; si vous faites les deux, les résultats peuvent être à huit milles d'ici. Je me souviens que la réponse que l'on m'avait donnée à l'époque était que les quatre piliers allaient tenir, notamment compagnies d'assurance, compagnies de fiducie, banques et courtiers. Clairement, trois des piliers étaient faits de pâte à modeler. Je ne pense cependant pas que nous puissions défaire la situation. Elle est là. Il y a de nombreuses décisions dans ma vie que j'aimerais pouvoir reprendre, mais je ne le peux pas. Il me faut avancer, et il nous faut avancer avec ce que nous avons. Cela a été très dommageable. Comment pouvons-nous bricoler cela?

Senator Meighen: What impediments, if any, are there to more Caldwell Securities type companies coming into being? Do they have trouble attracting business because of the overwhelming presence —

Mr. Caldwell: You have to understand that a bank can spend more on advertising today than we can spend in a year. They have massive exposure. I spoke to the committee on tied selling some years ago, which, you may recall, the banks said did not exist. Now they have rules, which are not being enforced, in that regard, but they also have a policy statement. When a fellow comes in for a loan, they say, “We would love to give you a loan, but we would like to deal with your total banking. Can we handle your RSP, your car, your mortgage and your life insurance?”

It is like Toronto, which is a big black hole sucking everything in, and it is not good for the country — the banks are large black holes sucking everything in. There will always be suspicions about what happened to Eaton’s, which had been in business for 150 years and then got into trouble with its banks. Bank-controlled firms did an underwriting and sold \$150 million in equity to unsuspecting shareholders in a company that was an icon. Less than a year later, it is bankrupt and they have lost everything. That is the reason Glass-Steagall was put into effect in the U.S in 1933. I do not know how we get there.

I get up every morning and compete with people who have 10,000 times our capital and 10,000 times our employees. I believe I can take them on, but it is still a tough business to get into. Again, every regulation that comes down the line does not hurt the banks; it hurts the independent firms. Every time I see a new regulation, I look at it and say, “How are they trying to get us now?” They have bodies of people to do this.

I was looking at my report here and I felt it was a bit scrambled because I do have a day job — I manage people’s money and I have to spend time at that. We do not have the people to send here to Ottawa. When I came before the committee looking at tied selling, I felt like “Mr. Smith goes to Washington” when I saw how powerful the bank lobby was here. I do not have the time or the skilled staff to do that. It is a tough game.

As Solzhenitsyn said, there will be blades of grass coming up through the concrete. There are some outstanding independent firms out there. The bank firms are not that bad either. They do what they do. The problem is that they are deposit garners and mass marketers of merchandise, as opposed to being in the advice business.

Le sénateur Meighen: Quelles entraves y a-t-il à l’émergence de nouvelles sociétés du type Caldwell Securities? Ont-elles du mal à attirer des clients du fait de la présence écrasante...

M. Caldwell: Il vous faut comprendre qu’une banque peut dépenser plus sur de la publicité en une seule journée que nous nous pouvons en dépenser en l’espace de toute une année. Les banques ont une exposition massive. Il y a quelques années, j’ai parlé au comité des ventes liées, et vous vous souviendrez peut-être que les banques disaient qu’elles n’existaient pas. Aujourd’hui, elles ont des règles à cet égard, qui ne sont pas appliquées, mais elles ont également un énoncé de politique. Lorsqu’un type arrive pour un prêt, on lui dit «Nous aimerions beaucoup vous accorder un prêt, mais il nous faut nous occuper de votre situation bancaire totale. Pouvons-nous nous occuper de votre REER, de votre voiture, de votre hypothèque et de votre assurance-vie?»

C’est comme Toronto, qui est un gros trou noir qui avale tout, et ce n’est pas bon pour le pays — les banques sont de gros trous noirs qui avalent tout. Il y aura toujours des doutes quant à ce qui est arrivé à Eaton’s, qui était en affaires depuis 150 ans, puis a eu des problèmes avec ses banques. Les sociétés contrôlées par les banques ont fait une souscription et ont vendu pour 150 millions de dollars à des actionnaires qui ne se doutaient de rien, et qui étaient séduits par une société à grande valeur symbolique. Moins d’une année plus tard, la société était acculée à la faillite et les investisseurs ont tout perdu. Voilà le pourquoi de Glass-Steagall aux États-Unis en 1933. J’ignore comment l’on fait pour arriver là.

Je me lève chaque matin et je suis en concurrence avec des gens qui ont 10 000 fois nos capitaux et 10 000 fois notre personnel. Je pense être en mesure de leur livrer concurrence, mais c’est néanmoins un dur métier. Encore une fois, chaque règle qui est adoptée ne nuit pas aux banques, mais aux sociétés indépendantes. Chaque fois que je vois pointer une nouvelle règle, je la regarde et je me demande «Comment vont-ils essayer de nous coincer cette fois-ci?» Ils ont des armées de gens pour faire cela.

Je regardais mon rapport ici et je trouvais qu’il était un peu embrouillé parce que j’ai un travail à faire le jour — je gère l’argent des gens et il me faut y consacrer du temps. Nous n’avons pas assez de gens pour envoyer quelqu’un ici à Ottawa. Lorsque j’ai comparu devant le comité lorsqu’il examinait les ventes liées, je me sentais comme «M. Smith s’en va à Washington» lorsque j’ai vu à quel point le lobby des banques était fort ici. Je n’ai ni le temps ni le personnel qualifié pour ce genre de chose. C’est un peu difficile.

Comme l’a dit Solzhenitsyn, des brins d’herbe vont pousser à travers le béton. Il existe des sociétés indépendantes remarquables. Les sociétés bancaires ne sont pas si mauvaises non plus. Elles font ce qu’elles peuvent. Le problème est qu’elles emmagasinent des dépôts et qu’elles vendent de la marchandise en masse, au lieu de tout simplement s’occuper de donner des conseils.

Senator Meighen: I share your view on obscene levels of compensation. I do not see how anybody needs to take home \$25 million. To use Senator Angus's words, I consider myself a "conservative." The only argument I ever heard was that if this is what heads of large corporations are being paid and you want the best, you have to pay what the market is paying.

Mr. Caldwell: Chainsaw AI was not worth \$50 million when he demolished Sunbeam. There are no superstars. Make no mistake that management of any company is a team sport. Even in a firm our size, with under 100 people, it is still a team event.

You can take a look at the *Post* survey. We have some instances in Canada — I will not mention the names — where CEOs were paid more last year than their predecessors were paid during their whole working career with the same company, adjusted for inflation. That is a joke! If you are going to pay me \$85 million to do my job, I will take it. The people responsible are the boards of directors and the compensation committees. The argument about compensation for superstars is bogus. There are many bright people who can do a good job of running companies in this country for a paltry, single-digit number of millions.

Senator Meighen: There are some superstars who can do a bad job.

Mr. Caldwell: They tend to because the danger is that you believe the press clippings.

Senator Meighen: You mentioned on a couple of occasions that, because of the uncertainties hanging over the market and the "scandals" that one reads about almost daily in the papers, investors are leaving in droves. I do not doubt it, but do you have any data to support that? The fact that mutual funds are ever present, particularly in our market, accounts for a lot of investors indirectly.

Mr. Caldwell: Indeed. It is primarily anecdotal. I talk to many people in our industry every day. If you talk to one person, that is anecdotal. If you talk to enough people, that is what is happening. You can take a look at the mutual fund business, where there are net redemptions right across the board. The investors are leaving in droves, but it may not be permanent.

I was talking to a client in New York recently who said, "We are really upset about markets, so we bought real estate and we feel better. The money will be invested in something. We are not going to look at common shares or corporate bonds because we do not trust the numbers." All of a sudden, something comes out of the blue. Laidlaw was doing fine, and then all of the sudden, its numbers were not good. If we wanted research on waste management, all we should have done is watch *The Sopranos*, because the accounting did not help anybody. They did not warn a single person of what was happening. The investors have not

Le sénateur Meighen: Je partage votre avis en ce qui concerne les niveaux de compensation absolument obscènes. Je ne comprends pas du tout pourquoi il faut que quelqu'un encaisse 25 millions de dollars. Pour citer le sénateur Angus, je me considère comme étant un «conservateur». Le seul argument que j'aie jamais entendu est que si c'est là ce que se font payer les dirigeants de grosses boîtes et que vous voulez les meilleurs, alors il faut payer ce que paie le marché.

M. Caldwell: Chainsaw AI ne valait pas 50 millions de dollars lorsqu'il a démolé Sunbeam. Il n'y a pas de superstars. Détrompez-vous si vous n'êtes pas convaincus que la gestion de toute compagnie, quelle qu'elle soit, est un sport d'équipe. Même dans une société de la taille de la nôtre, qui a moins de 100 employés, c'est un travail d'équipe.

Regardez le sondage du *Post*. Je ne vais pas citer de noms, mais il y a au Canada des boîtes dont les PDG ont été payés davantage l'an dernier que leurs prédécesseurs ont touché pendant toute leur carrière, au sein de la même entreprise, même après rajustement pour l'inflation. Ce n'est pas possible! Si vous allez me payer 85 millions de dollars pour faire mon travail, j'accepte. Les personnes responsables sont les conseils d'administration et les comités de compensation. L'argument quant à la nécessité de verser une certaine compensation aux superstars ne tient pas. Il y a beaucoup de gens très forts qui peuvent bien gérer des boîtes dans ce pays pour la piètre somme d'un peu moins de 10 millions de dollars.

Le sénateur Meighen: Il y a des superstars qui peuvent faire un mauvais travail.

M. Caldwell: Ils ont tendance à le faire, car le danger est que vous croyez les coupures de presse.

Le sénateur Meighen: Vous avez à quelques occasions mentionné que, du fait des incertitudes qui planent sur le marché et des «scandales» dont on entend parler presque à chaque jour dans les journaux, des foules d'investisseurs s'en vont. Je n'en doute pas, mais avez-vous des données pour appuyer cela? Les fonds mutuels, toujours présents, surtout sur notre marché, compte indirectement pour une part importante des investisseurs.

M. Caldwell: En effet. C'est surtout anecdotique. Je parle chaque jour à de nombreuses personnes dans notre secteur. Si vous parlez à une seule personne, c'est anecdotique. Si vous parlez avec un nombre suffisant de personnes, alors c'est la réalité. Vous pouvez regarder le secteur des fonds mutuels, et les récupérations nettes sont monnaie courante. Les investisseurs se retirent en grand nombre, mais ce n'est peut-être pas permanent.

Je discutais récemment avec un client à New York qui m'a dit «Nous sommes vraiment très mécontents des marchés, alors nous avons acheté de l'immobilier, et nous nous sentons mieux. L'argent sera investi dans quelque chose. Nous n'allons pas regarder du côté d'actions ordinaires ou d'obligations de sociétés parce que nous ne faisons pas confiance aux chiffres». Tout d'un coup, il y a quelque chose qui sort de nulle part. Laidlaw se débrouillait très bien puis, tout d'un coup, ses chiffres n'étaient plus très bons. Si nous avions voulu de la recherche sur la gestion de déchets, il aurait suffi de regarder *The Sopranos*, car la

made money and they see the scandals going on and the inordinate compensation, so they are going for different asset classes.

Senator Meighen: Just for clarification, did I hear you say that, even if Quebec wanted to maintain an independent commission, if the rest of the country got together, that would go a long way towards solving the problems you perceive today?

Mr. Caldwell: I think we have to do that. We cannot fool around with this any longer. This country has spent its history trying to dance around this thing. We have to move forward. We are no longer in a national competition, trying to beat up on each other. We have bigger competitors staring at us. If we do not address that, we will have a problem. One of the solutions is a national securities commission. I would hope and pray that Quebec would join us at some point — although maybe not.

If there were a national commission in Canada that was recognized on an eyeball-to-eyeball basis in the States, I think Quebec might want to line up with that at some point in the future. They might have some good points that we could share. We have to move forward. We cannot stand still trying to get them to join. We have to file in Saskatchewan because we have some investors out there. The problem is that we have to go through this exercise. It is costly for anybody to register in all the provinces. We want a board that is responsive on both a geographical and an industry-wide basis, and not just to the big kids.

Senator Meighen: I will give you a free political tip: Suggest that the national commission be located in Montreal and you might carry the day.

Senator Hervieux-Payette: I would suggest having it in Ottawa as a compromise, and you probably need to make sure they do not wine and dine with all these big guys in the financial sector in Toronto.

Mr. Caldwell: You want some of that to happen because you want feedback. I notice that the RCMP fraud division is in Orillia — a hotbed of fraud, no doubt — but the action is in Toronto. Let's put them where the action is and not distance them. However, we are jumping ahead of ourselves.

Senator Hervieux-Payette: Where is it located in the United States?

Mr. Caldwell: The head office might be Washington, but there seems to be a whole gaggle of people floating around New York.

comptabilité n'a aidé personne. Ils n'ont pas averti une seule personne de ce qui se passait. Les investisseurs n'ont pas gagné d'argent, ils voient les scandales et les régimes de compensation incroyables, et ils optent donc pour d'autres types d'investissement.

Le sénateur Meighen: Pour que les choses soient claires, vous ai-je bien entendu dire que si le Québec voulait maintenir une commission indépendante, si le reste du pays s'organisait, cela ferait beaucoup pour régler les problèmes que vous constatez à l'heure actuelle?

M. Caldwell: Je pense qu'il nous faut faire cela. Nous ne pouvons plus nous permettre de jouer avec cela. Le pays a passé tout son temps à essayer de danser autour de cette question. Il nous faut avancer. Nous ne sommes plus engagés dans une compétition nationale, dans laquelle nous essayons de nous battre les uns les autres. Nous avons de plus grands concurrents qui nous regardent. Si nous ne nous occupons pas de cela, nous aurons un problème. L'une des solutions serait la création d'une commission nationale des valeurs mobilières. J'espère et je prie que le Québec se joindra à nous à un moment donné — mais peut-être qu'il ne le fera pas.

S'il y avait au Canada une commission nationale considérée sur un pied d'égalité avec son pendant américain, je pense que le Québec serait peut-être intéressé à y adhérer à un moment donné. Il aurait peut-être de bons points à partager avec nous. Il nous faut progresser. Nous ne pouvons pas rester immobiles en attendant qu'il se joigne à nous. Il nous faut faire un dépôt en Saskatchewan, car nous avons des investisseurs là-bas. Le problème est qu'il nous faut passer à travers cet exercice. Il est coûteux pour n'importe qui de se faire enregistrer dans toutes les provinces. Nous voulons une commission qui soit sensible et à l'aspect géographique et à l'aspect industriel, et non pas une commission qui se limite aux gros joueurs.

Le sénateur Meighen: Je vais vous donner un petit tuyau politique gratuit: suggérez que la commission nationale ait son siège à Montréal, et vous gagnerez peut-être.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je proposerais, en guise de compromis, que cette commission soit établie à Ottawa, et il vous faudrait sans doute veiller à ce qu'ils ne passent pas leur temps à faire la cour aux gros joueurs du secteur financier torontois.

M. Caldwell: Vous voudriez qu'il y ait un peu de cela, car il vous faudrait de la rétroaction. Je constate que la division antifraude de la GRC est à Orillia — un véritable foyer de fraude, sans doute — mais c'est à Toronto que cela se passe. Qu'on les envoie là où il y a de l'action, et qu'on ne les en éloigne pas. Cependant, nous sommes en train de sauter des étapes ici.

Le sénateur Hervieux-Payette: Où se trouve cette commission aux États-Unis?

M. Caldwell: Le siège social est peut-être à Washington, mais il me semble qu'il y a plein de gens qui se promènent autour de New York.

Senator Hervieux-Payette: I wanted to ask about this commission, because we have one in Quebec. I was a director of a small company. Eventually, I was not happy with the behaviour of the management. I am no longer a director, of course.

As directors, we have a fiduciary duty.

When I noticed there were some irregularities, the stock exchange and the commission told me they were unable to do anything. One has to ask oneself, why then do we have a commission?

There had been an enthusiastic promotion of the stock and its value rose. I lost sleep over it because I thought it did not reflect the activities of the company. I tried to convince management to stop the promotion. As I said, we have the two institutions and I asked them to intervene. If my only option is to resign, I am not serving the interests of the shareholders.

If we are going to have a national commission, how can the activities of which I speak, such as with Enron, be stopped?

Mr. Caldwell: I have to say that if a director of a company approaches a regulator about the trading of a stock and the regulator, in the particular instance you mentioned, was the Toronto Stock Exchange, I would be stunned if they did not respond with a degree of vigour. Their responsibility is to see to the orderly trading of a security and the visibility of the available information.

Commissions have tended to be behind the curve when it comes to the actual trading of a stock. It is usually when something breaks loose and there is a problem, and, not very often, media exposure, that forces them then to act.

A trading body — I do not know the circumstances — should have given you a better hearing because then you are faced with the conflict of resigning and leaving people swinging in the breeze.

Senator Hervieux-Payette: I hope we can prevent that in the future. As far as I am concerned, the promoters are dangerous and do not take into account other “members of the family.”

Mr. Caldwell: We are turning many managers of major companies into stock promoters through these inordinate options.

Senator Hervieux-Payette: There is an interesting comment on page 7 with respect to shareholders versus banks. There was a transaction involving the refinancing of a company in Toronto, CallNet, where loans were negotiated and as a result, shares in the company were acquired. Do you think that banks should bear more responsibility to the shareholders, that there should be a more balanced approach to debt so investors can be protected? Is there a model for such an approach?

Le sénateur Hervieux-Payette: Je voulais vous interroger au sujet de cette commission, car nous en avons une au Québec. J'étais membre du conseil d'administration d'une petite entreprise. En bout de ligne, je n'étais pas satisfaite du comportement de la direction. Je n'y siége plus, bien sûr.

En tant qu'administrateurs, nous avons une tâche fiduciaire.

Lorsque j'ai constaté qu'il y avait certaines irrégularités, la bourse et la commission m'ont dit qu'ils étaient dans l'impossibilité de faire quoi que ce soit. Il faut alors se demander pourquoi nous avons une commission.

Il y avait eu une promotion enthousiaste des actions, et leur valeur avait augmenté. Je n'arrivais plus à dormir car je trouvais que la valeur ne reflétait pas les activités de l'entreprise. J'ai alors essayé de convaincre la direction de mettre fin à la promotion. Comme je le disais, nous avons ces deux institutions et je leur avais demandé d'intervenir. Si ma seule option est de démissionner, je ne sers par les intérêts des actionnaires.

Si nous allons avoir une commission nationale, comment peut-on stopper les activités que je viens d'évoquer, et que l'on a vues dans le cas d'Enron?

M. Caldwell: Il me faut dire que si un membre du conseil d'administration d'une entreprise abordait l'organe de réglementation au sujet de la vente d'actions et que celui-ci, dans le cas que vous avez mentionné, la Bourse de Toronto, n'intervenait pas vigoureusement, j'en serais très étonné. La responsabilité de ces organes est de veiller à la vente ordonnée des titres et à la visibilité de tous les renseignements disponibles.

Les commissions ont eu tendance à avoir un petit retard s'agissant de la vente véritable des titres. C'est en règle générale lorsque quelque chose tourne mal et qu'il y a un problème et, ce qui est rare, un battage médiatique, qu'elles se voient obligées d'intervenir.

Un organe de réglementation — je ne connais pas les circonstances dans cette affaire — aurait dû mieux vous écouter, car vous êtes alors confrontée à la possibilité de démissionner et de laisser tomber les gens.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'espère que nous pourrions empêcher cela à l'avenir. En ce qui me concerne, les promoteurs sont dangereux et ils ne tiennent pas compte des autres «membres de la famille».

M. Caldwell: Grâce à ces options sur titres, nous transformons nombre de gestionnaires de grosses sociétés en promoteurs d'actions.

Le sénateur Hervieux-Payette: Il y a un commentaire intéressant à la page 7, au sujet des actionnaires versus les banques. Il y a eu une transaction en vue du refinancement d'une société à Toronto, CallNet, dans le cadre de laquelle des prêts étaient négociés et des actions de l'entreprise étaient par la suite acquises. Pensez-vous que les banques devraient assumer une plus grande responsabilité à l'égard des actionnaires, qu'il devrait y avoir une approche plus équilibrée à l'égard de l'endettement, afin de protéger les investisseurs? Existe-t-il un modèle pour une telle approche?

Mr. Caldwell: There is. This is end game. When the guardians have not guarded and the system breaks, then what happens? What has happened traditionally in Canada is the creditors dive in, and on the basis of the priority of security, get some or all of their money back. Always, the common-share holder gets nothing.

Let us take Laidlaw as an example. Laidlaw was probably one of the most widely held companies in Canada. Many people held Laidlaw stock within mutual funds, some of which were controlled by large firms that were controlled by some of the banks, for example. Banks — maybe not the same banks — made loans to these companies. As soon as Safety-Kleen, the U.S. subsidiary, said the books were not relevant, it was tantamount to putting the company in bankruptcy. The management says, “We will have a strong company coming out of that.” They will not take a haircut; they will keep their jobs, except Mr. Bullock, who was then the president. It looks as if the banks will get a good chunk of their money back, and the shareholders get zip. That is wrong. When the guardians fail, everyone should take a degree of loss. There should always be the willingness and the desire to preserve some value for the residual owners of the business because they have no control.

Laidlaw is sound at this time, but the common-share holders wound up with nothing. At one point, they were going to cancel the common shares. I do not know how that can be done in law. Chapter 11 in the United States does allow a company to go into a restructuring mode, as Chrysler did years ago, and the shareholders made a good chunk of their money back after this interim receivership. I am not a lawyer, but I would ask that some consideration be given to an intermediate phase that can preserve common-share holder value.

The common-share holders of Laidlaw are distressed about this. They are trying to get a proxy solicitation to unseat the directors and come up with a new negotiation. However, they do not have enough money to do it because the money left in the company is going to be used to fight them. Boards have to be made to feel more vulnerable; then the company should pay for that solicitation. I believe the cause of the Laidlaw common-share holders is just.

Senator Hervieux-Payette: You say boards have to be made to feel more vulnerable, but should we not properly say “more accountable”? They should represent the shareholders.

Mr. Caldwell: Accountability does not mean anything unless there is a penalty attached.

The accountability, the responsibility, should result in their being sacked. It is extremely difficult to unseat a board of directors. We have to make that easier so that they feel vulnerable.

M. Caldwell: Oui. C’est le jeu de la fin. Lorsque les gardiens n’ont pas assuré la surveillance et que le système est rompu, alors que se passe-t-il? Ce qui se passe traditionnellement au Canada est que les créanciers plongent et, selon leur ordre de priorité, ils récupèrent une partie ou la totalité de l’argent. Le détenteur d’actions ordinaires ne touche jamais rien.

Prenons le cas de Laidlaw en guise d’exemple. Laidlaw était sans doute l’une des entreprises à plus grand nombre d’actionnaires au Canada. Beaucoup de gens avaient des actions de Laidlaw dans leurs fonds mutuels, dont certains étaient contrôlés par de grosses sociétés elles-mêmes contrôlées par certaines des banques, par exemple. Des banques — peut-être pas les mêmes banques — consentaient des prêts à ces sociétés. Dès que Safety-Kleen, la filiale américaine, a déclaré que les livres n’étaient pas pertinents, cela a plongé l’entreprise dans la faillite. La direction dit «Nous aurons en bout de ligne une entreprise solide». Ils n’ont pas accepté d’essayer des pertes; ils vont garder leurs emplois, exception faite de M. Bullock, qui était alors président. On dirait que les banques vont récupérer une grosse partie de l’argent et que les actionnaires n’auront rien du tout. Ce n’est pas bien. Lorsque les gardiens échouent, chacun devrait assumer une partie des pertes. Il devrait toujours y avoir une volonté et un désir de préserver une certaine valeur pour les propriétaires résiduels de l’entreprise, car ceux-ci n’exercent aucun contrôle.

La société Laidlaw est solide à l’heure actuelle, mais les titulaires d’actions ordinaires se sont retrouvés les mains vides. À un moment donné, on allait annuler les actions ordinaires. Je ne sais pas si cela est légal. Le chapitre 11 aux États-Unis permet à une entreprise de restructurer, comme l’a fait Chrysler il y a de cela des années, et les actionnaires ont récupéré une bonne partie de leur argent par suite de cette mise en tutelle provisoire. Je ne suis pas avocat, mais je demanderais que l’on envisage prévoir une phase intermédiaire permettant de conserver la valeur des avoirs détenus par les titulaires d’actions ordinaires.

Les titulaires d’actions ordinaires de Laidlaw sont très ennuyés par ce qui s’est passé. Ils essaient d’obtenir une sollicitation de procuration pour déloger les administrateurs et engager une nouvelle négociation. Cependant, ils n’ont pas assez d’argent pour y parvenir, car l’argent qui reste à la société va être utilisé contre eux. Il faut faire en sorte que les conseils d’administration se sentent plus vulnérables, et c’est l’entreprise qui devrait payer la sollicitation. Je pense que la cause des titulaires d’actions ordinaires de Laidlaw est une cause juste.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous dites qu’il faut faire en sorte que les conseils d’administration se sentent plus vulnérables, mais ne devrait-on pas plutôt faire en sorte qu’ils soient «plus redevables»? Ils devraient représenter les actionnaires.

M. Caldwell: Cela ne signifie rien de devoir être redevable, à moins que ne soient prévues des pénalités en cas de manquement.

Le fait d’être redevable, la responsabilité, devrait résulter en leur renvoi. Il est extrêmement difficile de déloger un conseil d’administration. Il nous faut faire en sorte que cela soit plus facile, afin que les conseils d’administration se sentent plus vulnérables.

Senator Hervieux-Payette: You mentioned that we must be “green,” like our neighbours, with our money. Your report recommends that stock options be realistically reflected in the books. That is not green; it is probably yellow. How do you reconcile that?

Mr. Caldwell: The United States is moving to do that.

Senator Hervieux-Payette: You are saying it is almost a fait accompli.

Mr. Caldwell: That is one of the recommendations, along with an independent board overseeing auditors, much in the same vein as the OSC and IDA. Past Chairman Volker has recommended this.

Senator Hervieux-Payette: You made a comment we should more or less mirror the United States. This comparison is being made in all committees on the Hill dealing with legislation and regulations. There is a common approach with our American friends. You will understand that we resist this so-called “harmonization process.”

Yesterday, one of the witnesses said that we do not want to go the way of New Zealand or Australia. We want a reliable system. I am not saying that all the Europeans will want to come here, but there is money in Europe and it is being invested in the U.S., probably for the very reasons you mentioned.

Mr. Caldwell: They are looking for a safe currency haven. I was in England two weeks ago. They do not have Canadian investments or interests in the Canadian market. They come to North America to buy North American companies.

Senator Setlakwe: You mentioned the lack of venture capital and start-up capital for small enterprises and the lack of interest of the banks in this field. Do you think there are government institutions that can play a role in this area?

Mr. Caldwell: No.

Senator Setlakwe: I have in mind the Federal Business Development Bank.

Mr. Caldwell: They are going to help around the edges. Going through the red tape with any government program is too much aggravation to bother with. You have to be dealing in an entrepreneurial environment. It is not that the banks will not do it. The banks are not structured to do small financing. They need \$100 million-plus to feed their distribution and underwriting machinery. You have to recognize that.

Labour-sponsored funds help here and there, but I have not seen, nor can I conjure up, a federal program that would work because you have non-entrepreneurs dealing with entrepreneurs. Financing of smaller companies requires an entrepreneurial, not necessarily a bureaucratic, vision — not that one is worse than the other. They are just different. I do not know how to do that.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous avez mentionné que nous devrions être «verts», comme nos voisins, avec notre argent. Votre rapport recommande que les options sur titres soient reflétées de façon réaliste dans les livres. Cela n'est pas vert; c'est sans doute jaune. Comment concilier cela avec le reste?

M. Caldwell: Les États-Unis bougent en ce sens.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous dites que c'est presque un fait accompli.

M. Caldwell: C'est là l'une des recommandations, en plus de la création d'un conseil indépendant chargé de surveiller les vérificateurs, à la manière du CVMQ et de l'ACCOVAM. L'ancien président de la Réserve fédérale, M. Volker, a recommandé cela.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous avez dit que nous devrions plus ou moins être le miroir des États-Unis. Cette comparaison est en train d'être faite dans tous les comités sur la Colline qui sont chargés de se pencher sur des lois et des règlements. Il y a une approche commune avec nos amis américains. Vous comprendrez que nous résistions à ce prétendu «processus d'harmonisation».

Hier, l'un des témoins que nous avons entendus a dit que nous ne voulons pas suivre dans les traces de la Nouvelle-Zélande et de l'Australie. Nous voulons un système fiable. Je ne dis pas que tous les Européens vont vouloir venir ici, mais il y a de l'argent en Europe et il est en train d'être investi aux États-Unis, vraisemblablement pour les raisons que vous avez mentionnées.

M. Caldwell: Ils cherchent une zone devise sûre. J'étais en Angleterre il y a deux semaines. Ils n'ont pas d'investissements canadiens ni d'intérêts dans le marché canadien. Ils viennent en Amérique du Nord pour acheter des compagnies nord-américaines.

Le sénateur Setlakwe: Vous avez mentionné le manque de capital-risque et de capital de lancement pour les petites entreprises et le manque d'intérêt en la matière de la part des banques. Pensez-vous qu'il y ait des institutions gouvernementales qui puissent jouer un rôle à cet égard?

M. Caldwell: Non.

Le sénateur Setlakwe: Je songe à la Banque de développement du Canada.

M. Caldwell: Elle va aider avec le détail. Toute la paperasse entourant tout programme gouvernemental est telle que cela n'en vaut pas la peine. Il vous faut oeuvrer dans un environnement entrepreneurial. Ce n'est pas que les banques ne le feront pas. Les banques ne sont pas structurées pour faire du petit financement. Il leur faut des investissements de 100 millions de dollars ou plus pour alimenter leur appareil de distribution et de souscription. Il vous faut reconnaître cela.

Les fonds de travailleurs aident de-ci de-là, mais je n'ai encore vu, ni n'ai pu imaginer, aucun programme fédéral qui puisse fonctionner car vous avez des non-entrepreneurs qui traitent avec des entrepreneurs. Le financement de petites entreprises exige une vision entrepreneuriale, et pas forcément bureaucratique — non pas que l'une soit pire que l'autre. Tout simplement, elles sont différentes. Je ne sais pas comment faire.

The Chairman: Thank you for your presentation, Mr. Caldwell.

Our next witness, Mr. Guy Legault, is from the Certified General Accountants Association of Canada.

[*Translation*]

Mr. Guy Legault, President and CEO, Certified General Accountants Association of Canada: It is with great pleasure that I appear before you this morning on behalf of the Certified General Accountants Association of Canada.

[*English*]

I would like to introduce my colleague, Professor James Gaa, FCGA, Ph.D. He is a professor of accounting and management information systems at the University of Alberta, and was a Canadian board member of the International Accounting Standards Committee, IASC, from 1997 to 2000. In addition, Professor Gaa served as a non-voting member of the Accounting Standards Oversight Council until January 2001.

The Certified General Accountants Association of Canada is the national association of more than 55,000 certified general accountants and students enrolled in programs in Canada, Bermuda, the nations of the Caribbean, Hong Kong and the People's Republic of China. The association advances the interests of its members and the public through national and international representation and the establishment of professional standards, practices and services.

It is my understanding that members of the committee have received copies of a submission that CGA-Canada prepared in connection with our appearance before the Accounting Standards Oversight Council on May 3. That submission is a propos in light of your interest in many of the issues that the council was seized of vis-à-vis post-Enron fallout. I do not intend to repeat everything contained in that submission. I propose to touch on some of the key points covered in it, and then leave as much time as possible for an exchange of views.

You will have noted from our AcSOC submission that we have addressed matters pertaining to accounting standards in some detail. We have also touched on a number of other matters that have arisen out of the Enron episode that we feel are equally relevant because, as accountants, we believe we have an obligation to examine and comment on what I am calling "collateral issues" arising out of that experience.

[*Translation*]

An honest analysis of the Enron fallout must take into account all related issues, because it is clear that we, accountants and auditors, do not work in a vacuum.

Le président: Merci de votre exposé, monsieur Caldwell.

Le témoin suivant est M. Legault, de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

[*Français*]

M. Guy Legault, président et directeur général, Association des comptables généraux accrédités du Canada: C'est avec grand plaisir que je suis avec vous ce matin au nom de l'Association des comptables généraux accrédités du Canada.

[*Traduction*]

J'aimerais vous présenter mon collègue, le professeur James Gaa, FCGA. Détenteur d'un doctorat, il enseigne les systèmes d'information de gestion et les systèmes comptables à l'Université de l'Alberta et était, entre 1997 et 2000, un membre canadien du conseil d'administration du Conseil des normes comptables internationales (CNCI). En outre, il a été membre sans droit de vote au Conseil de surveillance de la normalisation comptable jusqu'en janvier 2001.

L'Association des comptables généraux accrédités du Canada est l'association nationale regroupant plus de 55 000 comptables généraux accrédités et étudiants inscrits dans des programmes de comptabilité au Canada, aux Bermudes, dans les pays des Antilles, à Hong Kong et en République populaire de Chine. L'association se consacre à la défense des intérêts de ses membres et du public au moyen d'interventions nationales et internationales et de l'établissement de normes, de pratiques et de services professionnels.

Je crois comprendre que les membres du comité ont reçu des copies du mémoire que l'Association des comptables généraux accrédités du Canada a préparé en vue de notre comparution devant le Conseil de surveillance de la normalisation comptable, le 3 mai. Ce mémoire répond tout à fait aux questions que vous posez à l'égard d'un certain nombre de points que le Conseil a dû étudier à propos des retombées de l'affaire Enron. Je ne reprendrai pas ici tous les sujets étudiés dans ce mémoire. Je me propose plutôt de rappeler un certain nombre des principaux points couverts, puis de consacrer le plus de temps possible à un échange de points de vue.

Vous aurez remarqué dans notre mémoire au CSNC que nous avons traité en détail certaines questions touchant aux normes comptables. Mais nous avons également abordé un certain nombre d'autres dossiers devenus d'actualité lors de l'épisode Enron et qui nous ont semblé pertinents, car nous estimons qu'en tant que comptables, nous avons également l'obligation d'examiner et de commenter ce que j'appellerais les questions connexes au dossier Enron.

[*Français*]

Une analyse honnête des retombées de l'affaire Enron doit tenir compte de toutes les questions qui s'y rattachent, car il est clair que nous, comptables ou vérificateurs, n'évoluons pas en vase clos.

[English]

In reading the flood of commentary from the Enron affair, we all agree that concerns extend beyond the obvious accounting standards issues to include matters such as the possibility of conflict between the role of auditor and consultant and questions relating to the extent of checks and balances in the realm of corporate governance. Though we must take care to ensure against prejudging the outcome of various legal proceedings concerning Enron, a preliminary case can be made that all these subjects seem to have been bound up in a tangled web of conspiracy and deceit.

[Translation]

At the heart of our proposal lies the following: as a whole, the profession must examine the fallout of the Enron affair and take corrective measures to serve the public interest. This should be our first priority.

[English]

In a poll conducted on our behalf by the POLLARA research organization earlier this month, over 45 per cent of respondents identified government as the primary body responsible for instituting reforms to ensure that an Enron-like phenomenon does not occur in Canada.

It is no secret that our organization has been urging public debate on enforcing and setting accounting standards since 1999. It is a shame that it took something as damaging as the Enron affair to kick start that debate.

Nevertheless, I wanted to congratulate this committee for conducting these hearings as a precursor to an in-depth analysis of the events that led up to Enron and proposals for action to make sure that Canadians are protected as much as possible against similar occurrences.

The core value underscoring CGA-Canada's position is the proposition that as a profession, we need to examine the Enron fallout and propose remedies that serve the public interest. That must be our highest priority.

We also believe that the issues go beyond the weakness of specific accounting standards. They encompass the standards we should have, as well as the needs of various types of reporting entities. The issues include the standards we will need in the future and how those ought to be set. We must come to grips with the manner in which we operate our accounting businesses and how we separate our private profit motives from our public obligations.

It is also about how the corporations we serve — large, medium and small — conduct their affairs and how citizens involved in commerce are required to separate their public and private responsibilities.

[Traduction]

Si l'on s'en tient à la foule de commentaires qu'a suscités l'affaire Enron, je dirais que nous sommes tous d'accord pour reconnaître que les préoccupations vont bien au-delà des normes comptables et portent notamment sur la possibilité de conflit entre le rôle de vérificateur et celui de consultant et l'étendue du mécanisme de contrôle dans le domaine de la gouvernance des entreprises. Bien que nous devions veiller à ne pas préjuger des résultats de nombreuses poursuites judiciaires concernant Enron, l'on peut déjà dire que toutes ces questions semblent être liées à un réseau de conspiration et de tromperies.

[Français]

Au coeur de notre position se trouve la proposition suivante: toute la profession doit examiner les conséquences de l'affaire Enron et fournir des correctifs qui servent les intérêts du public. Ce doit être là notre objectif prioritaire.

[Traduction]

À l'occasion d'un sondage mené pour notre compte par l'organisme de recherche POLLARA au début du mois, plus de 45 p. 100 des répondants ont dit que le gouvernement était le premier organe responsable de l'exécution de réformes visant à faire en sorte qu'un phénomène comme la faillite de l'entreprise Enron ne se produise pas au Canada.

Nul n'ignore que notre organisation demande depuis 1999 un débat public sur des questions comme l'établissement et l'application de normes comptables. Il est dommage qu'il ait fallu que quelque chose d'aussi nuisible que l'affaire Enron se produise pour que le débat soit entamé.

Je désire néanmoins féliciter le comité de mener ces audiences pour préparer une analyse approfondie des événements qui ont mené à l'affaire Enron et des propositions visant à protéger, dans la mesure du possible, les Canadiens contre de telles éventualités.

Au coeur de notre position se trouve la proposition suivante: toute la profession doit examiner les conséquences de l'affaire Enron et fournir des correctifs qui servent les intérêts du public. Ce doit être là notre objectif prioritaire.

Nous croyons par ailleurs que les questions à examiner vont bien au-delà des lacunes de normes comptables particulières. Nous devons nous interroger sur le type de normes à adopter et sur les besoins des différents types d'entités comptables. Nous devons aussi nous interroger sur les normes dont nous avons besoin à l'avenir et sur la manière dont celles-ci devraient être élaborées. Nous devons nous interroger sur le fonctionnement de nos cabinets comptables et sur la manière dont nous faisons la part des choses entre notre souci de rentabilité et nos obligations envers le public.

Nous devons également nous interroger sur la façon dont les sociétés auxquelles nous offrons nos services — qu'elles soient grandes, moyennes ou petites — mènent leurs affaires, et notamment sur la manière dont les citoyens qui exercent des activités commerciales doivent faire la distinction entre leurs responsabilités privées et leurs responsabilités publiques.

We believe that the accounting profession can and must improve. Now is the time to carry out a fundamental re-examination of the nature of accounting standards and the process of setting those standards.

The Enron affair has provided an opportunity for serious public policy discussion, the goal of which should be to devise an appropriate response to legitimate concerns that have been expressed by investors, creditors, preparers, regulators and the general public.

On the specific question of standards, it is our contention, as we have argued for some time, that the U.S. accounting standards regime, with its heavy reliance on narrow, prescriptive rules rather than broadly based principles and professional judgment, contributed to the company's collapse. U.S. standards foster a "rulebook" mentality: be on one side of the rule and it is okay; be on the other, and it is not.

This approach can contribute to obscuring the true financial picture of a company, as was the case with Enron. We must adopt the best of the best. To that end, we think that the accounting standards developed by the International Accounting Standards Board, IASB, provide a solid foundation for a universally accepted set of accounting standards.

There is significant opinion building in Canada, and elsewhere, for the adoption of high-quality global accounting standards. Bill MacKinnon, CEO of KPMG, recently said that he hopes the profession will move globally towards the best of the best proposals being put forward by the IASB. Sir David Tweedie, Chairman of IASB, observes that Enron provided an opportunity to look at the issue of high-quality global international accounting standards and notes that Canada has a leadership role to play in this move.

As for public opinion, the POLLARA research that I referred to earlier reveals that 58 per cent of Canadians would prefer that Canada move closer to the IASB standards, as compared to less than one-fifth who would prefer Canada to move its standards closer to those of the United States.

It has been argued that moving to IASB standards will result in a negative impact on Canada because of our close economic ties with the U.S. Thus, Canadian enterprises that are SEC registrants, either directly or as subsidiaries of U.S. parents, would find it more efficient to use U.S. GAAP only. However, the impact on other Canadian enterprises of switching to U.S. GAAP is unknown.

Since it seems clear that both the U.S. and Canada will eventually converge on international standards, adopting U.S. GAAP would put an extra burden on non-SEC registrants.

À notre avis, la profession comptable peut et doit s'améliorer. Le temps est venu de réexaminer la nature même des normes comptables et le processus d'élaboration de ces normes.

L'affaire Enron nous donne sans conteste l'occasion de discuter sérieusement des questions de politique publique en vue de répondre judicieusement aux préoccupations légitimes exprimées par les investisseurs, les créanciers, les auteurs de l'information financière, les organismes de réglementation et le grand public.

Pour ce qui est de la question particulière des normes, nous estimons que la faillite de Enron confirme ce que nous disons depuis longtemps, à savoir que les normes comptables américaines, fondées sur des règles normatives très strictes plutôt que des principes généraux et sur le jugement de professionnels, ont contribué à l'effondrement de l'entreprise. Les normes américaines encouragent une mentalité fondée sur le respect des règles. Les respecter suffit et, si on ne le respecte pas, tout va mal.

Cette approche peut obscurcir la véritable situation financière des entreprises, comme cela a été le cas de Enron. Il nous faut adopter ce qu'il y a de mieux. À cette fin, nous pensons qu'il nous faut adopter les normes comptables mises au point par le Conseil des normes comptables internationales, lesquelles constituent une base solide pour l'établissement d'un ensemble de normes comptables acceptées par tous.

Un consensus se dessine au Canada et ailleurs en faveur de l'adoption de normes comptables internationales de grande qualité. Bill MacKinnon, PDG de KPMG, a récemment déclaré qu'il espère que la profession adoptera de façon universelle les propositions de qualité avancées par le Conseil des normes comptables internationales. Sir David Tweedie, président du CINC, faisait observer que l'affaire Enron a fourni l'occasion d'examiner la question de normes de comptabilité internationales de qualité élevée et confirmé le rôle de chef de file que le Canada doit jouer en ce sens.

Pour ce qui est de l'opinion publique, la recherche menée par POLLARA, à laquelle j'ai fait allusion plus tôt, révèle que 58 p. 100 des Canadiens préféreraient que le Canada se rapproche des normes du CINC et que moins d'un cinquième préféreraient que le Canada se rapproche de celles des États-Unis.

On dit que le Canada souffrirait de l'adoption des normes du CINC en raison des liens étroits qui le lient sur le plan économique à ses voisins du sud. Ainsi, les entreprises canadiennes inscrites auprès de la Security and Exchange Commission (SEC), soit directement, soit en tant que filiale d'une société mère américaine, trouveraient plus efficace d'utiliser uniquement les PCGR reconnus aux États-Unis. On ignore toutefois ce qui se produirait si les entreprises canadiennes adoptaient les PCGR des États-Unis.

Comme il semble manifeste que les États-Unis et le Canada finiront par adopter des normes internationales, l'adoption des PCGR américains représenterait un fardeau supplémentaire pour les sociétés non inscrites auprès de la SEC.

The debate should not be about whether we move to international standards, but rather when and how. Research must also be designed to help us understand how to facilitate the transition. In that regard, CGA-Canada has commissioned the Institute for Collaborative Government to look at new and innovative models that could be used to set, apply and enforce accounting standards in Canada.

The results of that study will be made publicly available.

Even if ISB standards are adopted globally, individual countries will have to have systems in place to adapt those standards to accommodate local conditions. In that regard, we believe that the status quo in Canada will also require adjustments. We think that the days of the profession creating and enforcing its own standards are no longer tenable. The crux of the problem stems from the many hats worn by accountants, especially in Canada. In this country, accounting standards are issued by a committee composed largely of practising accountants, and which is staffed and funded by only one member of the profession.

Then accountants, as employees and/or consultants, prepare the financial statements. Finally, accountants, in their capacity as auditors, examine the financial statements and report on their conformance to the standards set by accountants and followed by other accountants.

To make matters more difficult, accountants acting as management consultants advise company accountants on how to apply the rules other accountants have devised. At the very least, the appearance of a conflict of interest ought to give us pause.

Therefore, we recommend that in concert with a move to adopt international standards, and in the interests of propriety and integrity, a body operating independently and at arm's length from all professional accounting bodies needs to be vested with the responsibility for the setting and oversight of accounting standards in Canada.

Let me give you a specific example of why we believe this kind of fundamental change is necessary. It is the example of stock options. It is now widely recognized that stock options should be expensed. Yet the Accounting Standards Board here in Canada has been reluctant to do the right thing for fear of losing a so-called "level playing field" with the U.S.

In these uncertain times, when the public is demanding transparency and economic leaders from the around the world such as Federal Reserve Board Chairman Alan Greenspan are weighing in on this issue, we must show courage and do the right thing.

Le débat ne devrait pas porter sur le fait d'adopter ou non des normes internationales, mais plutôt sur la question de savoir quand et comment nous le ferons. Mais les recherches doivent également être conçues pour nous aider à comprendre comment faciliter la transition. À ce sujet, l'Association des comptables généraux accrédités du Canada a demandé à l'Institute for Collaborative Government de trouver des modèles novateurs qui pourraient servir à établir, à appliquer et à faire respecter les normes comptables au Canada.

Les résultats de cette étude seront rendus publics.

Même si les normes du CINC étaient adoptées à l'échelle internationale, les divers pays auraient toujours des systèmes nationaux visant à adapter ces normes en fonction de leur situation propre. À cet égard, nous estimons que le statu quo au Canada exigera également des ajustements. À notre avis, l'époque de création et d'application par la profession de ses propres normes est désormais révolue au Canada. Le problème découle en partie des nombreuses «casquettes» que portent les comptables, particulièrement au Canada. Dans notre pays, les normes comptables émanent d'un comité qui se compose en grande partie de comptables en exercice et dont le financement et le personnel proviennent d'un seul membre de la profession.

Ensuite, les comptables, en leur qualité d'employés ou de consultants, dressent les états financiers. Enfin, en leur qualité de vérificateurs, les comptables examinent les états financiers et font rapport sur la conformité de ces derniers avec les normes établies par des comptables et mises en application par d'autres comptables.

Et, pour couronner le tout, les comptables conseillent les comptables de sociétés quant à la façon de mettre en oeuvre les règles créées par d'autres comptables. Il y a, pour le moins, apparence de conflit d'intérêts.

Par conséquent, CGA-Canada recommande que, en plus d'une orientation vers l'adoption de normes comptables internationales et pour satisfaire aux impératifs de la rectitude et de l'intégrité, l'élaboration et la surveillance des normes comptables soient confiées, au Canada, à un organisme autonome entièrement indépendant de tous les organismes comptables professionnels.

J'aimerais illustrer par un exemple concret les raisons pour lesquelles nous estimons que cette évolution s'impose. Il s'agit des options d'achat d'actions. Il est désormais largement admis que les options d'achat d'actions devraient être passées en charge. Pourtant, au Canada, le Conseil des normes comptables hésite à corriger la situation par crainte de ne plus être sur un «terrain de jeu égal» avec les États-Unis.

En cette époque marquée par l'incertitude, où le public exige la transparence et où les dirigeants économiques partout dans le monde, comme le président de la Réserve fédérale américaine, M. Alan Greenspan, soupèsent les arguments pour et contre cette évolution, le moment est venu de faire preuve de courage et de choisir la bonne formule.

Turning back to one of the central issues in the collapse of Enron, whether it reveals systemic flaws in the accounting industry, in that the same firm provided both audit and consultancy services, there is some evidence that the consulting/auditing relationship was a factor in the audit failure. For example, it has been revealed that Andersen teleconferences specifically addressed the accounting problems in the context of the fact that future audit and consulting fees from Enron would grow to U.S. \$100 million.

In the case of publicly traded entities, there is a responsibility to the investor, who relies, in whole or in part, on published financial statements when making investment decisions. There is also the duty owed to creditors, who lend funds based on published financial statements.

At the same time, we do not believe that a one-size-fits-all approach to this factor is necessary or productive. As you know, the small and medium-sized sector is a significant driver of jobs and growth in the Canadian economy. Any reforms to the accounting system that are undertaken now must address those needs.

For example, when considering proposals to protect against possible auditor conflict of interest, that is, between auditing and consulting services, we must consider the unique relationship between an SME and its accountants. In the case of a privately held SME, the accountant typically provides a broad range of services to the client.

We believe that limiting consulting activities of SME accountants to non-auditing clients would not serve this sector well and would be unnecessary, because there is no broad public interest. However, the same dynamics do not hold with respect to publicly held companies, in particular, those that are very large and widely held.

Finally, I want to turn to the theme of corporate governance. This is a matter that has gained much attention in the United States and Canada during the past years. Shareholders' rights groups, think-tanks and other independent bodies have collectively provided a solid stream of advice to companies, their managers, shareholders and directors, most of which seems designed to enhance transparency while being mindful of the corporate obligation to grow shareholder value.

Many corporations have taken independent action to shore up the mandates of boards of directors and provide them with new tools to perform their important tasks. In the case of Enron, and there are other examples, legitimate questions are being asked about the role of the board in general and its audit committee in particular. Were these people complicit or simply ignorant? How could they have fulfilled their responsibilities to oversee the affairs of the company in a manner that would have prevented its collapse?

The composition of Enron's audit committee was problematic. Initial reports indicate that the members of the committee lacked the experience and background to effectively fulfil their oversight

L'effondrement d'Enron soulève une question cruciale: témoignait-il d'une lacune systémique dans le secteur de la comptabilité, lacune liée au fait que le même cabinet assurait à la société des services de conseil et de vérification? Il semble en effet que la relation conseil-vérification aurait joué un rôle dans l'échec présumé de la vérification. Selon l'information divulguée, Andersen aurait abordé explicitement les problèmes comptables d'Enron, au cours de conférences téléphoniques, dans le cadre de discussions portant sur le fait que les honoraires que le cabinet recevrait d'Enron passeraient à 100 millions de dollars US.

Les sociétés cotées en bourse ont des responsabilités vis-à-vis des investisseurs, qui se fient en tout ou en partie sur les états financiers publiés pour prendre leurs décisions. Elles ont également une responsabilité envers les bailleurs de fonds qui s'appuient sur leurs états financiers publiés.

Nous estimons néanmoins qu'une approche universelle en la matière n'est ni nécessaire ni fonctionnelle. Comme vous le savez, les petites et moyennes entreprises créent beaucoup d'emplois et de croissance dans l'économie canadienne. Toute réforme du régime comptable doit tenir compte de leurs besoins.

Par exemple, lorsqu'on envisage des mesures visant à protéger contre d'éventuels conflits d'intérêts visant les vérificateurs, c'est-à-dire entre services de vérification et services de conseil, il nous faut tenir compte du lien unique qui lie la PME à ses comptables. Dans le cas de PME non cotées en bourse, le comptable fournit en règle générale une vaste gamme de services à son client.

À notre avis, si les comptables ne fournissaient de services de conseil qu'aux PME pour lesquelles ils n'assurent aucune fonction de vérification, cela ne serait ni constructif pour le secteur ni nécessaire, car il n'y a pas d'intérêt public à protéger. Toutefois, on ne peut pas en dire autant des sociétés cotées en bourse, surtout les très grosses entreprises et celles à capital largement réparti.

Enfin, j'aimerais aborder le thème de la gouvernance des sociétés. C'est une question qui a attiré d'attention aux États-Unis et au Canada ces dernières années. Les groupes de défense des droits des actionnaires, les groupes de réflexion et d'autres organes indépendants ont, collectivement, fourni une foule de conseils aux entreprises, à leurs gestionnaires et à leurs administrateurs, dont la majorité semblent avoir pour objectif d'améliorer la transparence tout en tenant compte de l'obligation des sociétés de bonifier la valeur des actionnaires.

Un grand nombre de sociétés agissent séparément pour consolider les mandats de leur conseil d'administration et les doter des nouveaux outils dont ils ont besoin pour assumer leurs importantes tâches. Dans le cas d'Enron, notamment, l'on se pose des questions légitimes sur le rôle du conseil en général et sur son comité de vérification en particulier. Ces gens étaient-ils complices ou simplement ignorants? Comment auraient-ils pu assumer la responsabilité en matière de surveillance des affaires de la société de manière à empêcher son effondrement?

La composition du comité de vérification d'Enron posait problème. Il semble, selon les indications initiales, que les membres de ce comité n'avaient ni l'expérience ni les

role. It appears that the committee was chosen so as to minimize the likelihood that management-imposed irregularities would be “found out.”

As Finance Minister Paul Martin noted in a speech on May 21 to the Canadian Venture Capital Association and the TSE, “Enron’s audit committee met 5 times last year while its compensation committee met 10 times.”

It is not obvious that external oversight would have detected and/or prevented these actions. However, the auditors should have recognized the weaknesses of the audit committee and questioned its composition. Likewise, a reading of board minutes by the auditors would have revealed that management had suspended the company code of conduct, which should have triggered something in their audit program.

CGA-Canada supports recent initiatives to place greater emphasis on the auditor/audit committee relationship. New recommendations from the Assurance Standards Board would require that the auditor communicate with the audit committee on matters associated not only with the acceptability of the accounting policies adopted by a company, but also their quality.

Are these policies the appropriate ones for the company to adopt in the circumstances? Have the circumstance under which existing policies were implemented changed? Are new policies now in order? The bottom line is that there must be some formal assurance that audit committees are composed of competent individuals who are disposed to probe into the financial information that is provided to them by company management and the auditors they have retained.

It may well be that the Canada Business Corporations Act, which as this committee knows better than most was only recently amended, may need to be re-opened to build in provisions that will attend to these problems in a responsible and pragmatic fashion.

This brings me to the end of my formal remarks. I realized that I have covered a great deal of territory. In the time available, I may not have been able to do justice to every item that I have addressed. These are complex issues and no single individual or organization has all the answers.

[Translation]

CGA-Canada does not have all the answers, but please understand that we take these issues very seriously. We intend to do our share to ensure that the accounting profession recovers and even improves its reputation, which is based on integrity and professionalism.

connaissances nécessaires pour s’acquitter efficacement de leur rôle de surveillance. La composition du comité semble avoir été choisie dans le but de réduire au minimum le risque de détection des irrégularités imposées par la direction.

Comme l’a déclaré le ministre des Finances, M. Paul Martin, dans un discours prononcé le 21 mai devant l’Association canadienne du capital de risque et la Bourse de Toronto, «Le comité de vérification de Enron s’était réuni cinq fois l’an dernier, tandis que le comité chargé des questions de rémunération s’était réuni dix fois».

Il est impossible de savoir avec certitude si une surveillance externe aurait permis de détecter ou de prévenir les agissements de la direction. Cependant, les vérificateurs auraient dû s’apercevoir de la faiblesse du comité de vérification et s’interroger quant à sa composition. De même, si les vérificateurs avaient lu les procès-verbaux du conseil d’administration, ils auraient constaté que la société avait abandonné son code de conduite, ce qui aurait dû déclencher l’adoption de mesures dans leur programme de vérification.

CGA-Canada appuie les récentes initiatives qui mettent davantage l’accent sur la relation entre le vérificateur et le comité de vérification. Les nouvelles recommandations du Conseil des normes de certification exigent que le vérificateur discute avec le comité de vérification non seulement de l’acceptabilité des conventions comptables adoptées par la société, mais également de la qualité de ces conventions.

Ces conventions sont-elles celles que la société devrait adopter dans les circonstances? Les circonstances qui ont mené à l’adoption des conventions actuelles ont-elles changé? Convierait-il maintenant d’adopter de nouvelles conventions? En un mot, il faut mettre en place un mécanisme pour s’assurer que le comité de vérification soit composé de personnes compétentes, disposées à étudier minutieusement l’information financière que leur remettent la direction de l’entreprise et les vérificateurs dont elles ont retenu les services.

Il se pourrait bien également qu’il faille remanier la Loi canadienne sur les sociétés par actions qui, comme le comité le sait bien, vient d’être récemment modifiée, pour y incorporer des dispositions qui permettront de régler ces problèmes de façon responsable et pragmatique.

Cela m’amène à la fin de mes remarques liminaires. Je sais que j’ai couvert un large éventail de questions. Dans le temps dont nous disposons, je n’ai peut-être pas pu rendre justice à chacun d’entre eux. Ce sont des questions complexes, et aucune personne ni organisation ne possède toutes les réponses.

[Français]

CGA-Canada ne détient certainement pas toutes les réponses, mais sachez que nous prenons ces questions très au sérieux. Nous avons l’intention de faire notre part pour veiller à ce que la profession comptable rétablisse et même rehausse sa réputation, laquelle est caractérisée par l’intégrité et le professionnalisme.

[English]

I can assure the committee that CGA-Canada takes these issues seriously. To the extent that we can work with you and other parliamentarians to reform our laws and systems in a manner that better protects the interests of Canadians, we are at your service.

Senator Angus: I would like to start my questioning on page 2 of your submission.

You state: “Nevertheless, I want to congratulate this committee for conducting these hearings as a precursor to in-depth analysis of the events that led up to Enron...”

Are you suggesting we are not doing an in-depth analysis? If you do not think we are doing one, who do you think in Canada is?

Mr. Legault: I do not suggest that. On the contrary, we are grateful that the Senate Banking Committee is looking at these issues. Since 1999, we have been asking for a full public policy debate on the accounting standards side of the matter. We are very pleased.

What we find right now is that all the players in the financial community are struggling to improve and to find the answers to some of the challenges that have come to light, especially after Enron.

We need a place in Canada where we can bring those answers. We need somebody to ensure that we put all the pieces of the puzzle together. We believe your committee is the place. We welcome your work. We think what you will do in that regard will be extremely important.

Senator Angus: Can we strike the word “precursor” and put in its place the word “synthesizer”?

Mr. Legault: Be my guest.

Senator Angus: I want to talk to you about standards. You are unequivocal in recommending that we move to the international standards rather than those of the U.S. or anybody else. You were sitting here earlier when you heard me say that I was confused. You also heard Mr. Caldwell say that he too is confused.

It seems to me that this is fundamental. If I understood you, you were saying that the regulations in the U.S. are part of a rules-based system, and the U.K. and other countries operate more on a judgment-based system. We heard that about bank regulations as well. In London, we heard that they have trouble with the big American banks because they still want to use their own system. Therefore, the international American banks operating in the London market are subjected to two sets of regulations because they have to be reviewed under U.K. laws as well as their own.

[Traduction]

Je peux assurer au comité que CGA-Canada prend ces questions très au sérieux. Dans la mesure où nous pouvons travailler avec vous et d'autres parlementaires pour réformer notre législation et nos systèmes de manière à mieux protéger les intérêts des Canadiens, nous sommes à votre service.

Le sénateur Angus: Ma première question porte sur la page 2 de votre mémoire.

Vous dites: «Néanmoins, je veux féliciter votre comité de tenir ces audiences en guise de préliminaire à une analyse en profondeur des événements qui ont conduit à la crise Enron...»

Donnez-vous à entendre que nous n'effectuons pas une analyse en profondeur? Si vous pensez que nous ne le faisons pas, qui, à votre avis, le fait au Canada?

M. Legault: Ce n'est pas ce que je pense. Au contraire, nous sommes reconnaissants au Comité sénatorial des banques de se pencher sur ces problèmes. Nous réclamons depuis 1999 un débat exhaustif sur les normes comptables. Nous sommes très satisfaits.

Nous constatons aujourd'hui que tous les acteurs du monde des finances s'efforcent de s'améliorer et de trouver les solutions à certains des problèmes mis à jour, surtout depuis Enron.

Nous avons besoin d'une instance au Canada qui puisse centraliser ces réponses. Nous avons besoin qu'une entité rassemble toutes les pièces du puzzle. Nous pensons que votre comité est cette entité. Nous saluons vos travaux. Nous pensons que ce que vous ferez dans ce domaine sera extrêmement important.

Le sénateur Angus: Pouvons-nous rayer le mot «préliminaire» et le remplacer par le mot «synthèse»?

M. Legault: Je vous en prie.

Le sénateur Angus: Je veux parler normes avec vous. Vous recommandez catégoriquement d'adopter les normes internationales plutôt que les normes américaines ou celles de quiconque d'autre. Vous étiez là tout à l'heure lorsque j'ai dit que je perds mon latin. Vous avez également entendu M. Caldwell dire que lui aussi ne s'y retrouvait plus.

Tout cela me paraît fondamental. Si je vous ai bien compris, vous dites que la réglementation américaine s'inscrit dans un système fondé sur des règles, alors qu'au Royaume-Uni et dans d'autres pays, c'est plutôt un système fondé sur le jugement. On dit la même chose au sujet des règles bancaires. À Londres, on nous a parlé des difficultés qu'ils ont du fait que les grandes banques américaines persistent à vouloir utiliser leur propre système. Aussi, les banques américaines internationales présentes sur le marché de Londres sont sujettes à deux ensembles de règles car elles doivent également être vérifiées sous le régime de la législation britannique, en sus des leurs propres.

I do not see why there should be so many different kinds of accounting. Accounting is accounting. It is the way you reflect financial data. The standards of the IASB, the FASB, or any of these other acronyms, overlap greatly, do they not?

I do not think today people are married to U.S. GAAP or Canadian GAAP or IASB. Correct me if I am wrong, but people are saying, "We have a big problem with the way companies are reflecting their financial information." We are told it is particularly lax here, and that if you follow Canadian GAAP and FASB, you can get away with not showing a significant amount of material, especially off-balance sheet stuff.

Rather than moving to IASB standards, which, for the reasons Mr. Caldwell explained, makes it awkward in dealing with U.S. investors, would you not consider one new standard for everyone? Is that not what will come out of Enron?

I hear people in the U.S. talking about wholesale changes in accounting standards. Certainly you are advocating that there must be a change. All the witnesses say that there must be more accurate and conservative accounting.

Mr. Legault: You are saying the same thing we are saying — that the world needs a set of global standards. There has been an international effort to create that set of global standards. The Americans have been hesitant to join in right away, but they have been looking at the issue because they also believe that we need a set of global standards. They would like it to be the U.S. standards, but they realize there will be a need to converge.

The former Chairman of the Federal Reserve Bank, Paul Volker, said recently that we need a set of global standards and convergence will occur one way or another. The issue is what should we do in the meantime. We look at the situation and we say, "Our Canadian standards used to be, and still are to some extent, principle based and judgment based, the same way that the international standards are." On the other side, the U.S. standards are rule based and very prescriptive.

It makes much more sense for Canada to move to international standards, given that we have the same underlying philosophy. That makes for an easier transition.

Otherwise, we would make a first transition to the U.S. standards, and since everyone agrees that they will converge on an international set of standards, there will have to be a second transition. One senator asked whether this is a question of short-term pain versus long-term gain. I suggest that is correct. Why do we not go the international route from the beginning?

At the same time, we can see the size of the U.S. equity market. The chairman of the New York Stock Exchange was telling us a few years ago that the U.S. equity market had been decreasing in size by approximately 11 per cent over a 13-year period. That

Je ne comprends pas pourquoi il existe tant de méthodes comptables différentes. La comptabilité est la comptabilité. C'est la manière de présenter les données financières. Il y a un chevauchement considérable entre les normes du CNCI, du FASB ou de ces autres organisations aux sigles compliqués, n'est-ce pas?

Je ne pense pas qu'aujourd'hui les gens soient indéfectiblement attachés aux PCGR américains ou canadiens ou aux principes du CNCI. Rectifiez si je me trompe, mais les gens disent plutôt: «Nous avons un gros problème avec la façon dont les sociétés présentent leurs données financières». On nous dit qu'il y a un laxisme considérable à cet égard et que, même en suivant les PCGR canadiens et les principes FASB, on peut camoufler quantité d'éléments, surtout ceux hors-bilan.

Au lieu d'adopter les normes CNCI qui, pour les raisons que M. Caldwell a expliquées, ne facilitent pas les relations avec les investisseurs américains, pourquoi ne pas envisager une norme nouvelle pour tout le monde? Ne sera-ce pas là l'aboutissement de l'affaire Enron?

J'entends les gens aux États-Unis parler d'une refonte radicale des normes comptables. Vous-même préconisez un changement. Tous les témoins disent qu'il faut une comptabilité plus précise et plus prudente.

M. Legault: Vous dites la même chose que nous, à savoir que le monde a besoin d'un ensemble de normes globales. Un effort international est en cours pour créer ces normes globales. Les Américains hésitent à y adhérer, mais eux aussi se penchent sur le problème car eux aussi considèrent qu'il faut un ensemble de normes globales. Ils aimeraient que ces normes soient les normes américaines, mais ils ont conscience qu'il faudra bien une harmonisation.

L'ancien président de la Réserve fédérale, Paul Volker, a déclaré récemment qu'un ensemble de normes globales est indispensable et que la convergence interviendra d'une façon ou d'une autre. La question est de savoir quoi faire dans l'intervalle. Nous considérons la situation et nous disons: «Nos normes canadiennes ont été, et restent dans une certaine mesure, fondées sur des principes et des jugements, tout comme les normes internationales». En revanche, les normes américaines sont fondées sur des règles et sont très prescriptives.

Il est beaucoup plus rationnel pour le Canada d'adopter les normes internationales, puisque nous partageons la même philosophie sous-jacente. Cela facilite la transition.

Sinon, nous ferions d'abord la transition vers les normes américaines, et puisque tout le monde dit que celles-ci vont converger vers un ensemble de normes internationales, il faudra une deuxième transition. Un sénateur a demandé si le jeu en vaut la chandelle. Je pense que oui. Pourquoi ne pas s'engager d'emblée sur la voie internationale?

Dans le même temps, force est de constater l'envergure du marché financier américain. Le président de la Bourse de New York a fait savoir il y a quelques années que le marché boursier américain a diminué en importance relative d'environ

market is growing, but not as quickly as the total world capitalization. Therefore, the question of which way we should go is valid.

Senator Angus: You mentioned that your submission today is basically the same as the one you recently outlined to the Accounting Standards Oversight Council. Yesterday, some of us asked who they are, what authority they have and who appoints them. We were told that the accountants bring in a couple of priests and the odd senator and try to whitewash themselves. What authority do they have? What is their role in trying to fix this problem?

Mr. Legault: That is an interesting question. It goes back to our second point about an independent standard-setting approach in Canada. The standard-setting process has been delegated to the Canadian Institute of Chartered Accountants through the regulations under the Canada Business Corporations Act.

In an effort to put some independence into the process, because this is the way the world is moving, all of the industrialized countries, except Canada and Denmark, have separated the role of accounting standard setting from the accounting profession. However, the attempts fell short of creating a truly independent process. The CICA created this so-called "independent process," which they fund, staff and house. Therefore, it is not an independent body. That is the issue we raise. We believe we need a full public policy debate, not only on the choice of accounting standards, but also on the creation of a fully independent standard-setting process. At present, they are struggling with trying to act as an independent body. The individual may have some independence; the institution does not.

Professor Gaa may wish to add a few comments on their meetings and other issues.

Dr. James C. Gaa, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta School of Business: Honourable senators, the establishment of the council was a good idea. It was a positive move. The council is characterized as an independent body. Having sat on that council for several meetings and attended the hearings a couple of weeks ago, I can say that the individuals there are certainly people of character and integrity and I would not criticize them.

The fact remains that the council is a part of the accounting profession, as Mr. Legault was saying. The council is funded and staffed by the institute and reports to it. Although the council was created through nominations from the institute, it now has the power to name new members. Those nominations are recommendations to the institute's board. Again, the council is not independent of the profession in a number of ways.

11 p. 100 sur une période de 13 ans. Ce marché est en expansion, mais moins rapide que la capitalisation mondiale totale. Par conséquent, il est judicieux de s'interroger sur la direction à emprunter.

Le sénateur Angus: Vous avez indiqué que la position que vous exprimez aujourd'hui est essentiellement la même que celle que vous avez récemment esquissée au Conseil de supervision des normes comptables. Hier, certains d'entre nous ont demandé quel est ce conseil, qui en nomme les membres et quelle est son autorité. On nous a dit que les comptables délèguent quelques prêtres et un ou deux sénateurs et cherchent ainsi à se blanchir. Quelle autorité a ce conseil? Quel est son rôle s'agissant de résoudre ce problème?

M. Legault: C'est une question intéressante. Cela nous ramène à notre deuxième idée, celle d'un organisme indépendant de fixation des normes pour le Canada. La fixation des normes a été déléguée à l'Institut canadien des comptables agréés par le règlement d'application de la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

De manière à rendre ce travail quelque peu indépendant, vu l'évolution des choses dans le monde, les pays industrialisés, à l'exception du Canada et du Danemark, ont retiré à la profession comptable le rôle de fixation des normes comptables. Toutefois, il n'en a pas résulté un processus véritablement indépendant. L'ICCA a créé ce soi-disant «processus indépendant» mais il le finance et lui fournit le personnel et les locaux. Ce n'est donc pas un organe indépendant. Voilà l'objection que nous soulevons. Nous pensons qu'il faut un débat politique et public exhaustif, non seulement sur le choix des normes comptables, mais aussi sur la création d'un mécanisme de fixation des normes véritablement indépendant. À l'heure actuelle, cet organe s'efforce de paraître indépendant. Les personnes ont peut-être une certaine indépendance, mais pas l'institution.

Le professeur Gaa voudrait peut-être ajouter quelques mots sur les réunions et les autres aspects.

M. James C. Gaa, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, University of Alberta School of Business: Honorables sénateurs, la création du conseil était une bonne idée. C'était une mesure positive. Le conseil est présenté comme un organe indépendant. Ayant siégé lors de plusieurs réunions et ayant participé à ses audiences il y a quelques semaines, je peux dire que les membres sont certainement des personnes intègres et je ne veux en rien les critiquer.

Il n'en demeure pas moins que le conseil est une émanation de la profession comptable, comme le disait M. Legault. Il est financé par l'institut qui lui fournit son personnel et il lui fait rapport. Bien que les membres du conseil aient été nommés initialement par l'institut, il peut maintenant coopter de nouveaux membres, sous forme de recommandations de nomination adressées au conseil d'administration de l'institut. Donc, encore une fois, le conseil est dépendant de la profession à plusieurs égards.

In order to be more fully independent, the council would have to cut its ties with the profession and become an independent body that obtained funding from other sources. The council could do that. If it did, then it would resemble more closely the standard-setting structures established in other parts of the world.

Senator Angus: At page 8 of your report, at the bottom, you speak about dealing with this audit committee/auditor relationship. You speak about new recommendations from the Assurance Standards Board. Who are they? That is another one. That is not the FASB under another name, is it?

Mr. Legault: That is a committee of the Canadian Institute of Chartered Accountants.

Senator Angus: This is designed to confuse us.

Mr. Gaa: This is a committee of the institute that sets auditing and assurance standards. That committee publishes the rules that govern the process of auditing for chartered accountants.

Senator Furey: In your presentation, you spoke about some of the problems with Enron's audit committee. A number of witnesses have spoken about the independence of audit committees. We also heard that if you were to move in the direction of having an independent auditor associated with the corporation's audit committee, it would be cost prohibitive and, to some degree, repetitive. How do you feel about that?

Mr. Legault: I will respond from a generic standpoint in regard to doing the right thing in trying to exercise leadership. That was the message of the Minister of Finance, Paul Martin, in the speech on May 21 that I referred to earlier.

Many people have been talking about doing the right thing and ensuring that in Canada, we have better standards and higher quality. We fall short of doing the right thing in saying that it will cost money or it will be different from the U.S. I put the question: What do we want to do? We cannot have our cake and eat it too.

Therefore, when it comes to dealing with those questions, we must assess what it will cost and what it will mean, but we must decide what we need to do to protect investors. That should be what drives us.

Mr. Gaa: The traditional role of internal auditors was to work for management and to perform tasks relating to the systems of the business.

When it is contracted out to the auditors, there is a question of for whom they are working and whether they might end up auditing their own work.

One thing that has not been suggested in efforts to make audit committees more effective is to have the internal audit function fall under the board of directors itself, rather than carried out by employees of management. If they were under an audit committee of the board of directors, and reported directly to them, it might enhance the governance capabilities of the board, which are limited.

Pour être pleinement indépendant, le conseil devrait couper ces liens avec la profession et devenir un organe indépendant financé par d'autres moyens. C'est possible. Dans ce cas, il se rapprocherait des autres structures de fixation de normes existant ailleurs dans le monde.

Le sénateur Angus: Au bas de la page 8 de votre rapport, vous parlez de cette relation entre le comité de vérification et les vérificateurs. Vous avez évoqué de nouvelles recommandations émanant du Conseil des normes de certification. De qui s'agit-il? C'est encore un autre organe. Ce n'est pas le FASB sous un autre nom, n'est-ce pas?

M. Legault: Il s'agit d'un comité de l'Institut canadien des comptables agréés.

Le sénateur Angus: Tout cela est fait pour nous dérouter.

M. Gaa: C'est un comité de l'institut qui établit les normes de vérification et de certification. Ce comité publie les règles qui régissent le processus de vérification à l'intention des comptables agréés.

Le sénateur Furey: Dans votre exposé, vous avez évoqué certains des problèmes que posait le comité de vérification d'Enron. Plusieurs témoins ont parlé de l'indépendance des comités de vérification. D'autres témoins ont dit que si l'on adjoignait un vérificateur indépendant au comité de vérification de la société, le coût serait prohibitif et que ce serait dans une certaine mesure redondant. Qu'en pensez-vous?

M. Legault: Je m'inscris dans un point de vue générique, soit qu'il faut faire ce qui s'impose et prendre les devants. C'était le message du ministre des Finances, Paul Martin, dans son discours du 21 mai auquel j'ai fait référence.

Beaucoup de gens disent qu'il faut prendre les devants et veiller à ce que nous ayons, au Canada, des normes meilleures et de meilleure qualité. Nous ne faisons pas ce qui s'impose si nous nous réfugions derrière l'argument du coût ou de l'écart par rapport aux États-Unis. Je pose la question: Que voulons-nous? Nous ne pouvons avoir le beurre et l'argent du beurre.

Par conséquent, face à ces problèmes, il faut certes évaluer le coût et les conséquences, mais nous devons décider de faire le nécessaire pour protéger les investisseurs. C'est cela qui est déterminant.

M. Gaa: Le rôle traditionnel des vérificateurs internes était d'être au service de l'administration et de faire leur travail conformément aux systèmes de la société.

Lorsque la tâche est sous-traitée à des vérificateurs externes, la question se pose de savoir pour qui travaillent ces derniers et s'ils ne vont pas se retrouver à vérifier leur propre travail.

Une possibilité qui n'a pas été suggérée, s'agissant de rendre les comités de vérification plus efficaces, est que la fonction de vérification interne relève du conseil d'administration lui-même, plutôt que d'être assurée par des membres de la direction. S'il relevait exclusivement d'un comité de vérification du conseil d'administration, et lui faisait rapport directement, cela pourrait renforcer les capacités de gouvernance du conseil d'administration, qui sont actuellement limitées.

Senator Furey: Corporate audit committees are made up of directors and senior management and are guided by the accounting firm that represents the corporation. Is that not one of the problems?

Mr. Gaa: Was the question about whether the audit committees include management?

Senator Furey: Do they not rely on the accounting firms that are representing the corporations?

Mr. Gaa: They do. Audit committees should not contain members of management, although some do. There are jurisdictions where that is forbidden.

Senator Furey: This is in hindsight, but in looking at the annual reports of Enron now, are all the red flags there to be seen by a trained eye?

Mr. Gaa: I have read in the newspaper that, in hindsight, the information was there and any moderately smart person who read these things could detect it. However, for some reason, many smart people did not. I am not sure how to explain that.

Senator Furey: Do you agree with that assessment?

Mr. Gaa: I have not looked at the statements in sufficient detail to say. I know that some of these arrangements, the special-purpose entities and so on, are extremely complex and difficult to understand. I am not entirely sure why it is so easy, with hindsight, to see all the problems.

The Chairman: We had a witness here, Mr. Gibson of the teachers pension plan in Ontario, who said he read the statements and looked at the footnotes. It was quite obvious to him that there was something wrong and he sold the stock.

Mr. Gaa: There are many puzzles as to why some people see and act. Bre-X is another example.

Senator Meighen: I want to go back to this question of adopting U.S. GAAP or the IASB. As Mr. Caldwell pointed out, our friends south of the 49th parallel do tend to believe that if it is not theirs, it is not as good.

You cited Mr. Volker as having urged the U.S. to move towards international accounting standards. Are there any other trade associations, or other people of his stature, who have made this recommendation, and where do you think the debate lies? The other alternative might be to do nothing, or very little, for a while, pending which way the Americans will go. Another way would be to see if it is possible to exert international pressure on the U.S., although that has never been successful, to adopt the international standards.

It concerns me that if we go with the international rules, even though I would like to emotionally, we will then be left with a set of rules that would be significantly different from the U.S. accounting rules for an indeterminately long period of time.

Le sénateur Furey: Les comités de vérification des sociétés sont composés de membres du conseil d'administration et de cadres supérieurs et sont guidés par le cabinet comptable qui représente la société. N'est-ce pas là un des problèmes?

M. Gaa: La question est-elle de savoir si les comités de vérification devraient comporter des membres de la direction?

Le sénateur Furey: Ne se fient-ils pas au cabinet comptable qui représente les sociétés?

M. Gaa: Oui. Les comités de vérification ne devraient pas comporter de membres de la direction, bien que ce soit le cas de certains. Dans certains pays, c'est interdit.

Le sénateur Furey: Rétrospectivement, si l'on regarde aujourd'hui les rapports annuels d'Enron, est-ce qu'un oeil exercé pourrait y déceler des signaux d'alarme?

M. Gaa: J'ai lu dans un journal que, considérés rétrospectivement, les indices étaient là et que toutes les personnes modérément avisées pouvaient les détecter. Cependant, pour une raison que j'ignore, personne ne les a détectés. Je ne parviens pas à l'expliquer.

Le sénateur Furey: Êtes-vous d'accord avec cette appréciation?

M. Gaa: Je n'ai pas examiné les états financiers d'assez près pour le dire. Je sais que certains de ces mécanismes, les entités à vocation spéciale, et cetera, sont extrêmement complexes et difficiles à comprendre. Je ne sais pas très bien pourquoi il est si facile, rétrospectivement, de déceler tous les problèmes.

Le président: L'un de nos témoins, M. Gibson, du régime de pension des enseignants de l'Ontario, a dit avoir lu les états financiers et examiné les renvois. Il lui est apparu évident que quelque chose clochait et il a vendu les actions.

M. Gaa: Il est difficile de savoir pourquoi certains voient et agissent. Bre-X est un autre exemple.

Le sénateur Meighen: J'aimerais revenir à cette idée d'adopter les PCGR américains ou ceux du CNCI. Comme M. Caldwell l'a fait remarquer, nos voisins du Sud tendent à considérer que tout ce qui ne vient pas de chez eux est moins bon.

Vous avez indiqué que M. Volker a préconisé l'adoption des normes comptables internationales aux États-Unis. Est-ce que d'autres associations professionnelles, ou d'autres personnalités aussi éminentes, recommandent la même chose et que pensez-vous qu'il sortira de ce débat? L'autre possibilité serait de ne rien faire, ou très peu, en attendant de savoir dans quelle direction les Américains vont s'engager. Un autre moyen serait d'essayer d'exercer des pressions internationales sur les États-Unis, encore que cela n'ait jamais donné de résultats, afin qu'ils adoptent les normes internationales.

Je crains que si nous-mêmes optons pour les règles internationales, même si c'est ma préférence subjective, nous retrouverons avec un ensemble de règles qui différera sensiblement des normes comptables américaines pendant une période indéterminée.

Mr. Gaa: It may sound acceptable to wait, to see what the U.S. is going to do. Unfortunately, in Canada we have been waiting for that for a long time. A number of Canadian accounting standards have been delayed for years waiting for the U.S., or waiting for changes in other jurisdictions.

Senator Meighen: What has been the cost of that?

Mr. Gaa: We still do not have, and will not have for at least a year, a Canadian standard to account for financial instruments. The U.S. has had one for years, and SEC registrants in Canada follow those rules, while other companies are free to do so.

There is no Canadian standard that prescribes how to measure the value of these financial instruments or how to put them into a financial statement. That has been considered to be a major shortfall in accounting standards for more than 15 years.

Senator Meighen: What position do your cousin organizations, such as the Canadian Institute of Chartered Accountants, take on this matter?

Mr. Legault: The CICA, and I cannot speak on their behalf, I can only look at the facts, through their Accounting Standards Board, has basically pursued a strategy of harmonizing with the U.S., despite the delays involved. We have not heard too much about that recently. There has been some backtracking in trying to do damage control, especially after Enron, by saying that we have the best standards in Canada.

The policy has been to harmonize with the U.S. while trying to move to an international set of standards eventually. They are trying to have their cake and eat it too.

Senator Meighen: Does your association take a different view?

Mr. Legault: Yes, we do.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: On page 7 of your brief, you mention the International Accounting Standards Board, stating that we should move towards it and mentioning three countries — I find this somewhat discouraging — that have adopted these standards. You place us in the same league as Croatia, Cyprus and the Dominican Republic.

Obviously, this does not make for a very solid case in the eyes of a lawyer such as myself, when you say that we will join a club along with Croatia and Cyprus, and that that is the reason for which we are adopting these standards. I can understand that there are countries that have emerging economies, but these are certainly not among the important nations that are recognized for their financial management.

You mention other better-known countries that are also certainly better situated on the international scene, but you also refer to Argentina, which is not in a very healthy state given recent events.

M. Gaa: Il peut sembler acceptable d'attendre, de voir ce que vont faire les États-Unis. Malheureusement, cela fait déjà très longtemps que nous attendons au Canada. Un certain nombre de normes comptables canadiennes sont retardées depuis des années, en attendant que les États-Unis ou d'autres pays bougent.

Le sénateur Meighen: Quel inconvéient cela présente-t-il?

M. Gaa: Nous n'avons toujours pas, et n'aurons pas avant un an, de normes canadiennes de comptabilisation des instruments financiers. Les États-Unis en ont une depuis des années, et les sociétés canadiennes inscrites en bourse aux États-Unis suivent ces règles, et les autres sociétés sont libres de le faire.

Il n'existe pas de normes canadiennes prescrivant la manière de mesurer la valeur de ces instruments financiers ou leur présentation dans les états financiers. C'est considéré comme une lacune majeure des normes comptables depuis plus de 15 ans.

Le sénateur Meighen: Quelle est la position de vos homologues, tel que l'Institut canadien des comptables agréés, à ce sujet?

M. Legault: L'ICCA, et je ne puis parler en son nom, par le biais de son conseil des normes de certification, a essentiellement suivi une stratégie d'harmonisation avec les États-Unis, en dépit des retards qui en résultent, si j'en juge d'après les faits. On n'en a guère parlé ces derniers temps. Depuis l'affaire Enron, on a changé un peu de cap pour tenter de limiter les dégâts, en disant que nous avons les meilleures normes au Canada.

La politique a été d'harmoniser avec les États-Unis tout en se fixant pour but ultérieur d'adopter les normes internationales. Eux aussi essaient d'avoir et le beurre et l'argent du beurre.

Le sénateur Meighen: Est-ce que votre association adopte une position différente?

M. Legault: Oui.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: À la page 7 de votre mémoire, on fait référence au Conseil de surveillance de la normalisation comptable, et on y lit que l'on devrait se diriger vers les «International Accounting Standards Board,» et vous citez trois pays — et je trouve cela un peu décourageant — qui les ont adoptés. Vous nous mettez dans la ligue que la Croatie, Chypre et la République Dominicaine.

Évidemment, cela ne fait pas une cause très solide pour une avocate comme moi, de dire que nous allons entrer dans le club de la Croatie et de Chypre, et que c'est la raison pour laquelle nous allons l'adopter. Je comprends qu'il y a des pays qui ont des nouvelles économies naissantes, mais ce ne sont certainement pas des grands pays qui sont reconnus pour leur gestion financière.

Vous citez d'autres pays mieux connus et certainement mieux placés sur la scène internationale, mais vous faites aussi référence à l'Argentine, ce qui n'aide pas beaucoup suite aux événements présents.

The only argument of substance that you have to convince us to move towards international standards is the one you give on page 19, where you state that it would well serve the interests of SMEs, because it would be easier for them to adapt. Indeed, you state that Canada is a small and medium business economy and that for large companies, it would in any event not be more complicated for them.

SMEs, as far as I know, rarely get financing on American markets. It takes them quite some time before getting there. Our Canadian economy would benefit from this, in your view.

Let us suppose that we take the side of SMEs and opt for International Accounting Standards. First of all, would Canada participate in this process and what would be its role? Is it because it is superior, easier to understand? What is the rationale? Once it has been decided to do this, why go ahead?

Mr. Legault: I could perhaps answer your first question, with regard to the various countries. I believe that what we have to look at is the fact that the European Union decided that in the year 2005 they will allow the application of international standards. That is perhaps the most important element of all. I believe it is on page 9 of our document.

Senator Hervieux-Payette: Yes, but you do not say “adopt,” but “allow.”

Mr. Legault: This will be allowed, as of 2005. Precisely. The situation changes every day. We are seeing that more and more countries are coming on board and, in any event, considerable efforts are being made, in both Canada and the United States, with a view of working with international standards in order that there might be more convergence with the new standards that are being established.

In that regard, considerable work is being done and we believe that given that the European Union is moving in that direction, it will become part of an important block that we will have to join.

The fundamental element that leads us to say that we must move towards international standards is the fact that the philosophy underlying the establishment of standards is a philosophy based on principles and judgment and not on rules, such that it is much easier to move to a system that has the same foundations rather than to a system that is completely different, and that will probably require that we move to yet another system, if we agree that there should be convergence. That is the basis of our argument.

Senator Hervieux-Payette: You are telling me that we are building upon the same basis, that it is closer, but are International Accounting Standards superior to rules? They are not the same, but are they superior?

Is there reason to say that there is more transparency, more precision? There must be something more in order for us to move in that direction. It must not be so vague that everyone adopts it and then in the end we do not wind up with better numbers.

Le seul raisonnement ayant un peu de substance pour nous convaincre de se diriger vers les normes internationales, c'est celui où vous dites à la page 19, que cela servirait bien les intérêts des PME, parce ce qu'il serait plus facile pour elles de s'adapter; que le Canada est une économie de PME, et que pour les grandes entreprises, de toute façon, ce ne serait pas plus compliqué pour elles de le faire.

Les PME, à ce que je sache, se financent rarement sur les marchés américains. Il leur faut un bon bout de temps avant de s'y rendre. Notre économie canadienne en bénéficierait, selon votre raisonnement.

Admettons qu'on prenne un parti-pris pour les PME et qu'on s'en va au «International Accounting Standard», tout d'abord, est-ce que le Canada y participe, et quel rôle est-ce qu'on y joue? Est-ce que c'est parce que c'est supérieur, que c'est plus facile à comprendre? Quelle est la rationnelle? Une fois qu'on aurait décidé de le faire, pourquoi est-ce qu'on le ferait?

M. Legault: J'aimerais peut-être adresser votre première question, qui concerne les différents pays. Je pense que ce qu'il faut regarder c'est que l'Union Européenne a décidé qu'en l'an 2005, ils vont permettre l'utilisation des normes internationales. Alors, c'est peut-être l'élément le plus important à se rappeler. Je pense que c'est à la page 9 de notre document.

Le sénateur Hervieux-Payette: Oui, mais cela n'est pas «adopter»; c'est «permettre.»

M. Legault: C'est de permettre, à partir de 2005. Exact. La situation change tous les jours. On s'aperçoit qu'il y a de plus en plus de pays qui se joignent, et de toute façon, il y a aussi des efforts considérables qui se font, autant avec le Canada qu'avec les États-Unis, de travailler avec les normes internationales pour essayer qu'il y ait de plus en plus de convergence de toutes les nouvelles normes qui sont établies.

Alors, de ce côté-là, il y a un travail important qui se fait et on pense qu'avec l'Union Européenne qui bouge dans cette direction, elle fera partie d'un bloc important où il faut aller.

L'élément fondamental qui nous amène à dire qu'il faut aller vers les normes internationales, c'est le fait que la philosophie sous-jacente à l'établissement des normes est une philosophie de principe et de jugement, et non pas de règle, qui fait que c'est beaucoup plus facile à passer d'un système qui a la même fondation plutôt que d'aller vers un système qui est tout-à-fait différent, et qui va nous obliger probablement à revenir vers un autre système, si on est d'accord qu'il va y avoir convergence. C'est là qu'est l'élément fondamental de notre argumentation.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous me dites que l'on part de la même base, que c'est plus proche, mais est-ce que les «International Accounting Standards» sont supérieurs aux «Règles»? Ils ne sont pas pareils, mais est-ce qu'ils sont supérieurs?

Est-ce qu'il y a une raison de dire qu'il y a plus de transparence, qu'il y a plus d'exactitude? Il faut qu'il y ait quelque chose de plus pour qu'on puisse aller dans cette direction. Il ne faut pas que ce soit tellement vague pour que tout le monde l'adopte et qu'en fin de compte on n'ait pas plus de bons chiffres.

Mr. Legault: In my remarks, I mentioned the CEO of KPMG who talked about establishing or setting better standards. He talked about the “best of the best.” There are others in the field who tell us that, yes, these are very good standards. It is not just our own judgment. Quite a few people have contributed to the establishment of these standards. Canadians as well as Americans participated in the setting of international standards. These standards are recognized internationally by the IOSCO, which is the organization that encompasses all of the securities commissions. We are seeing that these standards are precious, and, given that we must move towards global standards, it seems that these are standards that are perfectly acceptable by all.

Senator Hervieux-Payette: The equation is that there would be quality standards and that we would move towards globalization and, thus, that it would be a positive move for Canadian companies to opt for this system rather than for the American rules. Is that the case?

Mr. Legault: Indeed, and that is part of the argument that I mentioned earlier. Everyone is talking about leadership and the way to exercise leadership. Do we exercise leadership solely by following the United States and by moving towards international standards once they have been established? We must be prepared to make the decisions that are required.

[English]

Senator Kelleher: I believe that Senators Meighen and Angus have adequately explored the areas.

[Translation]

Senator Setlakwe: If these international rules are applied and we adopt a position contrary to the one you have set out for SMEs with regard to consultation and auditing, what will happen?

Mr. Legault: What we underscore is the importance at looking at the differences between the companies that are publicly traded and the others.

Senator Setlakwe: However, if there are no international rules disallowing this for all companies, be they small or large, and you want to make a distinction for SMEs, what would happen if there were international rules applying to all companies, and that disallowed consulting and auditing at one and the same time?

Mr. Legault: Within the system, if we decide to adopt international standards, we will nevertheless have to retain an independent organization in Canada to determine if everything should apply or if there should be distinctions made.

[English]

The Chairman: Thank you, gentlemen, for appearing before the committee today.

The committee adjourned.

M. Legault: Je me suis permis dans mes propos de faire référence au PDG de KPMG qui parlait d'établir ou de prendre les meilleures normes. Il parlait des «best of the best». Il y a d'autres personnes dans l'environnement qui nous disent que, oui, ce sont des normes qui sont très bien. Ce n'est pas uniquement de notre propre jugement. Il y a plusieurs personnes qui contribuent à établir ces normes. Autant les Canadiens que les Américains participent à l'établissement de ces normes internationales. Ces normes ont été reconnues sur le plan international par l'organisme IOSCO, qui est l'organisme qui regroupe toutes les commissions de valeurs mobilières. On s'aperçoit que ces normes sont excessivement valables, et comme il faut se diriger vers des normes globales, il semble que ce sont des normes qui sont tout-à-fait acceptables par plusieurs intervenants.

Le sénateur Hervieux-Payette: L'équation, c'est qu'on aurait une qualité de normes et on irait vers la mondialisation, et donc, que ce serait un geste positif pour nos entreprises canadiennes d'aller vers ce système plutôt que vers les «Règles» américaines?

M. Legault: Effectivement, et cela fait partie de l'argument que je mentionnais tantôt. Tout le monde parle de leadership, et comment exerce-t-on un leadership. Est-ce qu'on exerce le leadership uniquement en suivant les États-Unis, et en se dirigeant sur les normes internationales quand ils seront prêts? Il faut être prêts à prendre les décisions qui s'imposent.

[Traduction]

Le sénateur Kelleher: Je crois que les sénateurs Meighen et Angus ont exploré à fond ces aspects.

[Français]

Le sénateur Setakwe: Si ces règles internationales sont appliquées et qu'on adopte une position contraire à celle que vous venez d'énoncer pour les PME sur le plan de la consultation et de la vérification, qu'est-ce qui arriverait?

M. Legault: Ce que l'on mentionne, c'est l'importance de regarder les différences entre les compagnie qui sont à la Bourse et les autres.

Le sénateur Setakwe: Mais s'il y avait des règles internationales qui l'interdisaient à toutes les compagnies, petites et grandes, et que vous voudriez faire une distinction pour les PME, qu'arriverait-il s'il y avait des règles internationales qui s'appliquaient à toutes les compagnies, interdisant les consultants et les vérifications en même temps?

M. Legault: Dans le système, si on décide d'adopter les normes internationales, il faut quand même garder un organisme indépendant au Canada pour évaluer si tout doit s'appliquer ou si on doit faire des distinctions.

[Traduction]

Le président: Merci, messieurs, d'avoir comparu devant notre comité aujourd'hui.

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

WITNESSES

As an individual:

Mr. Thomas S. Caldwell, Chairman, Caldwell Securities.

From the Certified General Accountants Association:

Mr. Guy Legault, President and Chief Operating Officer;

Mr. James Gaa, Professor of Accounting, Department of Accounting and Management Information Systems, University of Alberta.

TÉMOINS

À titre personnel:

M. Thomas S. Caldwell, président, Caldwell Securities.

De l'Association des comptables généraux accrédités du Canada:

M. Guy Legault, président et directeur général;

M. James Gaa, professeur de comptabilité, Département de comptabilité et des systèmes d'information de gestion, Université de l'Alberta.