



Second Session
Thirty-seventh Parliament, 2002

SENATE OF CANADA

*Proceedings of the Standing
Senate Committee on*

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Tuesday, October 29, 2002 (*in camera*)
Wednesday, October 30, 2002
Thursday, October 31, 2002

Issue No. 2
Future Business of the Committee

and

Second and third meetings on:
The present state of the domestic and international
financial system

WITNESSES:
(*See back cover*)

Deuxième session de la
trente-septième législature, 2002

SÉNAT DU CANADA

*Délibérations du Comité
sénatorial permanent des*

Banques et du commerce

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Le mardi 29 octobre 2002 (à huis clos)
Le mercredi 30 octobre 2002
Le jeudi 31 octobre 2002

Fascicule n° 2
Travaux futurs du comité

et

Deuxième et troisième réunions 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	* Lynch-Staunton
* Carstairs, P.C.	(or Kinsella)
(or Robichaud, P.C.)	Meighen
Fitzpatrick	Poulin
Hervieux-Payette, P.C.	Prud'homme, P.C.
Kelleher, P.C.	Setlakwe
Kroft	Taylor

* *Ex Officio Members*

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

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

The name of the Honourable Senator Kroft substituted for that of the Honourable Senator Fraser (*October 25, 2002*).

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Stollery (*October 25, 2002*).

The name of the Honourable Senator Hervieux-Payette substituted for that of the Honourable Senator Sparrow (*October 25, 2002*).

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

The name of the Honourable Senator Poulin substituted for that of the Honourable Senator Cordy (*October 31, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES
BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus	* Lynch-Staunton
* Carstairs, c.p.	(ou Kinsella)
(ou Robichaud, c.p.)	Meighen
Fitzpatrick	Poulin
Hervieux-Payette, c.p.	Prud'homme, c.p.
Kelleher, c.p.	Setlakwe
Kroft	Taylor

* *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, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Kroft substitué à celui de l'honorable sénateur Fraser (*le 25 octobre 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Stollery (*le 25 octobre 2002*).

Le nom de l'honorable sénateur Hervieux-Payette substitué à celui de l'honorable sénateur Sparrow (*le 25 octobre 2002*).

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

Le nom de l'honorable sénateur Poulin substitué à celui de l'honorable sénateur Cordy (*le 31 octobre 2002*).

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Tuesday, October 29, 2002
(3)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 5:45 p.m. this day, *in camera*, in room 705, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Prud'homme, P.C., Setlakwe, Taylor and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Alexandre Laurin, Researcher, Economic Division and Mr. Gérald M. Lafrenière, Researcher, Law and Government Division.

The committee considered its business.

At 6:35 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Wednesday, October 30, 2002
(4)

[English]

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

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Cordy, Fitzpatrick, Kelleher, P.C., Kroft, Prud'homme, P.C., Setlakwe, Taylor and Tkachuk (9).

Other senators present: The Honourable Senators Di Nino and Kenny (3).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Alexandre Laurin, Researcher, Economic Division and Mr. Gérald M. Lafrenière, Researcher, Law and Government Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (*See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.*)

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mardi 29 octobre 2002
(3)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à huis clos, à 17 h 45, dans la pièce 705 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Prud'homme, c.p., Setlakwe, Taylor et Tkachuk. (10)

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Alexandre Laurin, attaché de recherche, Division de l'économie, et M. Gérald M. Lafrenière, attaché de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Le comité examine ses travaux futurs.

À 18 h 35, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le mercredi 30 octobre 2002
(4)

[Traduction]

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

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Cordy, Fitzpatrick, Kelleher, c.p., Kroft, Prud'homme, c.p., Setlakwe, Taylor et Tkachuk (9).

Autres sénateurs présents: Les honorables sénateurs Di Nino et Kenny. (2)

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Alexandre Laurin, attaché de recherche, Division de l'économie, et M. Gérald M. Lafrenière, attaché de recherche, Division du droit et du gouvernement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international en insistant plus particulièrement sur la dimension canadienne de la faillite d'Enron. (*Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 en date des 23 et 24 octobre 2002.*)

WITNESSES:

From the Ontario Securities Commission:

Mr. David A. Brown, Q.C., Chair;

Mr. John A. Carchrae, CA, Chief Accountant.

From the Canadian Institute of Chartered Accountants:

Mr. David Smith, FCA, President & CEO.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. Nick Le Pan, Superintendent.

Mr. Brown made a statement and with the assistance of Mr. Carchrae answered questions.

Mr. Smith made a statement and answered questions.

Mr. Le Pan made a statement and answered questions.

At 7:10 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, October 31, 2002

(5)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11:05 a.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Fitzpatrick, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Prud'homme, P.C., Setlakwe and Taylor (7).

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

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (*See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.*)

WITNESS:

*From the British Columbia Securities Commission
(In Vancouver):*

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair.

Mr. Hyndman, by videoconference, made a statement and answered questions.

TÉMOINS:

De la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario:

M. David A. Brown, c.r., président;

M. John A. Carchrae, CA, comptable en chef.

De l'Institut canadien des comptables agréés:

M. David Smith, FCA, président-directeur général.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. Nick Le Pan, surintendant.

M. Brown fait un exposé puis, avec l'aide de M. Carchrae, répond aux questions.

M. Smith fait un exposé, puis répond aux questions.

M. Le Pan fait un exposé, puis répond aux questions.

À 19 h 10, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 31 octobre 2002

(5)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05, dans la pièce 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Fitzpatrick, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Prud'homme, c.p., Setlakwe et Taylor (7).

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

Également présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, en mettant l'emphasis sur le point de vue canadien concernant l'effondrement d'Enron. (*Le texte complet de l'ordre de renvoi figure au fascicule n° 1 des 23 et 24 octobre 2002.*)

TÉMOIN:

*Des Commissions des valeurs mobilières de la
Colombie-Britannique (à Vancouver):*

M. Douglas M. Hyndman, président.

M. Hyndman fait une déclaration et répond aux questions par vidéoconférence.

At 12:25 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

À 12 h 25, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, October 30, 2002

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

Senator David Tkachuk (*Deputy Chairman*) in the Chair.

[*English*]

The Deputy Chairman: I will be in the chair this afternoon since the chairman had to be away.

We have a number of pretty important witnesses this afternoon. We will try to give each one of them serious consideration. We will sit as long as we can.

We are very happy to have before us this afternoon Mr. David Brown and Mr. John Carchrae of the Ontario Securities Commission. I assume you have a presentation to make. How long will you be, Mr. Brown?

Mr. David A. Brown, Q.C., Chair, Ontario Securities Commission: I have about 15 minutes of remarks and then I will be pleased to answer questions.

The Deputy Chairman: Please proceed.

Mr. Brown: I appreciate this opportunity to discuss with you the need to restore confidence in our capital markets in light of the recent financial scandals in the United States.

The OSC and other regulators are working with governments, industry stakeholders and investors to implement reforms that inspire investor confidence and protect investors.

I have tabled a report with your committee that is similar to a letter that I propose to send to all market participants in Ontario within the next few days. That letter and the report that I have tabled with this committee, reports on the steps that we have taken over the past few months to deal with this issue.

We know that there has been a spillover effect from the damage to investor confidence in the United States. We must address that. If we are to attract both foreign and Canadian investors, they must have confidence in the safety of our markets. At the same time, if we are to attract issuers, we need a regulatory system that is not too burdensome or costly. That is the balance that we must achieve to ensure that our markets remain competitive.

Regulators and provincial governments have a clear responsibility to deal with this issue. The problem will not be solved simply by pointing fingers at individuals, professions or stakeholder groups. It is a systemic problem demanding leadership and a plan of action.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 30 octobre 2002

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

Le sénateur David Tkachuk (*vice-président*) occupe le fauteuil.

[*Traduction*]

Le vice-président: J'occuperai le fauteuil cet après-midi, puisque le président a dû s'absenter.

Nous avons plusieurs témoins assez importants cet après-midi. Nous essaierons d'accorder à chacun d'eux tout l'intérêt qui leur est dû. La séance durera aussi longtemps que cela nous est possible.

Nous accueillons avec grand plaisir, cet après-midi, M. David Brown et M. John Carchrae de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Je suppose que vous avez une présentation à faire. Combien de temps prendra-t-elle, monsieur Brown?

M. David Brown, c.r., président, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario: Mes environ prendront une quinzaine de minutes et ensuite, je répondrai à vos questions avec plaisir.

Le vice-président: Veuillez commencer.

M. Brown: J'apprécie cette occasion qui nous est donnée de discuter avec vous de la nécessité de restaurer la confiance dans nos marchés des capitaux à la suite des scandales financiers survenus récemment aux États-Unis.

La CVMO et d'autres organes de réglementation collaborent avec les gouvernements, les intervenants de l'industrie et les investisseurs en vue de mettre en oeuvre des réformes pour inspirer confiance aux investisseurs et les protéger.

J'ai remis un rapport à votre comité, qui est assez semblable à une lettre que je propose d'envoyer à tous les participants du marché en Ontario dans les prochains jours. Cette lettre et le rapport que j'ai remis au comité, font un compte rendu des mesures que nous avons prises depuis plusieurs mois pour composer avec cette situation.

Nous savons que les coups portés à la confiance des investisseurs aux États-Unis ont entraîné une réaction en chaîne. Nous devons nous en occuper. Si nous voulons attirer les investisseurs étrangers et canadiens, ils doivent avoir foi dans la sûreté de nos marchés. En même temps, si nous voulons attirer des émetteurs, il nous faut un régime de réglementation qui ne soit ni trop lourd, ni trop coûteux. C'est l'équilibre qu'il nous faut atteindre pour que nos marchés puissent rester compétitifs.

Il est très clair que les organismes de réglementation et les gouvernements provinciaux doivent faire face à cet enjeu. Le problème ne sera pas résolu tout simplement en pointant le doigt sur certaines personnes, des professions ou des groupes d'intervenants. C'est un problème systémique qui exige du leadership et un plan d'action.

For the first time, we are witnessing a “disconnect” between the robust real economy and a weak capital market. It is easy to blame directors or audit committees, CEOs, CFOs, auditors and analysts, lawyers and rating agencies, regulators and investors themselves. Some seem to feel that, if a few people are punished, and if the professions and organizations involved in the system promise a new attitude, then the problem will be solved.

The weakness in that thesis is that it assumes that these participants took on their rolls as ill-intentioned people bent on malfeasance and fraud. In fact, overwhelmingly, we are dealing with well-intentioned people. For the most part, they were reacting to the environment of the 1990s, responding to market pressures, reacting to incentives, and taking advantage of apparently legitimate opportunities.

The problem is that parts of our regulatory system are flawed, providing incentives that individuals find hard to ignore. We need to analyze these flaws in the system and correct them. We need to do that with surgical precision. The Sarbanes-Oxley Act has done precisely the same thing, cleaning up the flaws, discrepancies and weaknesses in the U.S. market.

As responsible regulators, our job is to learn from the U.S. experience. This does not imply that we graft the Sarbanes-Oxley Act in its entirety onto our market. We need to determine the exact regulatory remedies that are right for the Canadian market.

To the extent that a change in attitude can solve a problem, we are already seeing considerable progress. We are seeing large companies voluntarily committing to improve their forms of corporate governance and enhancing voluntary disclosure. A coalition of senior executives adopted a new voluntary code for its members. We are seeing large institutional investors making improved governance and transparency a priority and promising to hold corporations to their commitments. This market self-correction is an important step forward, but there is a limit to the market's ability to correct itself, especially in areas like audit quality, disclosure standards and conflicts of interest. As we have seen, corporate executives do not always have the right incentives to follow the appropriate practices, and investors do not necessarily have all the information needed to police them. We are not content to see some corporations improve their practices, while others lag significantly behind.

We have to lock in these improvements and make them a market norm. By strengthening and clarifying requirements in financial reporting and corporate governance, as opposed to simply encouraging voluntary action, we can ensure that high standards are followed consistently by all public companies. We

Pour la première fois, nous assistons à une «déconnexion» entre une économie réelle robuste et un faible marché des capitaux. Il est facile de s'en prendre aux directeurs ou aux comités de vérification, aux chefs de direction et aux directeurs financiers, aux vérificateurs et aux analystes, aux avocats et aux organismes de cotation des titres, aux organes de réglementation et aux investisseurs eux-mêmes. D'aucun semble penser que, si quelques personnes sont punies, et si les professions et les organisations participantes au système promettent d'adopter une nouvelle attitude, le problème sera réglé.

Le point faible de ce postulat est qu'il part de l'hypothèse que ces participants sont entrés dans leurs fonctions comme des individus mal intentionnés, déterminés au méfait et à la fraude. De fait, nous avons affaire, surtout, à des gens bien intentionnés. Pour la plupart, ils réagissaient à la conjoncture des années 90, aux pressions du marché, aux incitatifs, et ils tiraient parti d'opportunités d'apparence tout à fait légitime.

Le problème, c'est que certaines parties de notre régime de réglementation sont imparfaites, et offrent des incitatifs qu'il est difficile pour certains d'ignorer. Il nous faut analyser ces failles du système et les corriger. Il nous faut le faire avec une précision toute chirurgicale. C'est exactement ce qu'a fait la Loi Sarbanes-Oxley; elle a comblé les failles, corrigé les défauts et contré les faiblesses du marché américain.

En tant qu'autorités de réglementation responsables, nous avons le devoir de tirer des leçons de l'expérience américaine. Cela ne veut pas dire que nous devons greffer la Loi Sarbanes-Oxley, dans son intégralité, à notre marché. Il nous faut déterminer avec exactitude les remèdes réglementaires qui conviennent au marché canadien.

Dans la mesure où un changement d'attitude peut résoudre un problème, nous observons déjà des progrès considérables. Nous voyons de grandes compagnies qui s'engagent volontairement à améliorer leur formule de gouvernance d'entreprise et à accroître la communication volontaire. Une coalition de hauts dirigeants a adopté un nouveau code de conduite volontaire pour ses membres. Nous voyons les investisseurs de grandes institutions qui font d'une meilleure gouvernance et d'une plus grande transparence une priorité et qui promettent de faire leurs entreprises tenir leurs engagements. Cette autocorrection du marché est un important pas en avant, mais il y a une limite à la capacité du marché de se corriger, particulièrement dans des domaines comme la qualité des vérifications, les normes de divulgation et les conflits d'intérêts. Comme nous l'avons vu, les cadres d'entreprise n'ont pas toujours les incitatifs appropriés pour adhérer aux pratiques pertinentes, et les investisseurs n'ont pas nécessairement toute l'information qu'il leur faut pour les surveiller. Nous ne nous satisfaisons pas de voir certaines entreprises améliorer leurs pratiques alors que d'autres tirent de la patte loin derrière elles.

Nous devons incorporer ces améliorations et en faire une norme du marché. En renforçant et en clarifiant les exigences en matière de communication des données financières et de gouvernance d'entreprise, au lieu de seulement encourager les mesures volontaires, nous pouvons nous assurer que toutes les

can level the playing field and ensure consistent corporate behaviour. Thus, high standards of transparency and accountability become the floor that all traded companies stand on rather than a ceiling that many may never approach.

By locking in reform, we can ensure that it does not follow the cyclical pattern that characterizes so many market corrections. They tend to be borne in down markets, but lost to the irrational exuberance of boom markets. Locking into reform also ensures that standards are comparable across the country. Otherwise, some companies may be tempted to pursue a competitive surge for the weakest regulatory regimes, prompting a race to the bottom.

In that respect, the OSC is pleased to be working closely with colleagues in the other 12 provincial and territorial commissions. The integrity of our capital markets is too important to be left entirely to voluntary action. Today, people can invest wherever they want. We have to give them the confidence they need to invest here. It comes down to this: Public confidence in financial reporting and corporate governance cannot depend on individual commitment and judgment. It must be backed up by regulation.

We need to send a strong message that we are restoring confidence and protecting investors in a uniquely Canadian way that recognizes the importance of maintaining our competitiveness in a relatively small market. We need a made-in-Canada solution — one that takes into account our unique circumstances such as the large proportion of small cap companies.

It is important that we reassure U.S. regulatory authorities of the integrity of our market. Such confidence is essential to maintaining the multi-jurisdictional disclosure system under which Canadian-based issuers are able to access U.S. capital markets simply by complying with Canadian listing and disclosure requirements.

I am pleased to tell that you the OSC and the SEC are engaged in an active dialogue regarding the cross-border issues raised by Sarbanes-Oxley. The SEC is interested to learn how Canada proposed to deal with the issues addressed by Sarbanes-Oxley and whether there will be any substantial conflicts between the two regimes. We understand that the SEC is prepared to consider ways to accommodate home country requirements and regulatory approaches, where appropriate.

We need to assure our American neighbours and our market participants that Canadian markets are safe for investors and open for business. The measures that the government and our commission propose to put in place will strengthen our ability to protect investors and restore confidence in our markets.

compagnies publiques observent des normes élevées façon continue. Nous pouvons uniformiser les règles du jeu et assurer la cohésion du comportement des entreprises. Ainsi, des normes élevées de transparence et de responsabilités deviennent la base sur laquelle s'appuient toutes les compagnies plutôt que le plafond que certaines n'approchent jamais.

En incorporant la réforme, nous pouvons faire en sorte qu'elle ne suive pas le modèle cyclique qui caractérise tant de corrections du marché. Elles ont tendance à être appliquées dans les marchés en baisse, mais se perdent dans l'exubérance irrationnelle des marchés en expansion. L'incorporation de la réforme rend aussi les normes comparables dans tout le pays. Autrement, certaines compagnies peuvent être tentées de se faire concurrence pour trouver vers les régimes réglementaires les moins rigoureux, provoquant ainsi une course acharnée vers la norme inférieure.

À ce propos, la CVMO est heureuse de collaborer étroitement avec ses collègues des 12 autres commissions provinciales et territoriales. L'intégrité de nos marchés des capitaux est trop importante pour que l'on compte uniquement sur l'action volontaire. Aujourd'hui, les gens peuvent investir où ils veulent. Nous devons susciter le sentiment de confiance qu'il leur faut pour investir ici. C'est pourquoi la confiance du public dans la communication des données financières et la gouvernance d'entreprise ne peut dépendre d'un engagement individuel ni du jugement individuel. Il faut l'appui de la réglementation.

Il nous faut transmettre avec fermeté le message que nous restaurons la confiance et que nous protégeons les investisseurs d'une façon unique au Canada, qui reconnaît l'importance de préserver notre compétitivité sur un marché relativement réduit. Nous devons trouver une solution faite au Canada — une solution qui tienne compte de notre situation unique, comme la forte proportion de compagnies à faible capitalisation.

Il est important que nous rassurons les autorités réglementaires américaines sur l'intégrité de notre marché. Cette confiance est essentielle au maintien du système de communication intergouvernemental qui fait que les émetteurs sis au Canada peuvent accéder au marché des capitaux américains simplement en adhérant aux exigences canadiennes d'inscription à la cote et de communication.

Je suis heureux de pouvoir vous dire que la CVMO et la SEC ont entamé activement un dialogue au sujet des enjeux transfrontaliers que soulève la Loi Sarbanes-Oxley. La SEC est intéressée à savoir comment le Canada se propose de composer avec ces enjeux, et s'il y aura de grands conflits entre les deux régimes. À ce que nous avons compris, la SEC est disposée à envisager des moyens de tenir compte des exigences du pays d'origine et de ses approches réglementaires, au besoin.

Nous devons rassurer nos voisins américains et nos participants que les marchés canadiens sont sûrs pour les investisseurs et ouverts au public. Les mesures que le gouvernement et notre commission proposent mettre en place renforceront notre capacité de protéger les investisseurs et de restaurer la confiance dans nos marchés.

There are six principal areas where I think significant progress is being made. I will list them and then talk about them individually. They are: first, audit committee roles and composition; second, CEO and CFO certification; third, public oversight of auditors; fourth, auditor independence; fifth, broadened sanctions for wrong doing; and, sixth, civil liability for continuous disclosure. I would like to touch on each of these areas, but in reverse order.

We are pleased to that the Government of Ontario introduced legislation earlier today that empowers consumers, strengthens our enforcement capabilities and gives the commission additional tools to protect investors and restore confidence. The legislation proposes to amend the Securities Act to provide for civil liability for secondary market disclosure. This will provide rights of action to secondary market participants who represent the overwhelming majority of capital market activity. Our CSA colleagues have approved these proposals and they were endorsed by the Purdy-Crawford five-year review committee.

The Sarbanes-Oxley Act was built upon the existence of a well-established civil liability regime. I am pleased that we will be able to level the playing field and provide Canadian investors with similar rights to sue public companies, officers or directors for false or misleading disclosure.

Second, the legislation proposes to strengthen the OSC's enforcement capabilities with new powers enabling the commission to impose a maximum fine of \$1 million for violations of the Securities Act, increasing the maximum jail term for insider trading from two to five years, increasing court-imposed fines to a maximum of \$5 million, and clarifying offences such as securities fraud, market manipulation and misleading financial statements. The commission also has the authority to order firms to disgorge profits made as a result of illegal activity.

Third, in the area of auditor independence, the Public Interest and Integrity Committee of the Canadian Institute of Chartered Accountants has issued for public comment an exposure draft containing proposed new Canadian independence standards for auditors. I understand that Mr. Smith, the CEO of the CICA, will be addressing this committee after we are finished.

Although the CICA's independence project began before the string of corporate failures in the U.S. and the passage of the Sarbanes-Oxley Act, its proposals contain many of the new independence requirements now mandated in the U.S. The CICA

Il y a six secteurs particuliers où, je crois, des progrès importants sont en voie de réalisation. Je vais d'abord en donner la liste, puis expliquer chacun d'eux. Ce sont premièrement les rôles et la composition du comité de vérification; deuxièmement, l'attestation par les chefs de direction et les agents financiers; troisièmement, la surveillance publique des vérificateurs; quatrièmement, l'indépendance des vérificateurs; cinquièmement les sanctions plus étendues en cas de manquement; et sixièmement, la responsabilité civile de communication continue. J'aimerais expliquer brièvement chacun, mais dans l'ordre inverse.

Nous sommes heureux que le gouvernement de l'Ontario ait présenté, plus tôt aujourd'hui, une loi qui habilite les consommateurs, renforce nos capacités d'application et munit la commission d'outils additionnels pour protéger les investisseurs et restaurer leur confiance. La loi propose de modifier la Loi sur les valeurs mobilières pour prévoir la responsabilité civile relativement à la divulgation sur le marché secondaire. Ainsi les participants au marché secondaire, qui représentent la plus grande partie de l'activité sur le marché des capitaux, auront des droits d'action. Nos collègues de l'ACNOR ont approuvé ces propositions et elles ont été avalisées par le Comité d'examen quinquennal Purdy-Crawford.

La Loi Sarbanes-Oxley est fondée sur l'existence d'un régime bien établi de responsabilité civile. Je suis heureux que nous puissions uniformiser les règles du jeu et attribuer aux investisseurs canadiens des droits similaires de poursuivre les compagnies publiques, les cadres ou les dirigeants qui auront communiqué des informations erronées ou trompeuses.

Deuxièmement, la loi propose de renforcer les capacités d'application de la CVMO au moyen de nouveaux pouvoirs qui permettraient à la Commission d'imposer une amende maximale de un million de dollars pour les infractions à la Loi sur les valeurs mobilières, de faire passer la peine d'emprisonnement maximale pour délit d'initié de deux à cinq ans, d'augmenter les amendes imposées par le tribunal jusqu'à un maximum de 5 millions de dollars, et elle clarifie les délits comme la fraude sur les valeurs mobilières, la manipulation des marchés et les états financiers trompeurs. La Commission est aussi habilitée à commander aux entreprises de dégorger les profits tirés d'une activité illicite.

Troisièmement, en ce qui concerne l'indépendance des vérificateurs, le Comité sur l'intérêt public et l'intégrité de l'Institut canadien des comptables agréés a publié, aux fins de commentaires du public, un exposé-sondage sur une nouvelle norme d'indépendance canadienne visant les vérificateurs. D'après ce que j'ai compris, monsieur Smith, le chef de la direction de l'ICCA, doit se présenter devant ce comité après nous.

Bien que le projet d'indépendance de l'ICCA ait été entrepris bien avant la série de faillites d'entreprises aux États-Unis et l'adoption de la Loi Sarbanes-Oxley, les propositions qu'il renferme comportent bon nombre des nouvelles exigences

has undertaken to consider adding additional requirements now set out in Sarbanes-Oxley.

Fourth, in the area of public oversight of auditors, this past summer federal and provincial regulators and the Canadian Institute of Chartered Accountants announced the creation of a Canadian public accountability board to oversee auditors of public companies across Canada. The board will be responsible for regularly reviewing the audit practices of firms auditing public companies. Where appropriate, the board will work with provincial institutes and regulators to impose remedial measures and sanctions. A council of governors that I chair is engaged in a public process of choosing a chair and seven other members of the board. Indeed, we expect to announce the chair appointment shortly.

Of the six issues that I identified earlier, two of them, namely, civil liability and sanctions for wrongdoing, are now legislative initiatives. Two others, namely, auditor independence and public oversight, are being addressed on separate tracks. We fully support the Ontario government on the legislative initiatives and will continue to monitor and support the other two initiatives.

Much of our attention is now focused on the remaining two issues: certification and audit committees. Let me start with the issue of requiring CEOs and CFOs to certify that their company's financial disclosure fairly presents its financial condition.

The legislation that requires CEO and CFO certification is a first. This is the legislation in the United States. Up until now, auditors have only vouched for the fact that a company's statements are presented fairly in accordance with generally accepted accounting principles. Sarbanes-Oxley goes beyond that. U.S. executives now must assure investors that the entire package of information given to the public is a fair representation of the financial condition of the company. They must also give assurances about the adequacy of the company's internal controls.

Canadian investors expect and demand the same qualitative assurances. I should point out that almost all of the feedback that we have received on this proposal has been positive, including from the Toronto Stock Exchange. The expectation is that we will introduce this requirement into Canada.

The final issue I want to discuss is the role and composition of the audit committee. One of the lessons learned from the U.S. experience is that auditors must be responsible to shareholders. Technically, that is how it should work. In reality, however, shareholders are too widely disbursed to direct the auditors. Management has been taking on that role, but it is management that the auditors are supposed to be scrutinizing. Led by Sarbanes-Oxley, there is now a move worldwide to transfer this function to a body independent of management. In

d'indépendance maintenant en vigueur aux États-Unis. L'ICCA s'est engagé à examiner la possibilité d'y ajouter d'autres exigences prévues dans la Loi Sarbanes-Oxley.

Quatrièmement, en matière de surveillance publique des vérificateurs, l'été dernier, les organes de réglementation fédéraux et provinciaux et l'Institut canadien des comptables agréés ont annoncé la création d'un conseil sur la reddition des comptes chargé de surveiller les compagnies publiques du Canada. Ce conseil devra examiner régulièrement les pratiques de vérification de cabinets qui vérifient les sociétés publiques. Au besoin, le conseil collaborera avec les instituts et organes de réglementation des provinces pour imposer des mesures de correction et des sanctions. Un conseil des gouverneurs, dont je suis le président, a lancé un processus public de désignation d'un président et de sept autres membres du conseil. De fait, nous comptons annoncer très bientôt qui en sera le président.

Sur les six enjeux dont j'ai parlé tout à l'heure, deux, c'est-à-dire la responsabilité civile et les sanctions pour les manquements, sont maintenant des mesures législatives. Deux autres, soit l'indépendance des vérificateurs et la surveillance publique, font l'objet d'examen distincts. Nous appuyons pleinement le gouvernement de l'Ontario relativement aux mesures législatives et nous continuerons d'observer et d'appuyer les deux autres initiatives.

Notre attention est maintenant surtout fixée sur les deux enjeux restants, c'est-à-dire la certification et les comités de vérification. Permettez-moi de commencer par le projet d'obliger les chefs de direction et agents financiers à attester que les états financiers de leur compagnie représentent avec justesse sa situation financière.

La loi exigeant l'attestation par les chefs de direction et agents financiers est sans précédent. C'est la loi en vigueur aux États-Unis. Jusqu'à maintenant, les vérificateurs ne pouvaient qu'attester du fait que les états financiers d'une compagnie étaient présentés justement, conformément aux principes comptables généralement reconnus. La Loi Sarbanes-Oxley va plus loin. Les cadres supérieurs de compagnies américaines doivent maintenant assurer les investisseurs que l'ensemble des informations communiquées au public illustrent avec exactitude la situation financière de la compagnie. Ils doivent aussi donner des assurances sur l'efficacité des mesures de contrôle interne de la compagnie.

Les investisseurs canadiens attendent et exigent les mêmes assurances qualitatives. Je me dois de souligner que la rétroaction que nous avons reçue sur cette proposition a été, pour la plupart, positive, y compris de la part de la Bourse de Toronto. On s'attend à ce que cette exigence soit aussi imposée au Canada.

La dernière chose dont je voudrais parler est le rôle et la composition du comité de vérification. L'une des leçons tirées de l'expérience américaine est que les vérificateurs doivent être responsables devant les actionnaires. Techniquement parlant, c'est ainsi que ce devrait être. En pratique, cependant, les actionnaires sont trop éparpillés pour pouvoir diriger les vérificateurs. La direction a assumé ce rôle jusqu'ici, mais c'est cette même direction dont les vérificateurs sont censés scruter les activités. Cependant, la Loi Sarbanes-Oxley est devenue le fer de

many countries such as Canada, this will be the audit committee. In short, the audit committee, independent of management, will be the proxy for the shareholders. The audit committee will become the auditor's client, not management. The audit committee will hire and fire the auditor and it will direct the performance of the audit.

For this cultural shift to be effective, however, the audit committee must be truly independent of management. It must be able to say no to management. The legislative package introduced today proposes to give the OSC the authority to make rules governing the functions and responsibilities of audit committees. This issue has been a contentious one in our consultations. The TSX, for example, has proposed that changes to audit committees be in the form of voluntary guidelines. Voluntary guidelines may have some value in that they provide direction and flexibility, but they do not ensure consistency. Consistency in corporate practices is essential to confidence.

You may recall that just a few years ago a predecessor of mine, Peter Day, headed a task force on corporate governance on behalf of the Toronto Stock Exchange. That task force put forward a number of voluntary guidelines that raised the corporate governance bar that existed at that time. The only binding requirement on listed companies was to report annually on their form of corporate governance, elaborating on which of the governance guidelines they had not met and why. The result, according to a subsequent follow-up study by the TSX, entitled "Five Years to the Day," found that a number of the TSE guidelines are now broadly accepted business practices. However, the study also pointed out that important areas remain where general practice falls short of the guideline's intent. Indeed, a post-mortem examination by the Day committee itself was even more critical. They concluded that the response by corporate Canada had been more formal than substantive, and that the corporate sector in Canada had not yet achieved a culture of compliance. At best, the results were uneven; best practices were not locked in.

Given this poor track record, it is questionable whether we can improve public confidence if we rely solely on voluntary compliance and disclosure by companies to adopt fundamental changes to the role and independence of the audit committee.

Some regulators and industry participants have raised concerns about the impact of these changes on small cap companies that have smaller boards and limited resources. Once we complete our analysis, we may decide that some exemptions or possibly thresholds may be appropriate for smaller companies but, frankly, good governance is important to all investors in all companies, regardless of size. We need to carefully assess the costs

lance d'un mouvement mondial de transfert de cette fonction à un organe indépendant de la direction. Dans de nombreux pays comme le Canada, le comité de vérification assumera ce rôle. En un mot, le comité de vérification, indépendamment de la direction, sera le représentant des actionnaires. Le comité de vérification deviendra le client du vérificateur, plutôt que la direction. Le comité de vérification embauchera et congédiera le vérificateur, et il dirigera l'exécution de la vérification.

Pour que ce changement de culture puisse survenir, cependant, le comité de vérification doit être réellement indépendant de la direction. Il doit pouvoir dire non à la direction. La série de mesures législatives présentée aujourd'hui propose d'investir la CVMO de l'autorité d'établir les règles gouvernant les fonctions et les responsabilités des comités de la vérification. Cette possibilité a été un contentieux dans nos consultations. La Bourse de Toronto, par exemple, a proposé que les changements au comité de vérification soient sous forme de directives facultatives. Des directives facultatives peuvent présenter un certain intérêt parce qu'elles orientent et sont flexibles, mais elles n'assurent aucune uniformité. L'uniformité des pratiques des entreprises est essentielle pour rétablir la confiance du public.

Vous vous souvenez peut-être qu'il y a quelques années seulement, un de mes prédécesseurs, Peter Day, dirigeait un groupe de travail sur la gouvernance d'entreprise pour le compte de la Bourse de Toronto. Ce groupe de travail a présenté plusieurs directives facultatives qui relevaient la barre de la gouvernance d'entreprise de l'époque. La seule contrainte imposée aux compagnies cotées était qu'elles devaient rendre compte chaque année de leur modèle de gouvernance d'entreprise, en expliquant quelles directives sur la gouvernance n'avaient pas encore été exécutées, et pour quelles raisons. Le résultat, d'après un sondage de suivi subséquent qu'a réalisé la Bourse de Toronto, intitulé «Five Years to the Day», a conclu que plusieurs des directives de la Bourse de Toronto sont maintenant des pratiques administratives généralement acceptées. Cependant, l'étude a aussi fait ressortir qu'il reste d'importants secteurs où la pratique générale ne respecte pas l'esprit de la directive. De fait, un examen rétrospectif du Comité Day lui-même a été encore plus critique. Il conclut que la réaction des entreprises du Canada avait été plus formelle que réelle, et que le secteur des entreprises du Canada n'avait pas encore adopté une culture d'observation. Au mieux, les résultats étaient inégaux. Les meilleures pratiques n'étaient pas encore fermement ancrées.

Étant donné cette piètre performance, on peut se demander s'il est possible de rétablir la confiance du public en ne comptant que sur l'observation et la communication volontaires par les compagnies pour qu'elles apportent des changements fondamentaux au rôle et à l'indépendance du comité de vérification.

Certains organes de réglementation et participants de l'industrie ont exprimé des préoccupations sur les répercussions que ces changements pourraient avoir sur les compagnies à faible capitalisation qui ont un plus petit conseil d'administration et des ressources limitées. Quand nous aurons terminé notre analyse, nous pourrions déterminer que des exemptions ou, peut-être, des seuils pourraient être appropriés pour les plus petites entreprises

of implementing these regulatory requirements against the benefits to investors and our markets. Relief should be granted only where the costs are not justified.

Without a question, there are considerable challenges that we need to address before we can restore investor confidence, but we are also seeing considerable efforts to address this problem through cooperative efforts by federal and provincial governments and by regulators. The will is there that investors need to be assured that reform will not be fleeting and that it will not disappear with the next bull market. They need to know that reforms are not just adopted, but locked in by regulation.

Investors and issuers need to know that we will be taking proactive steps to ensure a safe market as well as dynamic one. A robust economy needs both people who are prepared to invest capital and people who are able to use it to create wealth.

I am pleased to have been invited to brief you on some of the changes that are being implemented and some that are being considered; and I look forward to your questions.

Senator Angus: Welcome, gentlemen. It is nice to have you here before the committee, especially at this time with corporate scrutiny going on and “corruption,” as Senator Prud’homme points out. It is very timely inasmuch as we have just learned from you that your legislation was just tabled in the Ontario legislature today. That is, perhaps, a good place to start.

I have read a lot of reportage lately that the Sarbanes-Oxley legislation in the United States was a knee-jerk reaction to a situation that could be described as, “the bubble bursting,” if you will, as a result of the systemic problem that you have described well. However, it is being said that it went way too far and that it is extreme in its nature. A lot of this reportage is to the effect that Canada should not do the same, but that guidelines and voluntary guidelines — perhaps not voluntary guidelines — is the way to go in Canada rather than legislation.

I noted several weeks ago that you announced that you felt legislation would be a good thing, so I am assuming that the bill was introduced today. Perhaps we could obtain a copy of that bill as soon as possible. It must be available somewhere.

Mr. Brown: I do not have a copy of it because I understand it was being tabled as I travelled to Ottawa today.

mais, très franchement, une bonne gouvernance est importante pour tous les investisseurs dans toutes les compagnies, qu’elle qu’en soit l’envergure. Nous devons attentivement évaluer les coûts de la mise en oeuvre de ces exigences réglementaires comparativement aux avantages qu’elle pourrait avoir pour nos investisseurs et nos marchés. Une exemption ne devrait être accordée que lorsque les coûts ne seraient pas justifiés.

Il ne fait pas de doute que nous devons relever des défis considérables pour vraiment restaurer la confiance des investisseurs, mais nous constatons néanmoins que des efforts considérables sont déployés pour régler ce problème par la coopération entre les gouvernements fédéral et provinciaux et les organes de réglementation. L’on veut véritablement rassurer les investisseurs que la réforme ne sera pas éphémère et qu’elle ne disparaîtra pas avec la prochaine hausse du marché. Ils doivent savoir que les réformes ne sont pas seulement adoptées, mais qu’elles sont aussi confirmées dans la réglementation.

Les investisseurs et les émetteurs doivent savoir que nous prendrons des mesures proactives pour que le marché soit sûr, mais aussi dynamique. Une économie robuste a besoin à la fois de gens qui sont prêts à investir du capital et de gens qui sont capables de l’utiliser pour créer la richesse.

Je suis heureux d’avoir été invité à vous exposer certains des changements qui sont mis en oeuvre et d’autres qui sont à l’examen; je répondrai avec plaisir à vos questions.

Le sénateur Angus: Il est agréable de vous voir devant le comité, particulièrement en cette période d’examen des entreprises et de «corruption», comme l’a dit le sénateur Prud’homme. C’est très opportun, en ce sens que vous venez seulement de nous apprendre que votre loi vient d’être déposée, aujourd’hui, devant l’Assemblée législative de l’Ontario. C’est, peut-être un bon point de départ.

J’ai lu beaucoup d’articles, dernièrement, qui laissaient entendre que la Loi Sarbanes-Oxley, aux États-Unis, était une espèce de réflexe de la rotule à une situation qui pourrait être décrite comme une «bulle éclatée» si on veut, consécutif au problème systémique que vous avez si bien décrit. Cependant, on entend dire que cette loi est allée beaucoup trop loin et qu’elle est extrême. Dans bon nombre de reportages, il est dit que le Canada ne devrait pas faire pareil, mais que les lignes directrices et les directives volontaires — peut-être pas les directives volontaires — sont la meilleure solution pour le Canada plutôt que des mesures législatives.

J’ai remarqué, il y a quelques semaines, que vous disiez qu’à votre avis, des mesures législatives seraient une bonne chose, alors je présume que c’est le projet de loi qui a été présenté aujourd’hui. Peut-être pourrions-nous en obtenir une copie dès que possible. Il doit bien être disponible quelque part.

M. Brown: Je n’en ai pas d’exemplaire, parce qu’à ce que j’ai compris, il a été présenté alors que j’étais en chemin pour Ottawa, aujourd’hui.

Senator Angus: The item in our favourite national newspaper on Tuesday brought it into focus for me. That was the piece about the Quebec Securities Commission, QSC.

Senator Prud'homme: That was not in the *National Post*, I hope.

Senator Angus: No, the *Globe and Mail* article stated that the Quebec Securities Commission voices caution on governance. The article went on to state that the whole issue of one-size-does-not-fit-all and it dealt with the risks of legislating with a broad brush. Could you comment on this, because it is an area where there is already a debate? Perhaps your bill, which is not akin to the American Sarbanes-Oxley Act of 2002 here in Canada, will be a different kind of law.

Mr. Brown: The legislative package that was introduced today is designed to do precisely what you are alluding to, and that is, that it will enable us to look at the elements of the system that the analysis, in the aftermath of WorldCom and Enron, has identified, and that needs some fixing. It will allow us to address each of those individually, rather than on a broad-brush basis. We will be able to look at each of the elements that appeared to have failed in the United States, so that we will know whether we have the same potential issues because, in Canada, our markets have the same structure and so we will be able to determine how we will fix them in the backdrop of the Canadian system.

We have already done some things in Canada better than they have done in the United States, and we do not need to fix those. We have different institutions in Canada from those in the United States. We already have a robust system of certifying chartered accountants and reviewing the work product of chartered accountants.

We need to take what they are doing in the United States and adapt that for Canada. We need to look at each of the provisions that we might adapt to Canada and determine whether they make sense only for large companies or for companies from the top to the bottom of the spectrum. To the extent that they do not make sense for smaller companies, we could determine how we might grant relief, given that the system is attempting to fix some systemic problems and, at the same time, to ensure that Canada maintains a reputation as a place safe for investors where we have robust governance and other requirements.

Senator Angus: The investor would certainly agree with you that there has been a spillover and a falling away of investor confidence in Canada. It is no wonder because many of the big companies on the stock market are American. People talk about Enron and WorldCom and the study we are doing uses those names. However, many of us have received input from Canadians asking why we refer to Enron and WorldCom, rather than Livent, CINAR, or Nortel, for that matter which at one time last year

Le sénateur Angus: L'article qu'il y avait dans notre journal national préféré, mardi, a attiré mon attention là-dessus. C'était au sujet de la Commission des valeurs mobilières du Québec, l'ACVMQ.

Le sénateur Prud'homme: Ce n'était pas, j'espère, dans le *National Post*.

Le sénateur Angus: Non, c'était un article du *Globe and Mail*, qui disait que la Commission des valeurs mobilières du Québec incite à la prudence, en ce qui concerne la gouvernance. Il poursuivait en disant qu'il n'y a pas de solution universelle et il lançait une mise en garde contre les risques de légiférer avec un pinceau trop large. Pourriez-vous commenter cela, puisqu'un débat est déjà commencé sur le sujet? Peut-être votre projet de loi, qui ne ressemble pas à une version canadienne de la Loi Sarbanes-Oxley de 2002 des États-Unis, propose-t-il une loi différente.

M. Brown: Les mesures législatives qui ont été présentées aujourd'hui sont conçues pour faire exactement ce à quoi vous faites allusion, c'est-à-dire qu'elles nous permettront d'examiner les aspects du système que l'analyse effectuée à la suite des scandales de WorldCom et Enron a fait ressortir, et qui ont besoin de mesures correctrices. Elles nous permettront de faire une analyse détaillée plutôt que générale. Nous pourrions étudier chacun des éléments qui semblent avoir échoué aux États-Unis, et ainsi nous saurons si nous avons les mêmes problèmes potentiels parce que, au Canada, nos marchés sont structurés de la même façon, et nous pourrions déterminer comment les résoudre en fonction du système canadien.

Nous avons déjà fait plusieurs choses, au Canada, mieux que les États-Unis, et celles-ci n'ont pas besoin d'être arrangées. Nous avons des institutions différentes au Canada de celles aux États-Unis. Nous avons déjà un système robuste de certification des comptables agréés et d'examen du fruit de leur travail.

Il nous faut prendre ce qui se fait aux États-Unis et l'adapter pour le Canada. Il nous faut examiner chacune des dispositions que nous pouvons adopter au Canada et déterminer si elles ne peuvent s'appliquer qu'aux grandes compagnies ou aux compagnies d'un bout à l'autre du spectre. Si elles n'ont pas de sens pour les petites compagnies, nous pourrions déterminer un mode d'exemption, dans la mesure où le régime vise à régler certains problèmes systémiques et, en même temps, à faire en sorte que le Canada préserve sa réputation de marché sûr pour les investisseurs, avec de rigoureuses règles de gouvernance et d'autres exigences.

Le sénateur Angus: L'investisseur vous dirait certainement qu'il y a eu un débordement et un exode de la confiance des investisseurs au Canada. Cela n'a rien de surprenant, étant donné que bon nombre des grandes entreprises du marché sont américaines. Les gens parlent d'Enron et de WorldCom, et l'étude que nous faisons mentionne ces noms-là. Cependant, nous sommes nombreux à avoir reçu des commentaires de Canadiens qui demandaient pourquoi nous parlons d'Enron et de

was your main client in terms of the percentage of market capital on the Toronto Stock Exchange, the TSX.

How bad is it in Canada? The spillover exists, the confidence is gone, and nobody believes the numbers. It is out in front of the retail investor all of the time. I know that the Ontario Securities Commission is the watchdog and that it is not music to your ears. The little guy does not think he has a chance now. The small investor does not know what to believe and he does not get the information he needs. I know the problem is bad, but how bad is it?

Mr. Brown: One of the barometers for the OSC has been the pension funds, mutual funds and other money managers. A large percentage of Canadians who have investments in the market do it indirectly through their pension funds or through mutual funds. A large percentage of Canadians have investments in the market but many of them are indirect.

As you may have seen a few months ago, a large number of those institutions — professional money managers — joined together in a coalition to try to address the corporate governance issues and the lack of investor confidence. They feel strongly that we need to look seriously at these measures to try to restore confidence in these markets. They believe that, until we do that, our markets will not recover to the levels that people expect.

Senator Angus: In other words, it is pretty bad in Canada. I am not just talking about the lack of confidence but about the underlying reason for the lack of confidence.

Mr. Brown: As you have pointed out, we have had our own issues in Canada. Some of the problems that have surfaced in the United States during the analysis are similar to the problems that we have seen here. There is no reason for us to believe that we do not have the same structural problems in Canada.

Senator Kroft: We have a hidden factor for consideration because of the proposed Ontario legislation which was introduced today. You have not had a chance to look at it and nor have we.

We had the opportunity to begin our discussions in June and we are now continuing. We also had the opportunity to have a session with the President of the TSX. I would suggest that you and the exchange represent two main points of view, but that may not be a fair characterization, so I would invite you to comment on my opening presumption. However, as a starting point, could you give your assessment of the gap, or the differences? Is there a major difference in viewpoints? Does that represent some of the open questions? To what extent does the proposed new legislation address the issues that you have been discussing; or does it reconcile them; or are their still two major points of view?

WorldCom plutôt que de Livent, de CINAR ou de Nortel, qui en passant était à un moment donné, l'année dernière, notre plus gros client en fait pourcentage du marché financier à la bourse de Toronto.

Où en est la situation au Canada? Le débordement existe, la confiance est partie, et personne ne croit aux chiffres. Les épargnants les voient tout le temps. Je sais que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est le chien de garde, et que tout cela n'est pas musique à vos oreilles. Monsieur tout-le-monde ne pense pas avoir la moindre chance maintenant. Le petit investisseur ne sait pas quoi croire et il ne reçoit pas l'information dont il a besoin. Je sais qu'il y a un problème, mais quelle est sa gravité?

M. Brown: Un des baromètres qu'observe la CVMO est celui des régimes de retraite, des fonds communs de placement et d'autres fonds de placement. Un fort pourcentage des Canadiens qui ont des investissements sur le marché les font indirectement par le biais de leur régime de retraite ou de fonds communs de placement. Un fort pourcentage de Canadiens ont des investissements sur le marché, mais ils sont en grande partie indirects.

Comme vous avez pu le constater il y a quelques mois, un grand nombre de ces institutions — les experts financiers — se sont unis pour former une coalition dans le but de composer avec les enjeux de la gouvernance d'entreprise et du manque de confiance des investisseurs. Elles sont convaincues de la nécessité d'examiner en profondeur ces mesures pour essayer de rétablir la confiance dans les marchés. Elles pensent que, jusqu'à ce que nous l'ayons fait, nos marchés ne se rétabliront pas au niveau que les gens attendent.

Le sénateur Angus: Autrement dit, la situation est assez grave au Canada. Je ne parle pas seulement du manque de confiance, mais aussi du motif sous-jacent de ce manque de confiance.

M. Brown: Vous l'avez fait remarquer, nous avons eu nos propres problèmes au Canada. Certains des problèmes, aux États-Unis, que l'analyse a fait ressortir sont similaires aux problèmes que nous avons constatés ici. Nous n'avons aucune raison de croire que le Canada n'a pas les mêmes problèmes structurels.

Le sénateur Kroft: Nous avons un facteur caché à examiner, avec cette loi, en Ontario, qui a été présentée aujourd'hui. Vous n'avez pas eu la possibilité de l'étudier, et nous non plus.

Nous avons eu la possibilité d'entreprendre notre débat en juin, et nous le poursuivons maintenant. Nous avons aussi eu le privilège d'une audience avec le président de la Bourse de Toronto. Je dirais que vous et la Bourse présentez deux grands points de vue, mais peut-être est-ce que je me trompe, alors je vous invite à commenter mon hypothèse de base. Cependant, pour commencer, pourriez-vous nous donner une idée de votre évaluation de l'écart, ou des différences? Y a-t-il une grande différence dans les points de vue? Est-ce que c'est sur certaines des questions ouvertes? Dans quelle mesure la nouvelle loi qui est proposée règle les problèmes dont vous avez parlé, ou est-ce qu'elle les concilie; ou est-ce que ce sont encore deux grands points de vue différents?

Mr. Brown: Thank you, senator. I will address the first question. I do not think there is a major difference between what we have been saying, what the Toronto Stock Exchange has been saying and, indeed, what other commentators have been saying. There is a group that urges caution and asks us to ensure that we understand the ramifications of some of these new requirements for small business, particularly small business with constrained resources and difficulty in attracting independent directors. Clearly, we have to listen to that group, and we have to find the balance. We have to hear from investors because this issue is about investor confidence. We have to understand what will motivate investors to return to the market and regain the trust that they had in corporate Canada before.

We are listening to the opinions of small issuers, and we also need to know what the market investors have to say so that we may find a balance between them. We believe that we have to assist our markets in maintaining a reputation of a safe and fair place to invest. The dangers of not achieving that goal are twofold: first, investors, who now have the mobility to put their money anywhere in the world where they believe they will receive a fair return and have the necessary safety, will migrate away from our markets, and we will lose some of our liquidity. That is important to the soundness of our markets. Second, Canadian companies need the ability to raise capital in other markets, and they do not want to go to other markets, particularly in the United States, having to apologize for the fact that, in their home country, they are not perceived to be as safe and as robust as in the U.S.

It is important for us to address perception and investors' perception, and to ensure that we do not institute rules and regulations that make our businesses uncompetitive. That is the balance that we are trying to develop and, in the early days of this dialogue that has been waged publicly — and we deliberately tried to precipitate a public dialogue — we heard more from the issuer side. We are now starting to hear from the investor side.

As you your second question, the legislative package that was introduced today will give us the ability to promulgate rules to fix some of these areas. Our rule-making process is such that we draft rules usually after broadly consulting. We then put them out for consultation. They are out often for 60 days or more for consultation before they become final. The legislative package introduced today will give us the tools that we need to go to the next step, which will involve a great deal more consultation.

Senator Kroft: My sense of the position you were taking in June, from reading some of your statements, and from having the opportunity to listen to you, was that you were taking quite an appropriately cautious approach. I refer to Senator Angus' concerns as to not to get too far ahead of the curve, not to

M. Brown: Merci, sénateur. Je répondrai à la première question. Je ne crois pas qu'il y ait une grande différence entre ce que nous disons, ce que la Bourse de Toronto a déjà dit et, de fait, ce que d'autres observateurs ont exprimé. Il y a un groupe qui nous incite à la prudence et qui nous conseille de nous assurer de comprendre les ramifications de certaines de ces nouvelles exigences pour les petites entreprises, particulièrement celles aux ressources limitées qui ont de la difficulté à attirer des administrateurs indépendants. Il est clair que nous devons prêter l'oreille à ce groupe, et qu'il nous faut trouver un juste milieu. Nous devons entendre l'opinion des investisseurs parce que la question concerne la confiance des investisseurs. Nous devons comprendre que nous motiverons les investisseurs à retourner sur le marché et nous devons regagner la confiance qu'ils avaient dans les entreprises du Canada auparavant.

Nous écoutons les opinions des petits émetteurs, et nous devons aussi savoir ce que les investisseurs du marché ont à dire pour pouvoir trouver un juste équilibre entre eux. Nous pensons que nous devons aider nos marchés à préserver une réputation d'endroit sécuritaire et équitable où investir. Le danger qu'il y a à ne pas réaliser cet objectif est double: premièrement, les investisseurs qui n'ont pas la mobilité pour placer leur argent où ils veulent dans le monde, où ils estiment pouvoir avoir un bon rendement et la sécurité nécessaires, quitteront nos marchés et nous perdrons une part de notre liquidité. C'est important pour la robustesse de nos marchés. Deuxièmement, les compagnies canadiennes ont besoin de pouvoir réunir des fonds sur d'autres marchés et elles ne veulent pas aller sur d'autres marchés, particulièrement aux États-Unis, en devant s'excuser du fait que, chez elles, elles ne sont pas considérées aussi sécuritaires et robustes qu'aux États-Unis.

Il est important que nous pensions à la perception des émetteurs et des investisseurs, et que nous nous assurons de ne pas instituer des règles et des règlements qui minent la compétitivité de nos entreprises. C'est l'équilibre que nous essayons de réaliser et, aux premiers jours de ce dialogue qui s'est tenu publiquement — et nous avons délibérément voulu susciter un dialogue public — nous avons entendu plus de la part de l'émetteur. Nous essayons maintenant d'entendre le point de vue de l'investisseur.

Pour ce qui est de votre deuxième question, les mesures législatives qui ont été présentées aujourd'hui nous donnerons les moyens de promulguer des règles pour régler certains de ces problèmes. Notre processus de réglementation est tel que nous formulons des règles, généralement, après une vaste consultation. Ensuite, nous les diffusons aux fins d'observations. La consultation dure souvent 60 jours, et même plus, avant qu'elles soient rendues définitives. Les mesures législatives présentées aujourd'hui nous munirons des outils qu'il nous faut pour passer à l'étape suivante, pour laquelle il faudra encore beaucoup plus de consultations.

Le sénateur Kroft: À ce que j'avais compris de votre position, en juin, à la lecture de certaines de vos déclarations, et après vous avoir écouté, vous aviez adopté une approche d'une prudence très appropriée. Je reviens aux préoccupations du sénateur Angus; il ne faut trop dépasser le tournant, il ne faut pas devenir trop rigide

become too rigid and not to make Canada too difficult a place, on a comparative basis, for capital markets to function and for investors to be attracted. As I see the product of your work now, you are certainly an advocate of firming up our position and ensuring that there is no discomfort level between us and other markets.

I am curious about what you have learned through the process because you started with one view, and now I hear you as not being the advocate of a harder line — and that may be an exaggeration. However, it seems that there has been an evolution in your thinking, which is quite natural. Events have changed and things have happened. Could you share with us how you viewed this, and the progress of the development of your thinking?

Mr. Brown: There has been an evolution in our thinking, senator. In the past 90 days, we have been consulting almost daily, and sometimes several times a day, with various group trying to draw out people's views.

The evolution is more that we moved from the general to the specific. Our comments earlier in the year were to ensure that Canadians understood that there was a package of legislation in the United States that was very serious in terms of reforming the legislative framework in the United States, and indeed, in reforming corporate governance in the United States. We, as Canadians, could not afford to ignore that. I still believe that to be the case.

In the past few months, we have been focusing on individual pieces of that legislation and ask our constituents how they view those. We started with the one that we believe is the cornerstone of the U.S. proposals, and that is the CEO-CFO certification. We have gotten virtually no push back on that issue.

Interestingly, the response is almost the same for large companies as it is for small. Many CEOs are saying that they certify to the auditors every year exactly what they are being asked to certify to the public. They say that they do the work anyway so that it is not a big leap to say to the public what they say to the auditors.

Smaller companies and investors in smaller companies are saying that more and more of the information about the company is in the mind of CEO, so it makes even more sense for the CEO to be telling the market about the disclosure. We are finding very broad support on that issue.

Senator Kelleher: I get a fairly strong feeling from what you have said that you go along with the idea that one size will not fit all, and that we have a lot more small cap companies here in Canada than they do in the States. We will probably end up with different rules and regulations for them, which, I think, makes a lot of sense.

et il ne faut pas faire du Canada un endroit trop difficile, comparativement à d'autres, pour que les marchés des capitaux puissent fonctionner et pour que les investisseurs y soient attirés. À ce que je vois du fruit de vos travaux jusqu'à maintenant, vous êtes certainement favorables à un raffermissement de notre position et à ce qu'on veille à ce qu'il n'y ait pas d'inconfort entre nous et d'autres marchés.

Je suis curieux de savoir ce que vous avez appris de ce processus, parce que vous êtes parti d'un point de vue et maintenant je constate que vous n'êtes plus en faveur d'une plus grande intransigeance — et peut-être que j'exagère. Cependant, il semble qu'il y ait eu une évolution dans votre mode de pensée, ce qui est tout naturel. La conjoncture a changé et des événements sont survenus. Pourriez-vous nous dire ce que vous en avez pensé et l'évolution de votre réflexion?

M. Brown: Il y a effectivement eu une évolution dans notre réflexion, monsieur le sénateur. Depuis trois mois, nous consultons presque quotidiennement, et parfois plusieurs fois par jour, divers groupes pour essayer d'obtenir les points de vue des gens.

L'évolution, c'est plutôt que nous sommes passés du général au spécifique. Nos commentaires, au début de l'année, visaient à ce que les Canadiens comprennent que de rigoureuses mesures législatives étaient adoptées aux États-Unis, qui allaient réformer le cadre législatif américain et, de fait, réformer la gouvernance d'entreprise aux États-Unis. Nous, les Canadiens, ne pourrions pas nous permettre de l'ignorer. Je suis toujours du même avis.

Depuis quelques mois, nous nous sommes concentrés sur des aspects spécifiques de ces mesures législatives et nous avons demandé à nos électeurs ce qu'ils en pensaient. Nous avons commencé avec celle qui, à nos yeux, est la pierre angulaire des propositions américaines, et c'est l'attestation des données financières par les chefs de direction et les agents financiers. Nous n'avons eu pour ainsi dire pas de recul sur le sujet.

Un fait intéressant est que la réponse est presque la même de la part des grandes compagnies que de celle des petites. Beaucoup de chefs de direction disent certifier au vérificateur, chaque année, exactement ce qu'on leur demande d'attester devant le public. Ils disent qu'ils font cela de toute façon, alors ce n'est pas tellement plus de dire au public ce qu'ils disent au vérificateur.

Les plus petites compagnies et les investisseurs dans de plus petites compagnies disent que de plus en plus de l'information sur la compagnie est dans la tête du chef de direction, ce qui fait qu'il est encore plus logique qu'il parle au marché des données. Nous avons constaté un vaste soutien de ce côté-là.

Le sénateur Kelleher: J'ai vraiment l'impression, d'après ce que vous avez dit, que vous êtes d'accord avec l'idée qu'il n'y a pas de solution universelle et qu'il nous faut beaucoup plus de compagnies à faible capitalisation au Canada qu'il n'y en a aux États-Unis. Nous nous retrouverons probablement, en fin de compte, avec des règles et règlements différents pour elles ce qui, à mon avis, est plein de bon sens.

Have you travelled any further down that road other than the principle? If so, is there any hints or thoughts that you can give us as to where you are going in that area without betraying something confidential?

Mr. Brown: To use your metaphor, we have mapped the route and we are starting to build a database. We have discovered that there are not databases in Canada to help answer some of these tough questions. We do not know with precision how many independent directors there are on small companies. We do not know whether they have audit committees or how many independent directors sit on audit committees. We do not know level of financial literacy.

We have done a joint venture with the Rotman School in Toronto and we are starting to build a database that will answer some of those questions.

As well, the Alberta Securities Commission, where there is an even higher percentage of smaller cap companies than in Ontario, did quite an extensive survey with their market participants. They received a satisfying response from it. They are collating those results and helping us try to get information about the composition of those boards.

I think that we will find that there are some provisions that are important for companies large and small, and that will not impose an unacceptable burden even on smaller companies. However, I think do that we will find that there are some provisions that we have to modify for smaller companies, perhaps with encouragement that they will migrate to a higher level. We will not be able to impose the same requirements on them.

Senator Kelleher: I would presume that family-owned companies will give you a certain amount of trouble in this area? Canada still appears, thank goodness in many respects, to have large family-owned institutions. It is going to be a little more difficult there.

Mr. Brown: You are absolutely right. It is one of the areas in which we do not get much assistance from the U.S. rules. We need to tailor the rules that will work for us in Canada.

Senator Kelleher: Perhaps it is unfair to say it this way, but it appears that you have been looking primarily at what the U.S. is doing. Are we looking at other jurisdictions? For example, Britain did quite an overhaul of their financial system a couple of years ago. Have we looked to the Brits at all?

Mr. Brown: Yes, absolutely. As a matter of fact, I have just completed my term as chair of the policy-making body for the International Organization of Securities Commissions, IOSCO. My last role on was to chair a committee of the chairs of the major jurisdictions to address, specifically, the issues that have come out of the United States. The chair of UK FSA, Sir Howard

Avez-vous cheminé plus avant sur la voie de ce principe? Dans l'affirmative, pourriez-vous nous donner une idée de l'orientation de votre démarche, sans trahir la confidentialité de l'information?

M. Brown: Pour utiliser la même métaphore que vous, nous avons tracé notre voie et nous avons commencé à mettre sur pied une base de données. Nous avons découvert qu'il n'existe au Canada aucune base de données qui peut contribuer à répondre à certaines de ces questions difficiles. Nous ne savons pas avec précision combien les petites compagnies ont d'administrateurs indépendants. Nous ne savons pas s'ils ont des comités de vérification ou combien d'administrateurs indépendants siègent aux comités de vérification. Nous n'avons pas idée de leur degré de littéracie financière.

Nous avons réalisé une initiative conjointe avec l'école Rotman de Toronto et nous avons commencé à créer une base de données qui répondra à certaines de ces questions.

De plus, la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, qui a un pourcentage encore plus élevé de compagnies à faible capitalisation que l'Ontario, a fait un sondage très détaillé auprès de ses participants au marché, dont un nombre intéressant a fourni des réponses. La Commission est en train d'en colliger les résultats et cela nous renseignera un peu mieux sur la composition de ces conseils d'administration.

Je crois que nous constaterons qu'il y a des dispositions qui sont importantes pour les compagnies, grandes et petites, et qui n'imposeront pas un fardeau inacceptable, même au plus petites compagnies. Cependant, je pense aussi que nous constaterons que certaines dispositions devront être modifiées pour les plus petites compagnies, peut-être pour les encourager à aller à un niveau supérieur. Nous ne pourrions pas leur imposer les mêmes exigences.

Le sénateur Kelleher: Je suppose que les entreprises familiales vous donneront certaines difficultés de ce côté? Le Canada semble encore, Dieu merci à bien des égards, avoir de grandes entreprises familiales. Ce sera un peu plus difficile de ce côté-là.

M. Brown: Vous avez tout à fait raison. C'est l'un des domaines où les règles américaines ne nous aident pas beaucoup. Il nous faut faire sur mesure des règles qui pourront s'appliquer ici, au Canada.

Le sénateur Kelleher: Peut-être est-il injuste de le dire ainsi, mais il semble que vous avez surtout regardé ce qui se fait aux États-Unis. Est-ce que nous examinons d'autres gouvernements? Par exemple, la Grande-Bretagne a fait toute une refonte de son régime financier il y a deux ou trois ans. Avons-nous regardé du côté des Britanniques?

M. Brown: Oui, absolument. De fait, je viens seulement de terminer mon mandat de président de l'organe d'élaboration des politiques de l'Organisation internationale des commissions de valeur, l'OICV. L'une de mes dernières fonctions, c'est à titre de président d'un comité des présidents des principaux gouvernements chargé d'étudier, spécifiquement, les enjeux créés

Davies, has been a member of that committee, as have the chairs of all the major European countries, Japan, Brazil and a few others.

Interestingly, we have just published four papers on some of the very issues that we are talking about today. One of them deals with auditor independence. I am pleased to say that the provisions that have come out of the CICA paper and some of the other things with which we are dealing are consistent, internationally, with what regulators and my colleagues in major jurisdictions are saying.

We have had the benefit of coordinating with all of the jurisdictions — with their thinking — as they move through this process. It is fair to say that all of the members of this group that I chair, with the exception of the United States, began by reacting very sceptically to what was going on in the United States. Over the course of almost nine months of frequent meetings and deliberations, we have arrived at an understanding that there are a number of issues that all countries need to address and will address.

The Chairman: Thank you.

Senator Kelleher: I guess I have been cut off.

The Chairman: You have time for a short question and a short answer.

Senator Kelleher: This is a follow-up point from an issue that my friend Senator Angus raised. Again, I get the feeling from reading the articles that the Quebec Securities Commission is not exactly enthusiastic about putting an awful lot of these reforms or new rules or regulations in writing. Is that a correct perception? If so, do you agree with that?

Mr. Brown: I do not think it is a correct perception. Senator Angus made reference to the comments made by Pierre Godin, the newly-appointed chair of the CBMQ. I believe he is expressing the kind of caution that we started talking about, and that is that we have to make sure that we do not try to impose rules that make sense for large corporations but do not make sense for small corporations. I expect to be working very closely with Mr. Godin, and we have continued to work closely with the Quebec Securities Commission on all of these issues.

Senator Taylor: Coming from Alberta and being in the mining and oil business for over half a century, of course I had a lot to do with different securities companies and different exchanges across Canada. It drives you a little buggy at times because the U.S., as you know, has a centralized regulatory system, and the same applies to the UK, unless they have started allowing Scotland and Wales to set up their own securities commissions. However, I do not think they are that crazy.

What work was or is being carried out between the provinces, your commission and others to try to establish a national standard for Canada? It might encourage the faith of the

par les États-Unis. Le président de la FSA du Royaume-Uni, Sir Howard Davies, était membre de ce comité, de même que les présidents de tous les principaux pays de l'Europe, du Japon, du Brésil et quelques autres.

Fait intéressant, nous venons de publier quatre documents sur certaines des questions mêmes dont nous traitons aujourd'hui. L'un d'eux concerne l'indépendance du vérificateur. Je souligne avec plaisir que la disposition proposée dans le document de l'ICCA et certains des autres éléments dont nous parlons correspondent, à l'échelle internationale, à ce que des organes de réglementation et mes collègues des principales compétences expriment.

Nous avons eu le privilège de coordonner nos travaux avec ceux de toutes les compétences — avec leur façon de voir les choses — tandis qu'ils progressent dans cette démarche. On peut dire que tous les membres de ce groupe dont je suis le président, à l'exception des États-Unis, ont d'abord eu une réaction très sceptique devant ce qui se passait aux États-Unis. Au fil de près de neuf mois de rencontres fréquentes et de délibérations, nous sommes parvenus à nous entendre sur le fait qu'il y a plusieurs enjeux que tous les pays devraient régler et régleront.

Le président: Je vous remercie.

Le sénateur Kelleher: On dirait que j'ai été interrompu.

Le président: Il vous reste le temps d'une brève question avec une brève réponse.

Le sénateur Kelleher: Je voudrais revenir sur une question que mon ami, le sénateur Angus, a soulevée. Là encore, j'ai l'impression, à la lecture des articles, que la Commission des valeurs mobilières du Québec n'est pas très enthousiaste à l'idée de coucher sur papier tout un tas de ces réformes ou de ces nouvelles règles ou nouveaux règlements. Est-ce une juste perception? Sinon, êtes-vous d'accord avec cela?

M. Brown: Je ne crois pas que ce soit une juste perception. Le sénateur Angus a parlé des commentaires de Pierre Godin, le nouveau président de la CBMQ. Je crois qu'il exprime le genre de mise en garde dont nous avons commencé à parler, et c'est que nous devons nous assurer de ne pas essayer d'imposer des règles qui sont logiques pour les grandes entreprises mais pas pour les plus petites. Je compte avoir une très étroite collaboration avec M. Godin, et nous avons suivi ces questions de près avec la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Le sénateur Taylor: Comme je viens de l'Alberta et que je suis dans le milieu de l'exploitation minière et pétrolière depuis plus d'un demi-siècle, il est évident que j'ai beaucoup traité avec diverses compagnies de valeurs mobilières et avec différents échanges dans tout le Canada. On ne sait plus vraiment où donner de la tête, parfois, parce que les États-Unis, comme vous le savez, a un régime réglementaire centralisé, et il en est de même pour le Royaume-Uni, à moins qu'ils aient finalement permis à l'Écosse et au pays de Galles de créer leur propre Commission des valeurs mobilières. Cependant, je ne crois pas qu'ils soient si fous.

Quels travaux ont été réalisés ou entrepris entre les provinces, votre commission et d'autres en vue de définir une norme nationale pour le Canada? La confiance des investisseurs pourrait

investors, if they knew that there was a national body that was looking after them rather than the way it is now. At present, I think, you sort of encourage the exploitation of one securities commission after another.

I can remember many years ago wandering from province to province to find out what I could get away with, and I admit that but others would not. Is there any work in process to try to do that, because I think if we do not do that, there will be a lot of pressure, because of Enron, on the national government to start sticking their nose into what, up until now, have been considered provincial issues. What are you doing to standardize regulations across the country?

Mr. Brown: Harmonization of regulation among the securities commissions has become our number one priority. We have a project that is now well under way to create a uniform securities act that we expect or hope all provinces will enact.

As we get into the project, we were, ourselves, quite dismayed to see in how many areas the statutes have drifted apart. However, we are making good progress in bringing that back together. That is a very high priority.

In addressing the issues that we are now addressing for investor confidence, we have been talking, through our national organization called the CSA, Canadian Securities Administrators, about all these issues. Some of these projects will become national projects and will be run by committees of staff across the country. Others will allocate one or more provinces to take the lead. Our hope is that, as we address these issues, they will be national and not just province by province.

Senator Taylor: I am glad to hear that. I think that is a big step in the right direction. I remember when securities commissions would not even answer each other's letters, so it is nice to know that you are at least talking about phoning each other.

The second point is with respect to the audit committee. I see in the literature that the audit committee is to be divorced from management. However, that is, I believe, pie in the sky because audit committees are usually appointed by board and the board, in turn, is the management. I think you have an incestuous circle here. I do not think it means that the auditor will be any more independent under an audit committee than what we have now. It might be directly appointed by the chief executive officer, who also is one of the big shareholders.

Have you looked at the system? I believe I saw somewhere in my mining promotion material an article stating that, in one instance, the names of every auditing company were put in a hat and the securities commission pulled a name out a good 60 days before the annual report was due, so that there was no way the auditor could be influenced by management directly or indirectly.

être encouragée s'ils savaient qu'il y a un organe national qui les protège, au lieu de la situation telle qu'elle est maintenant. Actuellement, je crois, vous encouragez en quelque sorte l'exploitation d'une commission des valeurs mobilières après une autre.

Je me souviens d'il y a de nombreuses années, alors que j'errais d'une province à l'autre pour tenter de trouver ce que je pourrais arriver à faire passer, et je l'admets, mais d'autres ne l'admettraient pas. Y a-t-il des travaux en cours dans ce sens là, parce que je crois que si nous ne le faisons pas, il y aura beaucoup de pressions, à cause d'Enron, sur le gouvernement du pays pour qu'il commence à se mêler de ce qui, jusqu'à maintenant, était considéré comme l'affaire des provinces. Que faites-vous actuellement pour uniformiser le règlement dans tout le pays?

M. Brown: L'harmonisation de la réglementation entre les commissions des valeurs mobilières est désormais notre plus grande priorité. Nous avons un projet, qui est bien avancé, pour créer une loi uniforme sur les valeurs mobilières, que nous espérons voir entrer en vigueur dans toutes les provinces.

Puisque nous parlons du projet, nous avons été, nous-mêmes, assez désarçonnés de voir à quel point les lois s'étaient éloignées les unes des autres. Cependant, nous parvenons petit à petit à les harmoniser. C'est une très grande priorité.

Dans le cadre de l'examen des questions que nous étudions actuellement relativement à la confiance des investisseurs, nous avons discuté, par l'entremise de notre organisation nationale, l'ACVM, pour Autorité canadienne en valeurs mobilières, de tous ces enjeux. Certains de ces projets deviendront des projets nationaux et seront réalisés par des comités dans tout le pays. D'autres désigneront une province ou plusieurs pour en assumer la direction. Nous espérons que, si nous traitons de ces enjeux, ce sera à l'échelle nationale et non pas province par province.

Le sénateur Taylor: Je suis heureux de l'entendre. Je pense que c'est un grand pas dans la bonne direction. Je me rappelle l'époque où la Commission des valeurs mobilières ne répondait même pas aux lettres d'autres, alors il est de vous entendre au moins parler de vous entretenir par téléphone.

La deuxième chose concerne le comité de vérification. Je vois dans le document que le comité de vérification doit être indépendant de la direction. Cependant, c'est rêver en couleurs, à mon avis, parce que les comités de vérification sont généralement désignés par le conseil d'administration et celui-ci, à son tour, représente la direction. Je pense que vous avez là un cercle incestueux. Je ne crois pas que le vérificateur sera plus indépendant s'il relève d'un comité de vérification qu'il ne l'est dans la situation actuelle. Il pourrait être directement désigné par le chef de direction, qui est aussi l'un des gros actionnaires.

Avez-vous regardé le système? Je crois avoir vu quelque chose, dans mes documents de promotion de l'exploitation minière, un article qui disait que, dans un cas, les noms de toutes les compagnies de vérification avaient été mis dans un chapeau et que la Commission des valeurs mobilières avait tiré un nom au hasard deux bons mois avant que le rapport annuel doive être déposé, et

Have you looked at the name-in-the-hat idea rather than the audit-committee idea?

Mr. Brown: I must say that is the first time that an audit lottery has been suggested to us. No, we have not.

As to your first point, I think very much a thrust of what is happening in the United States, and even the way the market forces are pushing companies here in Canada, is that companies will take seriously the need to have independent people on the board, people who are truly independent of management, and who are prepared to ask tough questions of management. It is those people who, we believe, should comprise the audit committee, so that when they are dealing with the auditor, they are dealing independent of management and much more as representatives of the shareholders.

Senator Taylor: I would agree with you if you can find independent directors. However, I do not know how you are going to get a company to appoint independent directors. They are immediately not independent as soon as they are appointed. If I appointed your directors and you appointed mine, then I would consider them to be independent.

Mr. Brown: I think that is a problem in itself.

Senator Taylor: I think that is pie in the sky.

Let us go a step further on the audit issue, which bothers me to no end. On the many boards that I have been on, the auditors were — and I hate to use the word “cancer” — like the camel in the Arab’s tent: once they get their nose in, they want to do this survey, that survey and hire a management consultant and so on and so forth. You can’t stop them. Are you going to put in some sort of regulation that an auditor is an auditor and is not allowed to be a specialist in any other way or to prepare any other reports for the corporation?

Mr. Brown: I would encourage you to ask Mr. Smith, who will be following me in this seat, that question.

Senator Taylor: I do not want to warn him ahead of time.

Mr. Brown: I looked over and saw him squirming a little bit.

The auditor independence rules that the CICA has put out for comment, which follow closely what has been happening in the United States, are designed, in large part, to counter the very thing that you are talking about. It is to ensure that the other relationships that the audit firm has with the company are not such as to impair the auditors’ independence in its ability to be able to give a truly objective view of the financial statements.

Senator Taylor: Do you mean they cannot issue an audit to tell you how smart you were for hiring them the year before?

ainsi il n’y avait aucun moyen que le vérificateur puisse être influencé par la direction, que ce soit directement ou indirectement. Avez-vous réfléchi à l’idée des noms dans le chapeau par opposition à celle du comité de vérification?

M. Brown: Je dois dire que c’est la première fois qu’une loterie de vérification nous est suggérée. Non, nous n’y avons pas songé.

Pour revenir à ce que vous disiez auparavant, je crois vraiment que ce qui se passe aux États-Unis, et même à voir la façon dont les forces du marché poussent les compagnies, ici, au Canada, c’est que les compagnies prendront au sérieux la nécessité d’avoir des gens indépendants à leur conseil d’administration, des gens vraiment indépendants de la direction, prêts à poser des questions difficiles à la direction. Ce sont ces gens-là qui, à notre avis, devraient composer le comité de vérification, pour que lorsqu’ils traitent avec le vérificateur, ce soit de façon indépendante de la direction et beaucoup plus en tant que représentants des actionnaires.

Le sénateur Taylor: Je serais d’accord avec vous si je pouvais trouver des administrateurs indépendants. Cependant, je me demande comment vous allez pouvoir trouver une compagnie qui désignera des administrateurs indépendants. Une fois qu’ils sont désignés, ils ne sont plus indépendants. Si je désignais vos administrateurs et que vous désigniez les miens, c’est là que je les considérerais indépendants.

M. Brown: Je crois que c’est un problème en soi.

Le sénateur Taylor: Je crois que c’est rêver en couleur.

Poussons un peu plus loin, à propos de la vérification, car le sujet me chicote énormément. Aux nombreux conseils d’administration où j’ai siégé, les vérificateurs étaient — et je n’aime pas utiliser le mot «cancer» — comme le chameau dans la tente de l’Arabe: une fois qu’ils y mettent le nez, ils veulent faire une étude, puis une autre, et embaucher un expert-conseil en gestion, et cetera, et cetera. On ne peut plus les arrêter. Est-ce que vous allez prévoir une espèce de règlement disant qu’un vérificateur est un vérificateur et qu’il ne doit pas se faire spécialiste de quoi que ce soit d’autre, ou préparer d’autres rapports pour l’entreprise?

M. Brown: Je vous inviterais à poser la question à M. Smith, qui doit me succéder devant vous.

Le sénateur Taylor: Je ne tiens pas à le prévenir à l’avance.

M. Brown: Je l’ai regardé, et il m’a semblé se tortiller sur sa chaise.

Les règles d’indépendance des vérificateurs que l’ICCA a distribuées pour commentaires, et qui suivent de près ce qui est arrivé aux États-Unis, sont conçues en grande partie pour contrer exactement le genre de chose dont vous parlez. C’est pour s’assurer que les autres rapports que le cabinet de vérification entretient avec l’entreprise ne peuvent pas miner l’indépendance du vérificateur et sa capacité d’avoir un regard réellement objectif sur les états financiers.

Le sénateur Taylor: Voulez-vous dire qu’ils ne peuvent pas faire une vérification pour vous dire combien vous avez eu raison de les embaucher l’année d’avant?

Senator Di Nino: Welcome, gentlemen.

The task that you have chosen is certainly going to be a difficult one, as it is for this committee. However, at the end of the day, I guess we are talking about responsible governance.

As to responsible governance, as far as I can determine, the problems have occurred in two areas. The first is fraud and criminality. I am not sure you will be able to catch those folks, because they seem to be a step ahead of the laws. The second area that we have not talked a lot about is competence. Whether we are talking about governance or governance within the audit committee, the concern that I have is that those people will be chosen from a restricted pool of prospects and that the members of the board will have been invited by management or the ownership to participate. Would you address how we can ensure that there is competence in that audit committee to be able to define responsible governance?

Mr. Brown: We have been addressing only a small handful of the many provisions that have been enacted by the Sarbanes-Oxley statute in the United States. There are other provisions within that statute and within the New York Stock Exchange rules that deal with the need to have a nominating committee of the board that is comprised of independent directors. In Canada, the guidelines of the Toronto Stock Exchange also say that the best practice would be for a board to have a nominating committee.

I think most of the major corporations now move the election of directors away from management into the hands of a nominating committee independent of management. They create a board profile. They determine what skill sets they need in order to be able to address the issues that the company is likely to be faced with. They then try to find people who will fill those skill sets. Thus, to the extent that corporations are doing that, and are successful in doing it, they will have a much better pool out of which to draw people for the audit committee and some of the others.

One of the issues that we have not turned our attention to will be some of these other provisions that supplement or buttress the kinds of things you are talking about.

Senator Di Nino: When you talk about provisions, are you talking about in law or in regulations in some form or other to create fiduciary responsibility?

Mr. Brown: No. The fiduciary responsibility is in the law already. These are corporate governance provisions that are currently shown as best practices by the Toronto Stock Exchange. Companies must report on their adherence or failure to adhere to those best practices. One of the questions that the stock exchange is helping us with is whether some of those practices should be

Le sénateur Di Nino: Bienvenue, messieurs.

La tâche dont vous vous êtes chargés sera certainement difficile, tout comme elle l'est pour ce comité. Cependant, au bout du compte, je crois que nous parlons de gouvernance responsable.

En ce qui concerne la gouvernance responsable, à ce que je peux voir, les problèmes sont survenus dans deux domaines. Le premier, c'est la fraude et la criminalité. Je ne suis pas sûr que vous serez capable d'attraper ces gens-là, parce qu'ils semblent avoir un pas d'avance sur la loi. Le deuxième domaine dont nous n'avons pas beaucoup parlé, c'est celui de la compétence. Qu'il s'agisse de gouvernance, ou de gouvernance au sein du comité de vérification, ce qui me préoccupe, c'est que ces gens-là seront choisis parmi un bassin limité de candidats et que les membres du conseil d'administration auront été invités par la direction ou les propriétaires à participer à ce choix. Pourriez-vous parler de la manière dont nous pourrions nous assurer qu'il y a la compétence, au sein de ce comité de vérification, pour pouvoir définir une gouvernance responsable?

M. Brown: Nous n'avons pour l'instant traité que de quelques-unes des nombreuses dispositions entrées en vigueur avec la Loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis. Il y a d'autres dispositions, dans cette loi et dans les règles de la bourse de New York, qui traitent de la nécessité d'avoir un comité des désignations du conseil d'administration composé d'administrateurs indépendants. Au Canada, les lignes directrices de la Bourse de Toronto disent bien aussi que la meilleure pratique serait qu'un conseil d'administration ait un comité des désignations.

Je crois que la plupart des grandes entreprises enlèvent soustraient l'élection des administrateurs des fonctions de la direction pour en charger un comité des désignations indépendant de la direction. Celui-ci crée un profil du conseil. Il détermine quelles compétences sont nécessaires pour être en mesure de faire face aux enjeux que la compagnie est susceptible de connaître. Ensuite, il essaie de trouver les gens qui possèdent ces compétences. Ainsi, si les entreprises font cela et réussissent dans cette démarche, elles auront un bien meilleur bassin où choisir des gens pour le comité de vérification et certains des autres.

Une des choses sur lesquelles nous n'avons pas encore porté notre attention, ce sont ces autres dispositions qui font le complément du genre de mesures dont vous parlez, ou qui les étayent.

Le sénateur Di Nino: Quand vous parlez de dispositions, est-ce que vous parlez de dispositions de la loi, ou de règlements quelconques pour créer la responsabilité fiduciaire?

M. Brown: Non. La responsabilité fiduciaire est déjà prévue dans la loi. Il s'agit de dispositions de gouvernance d'entreprise que la Bourse de Toronto a déjà déclaré être des pratiques exemplaires. Les compagnies doivent rendre compte de leurs observations ou du manquement à l'observation de ces pratiques exemplaires. L'une des choses sur lesquelles la Bourse nous offre

turned into mandatory requirements or whether we are comfortable in leaving them just as best practices.

Senator Di Nino: My last question deals with the separation of responsibilities. There have been some discussions about the chairman being a non-executive chairman with separate responsibilities from the CEO. Do you have any comments or thoughts on that?

Mr. Brown: We have not turned our attention to that issue either, senator. We have seen some statistics which indicate that, in Canada, there is a much higher percentage of corporations where the chair and CEO roles are separate than in the United States. However, we have not turned our attention to that question. It is one of the issues raised in the new requirements coming from the United States, and it has been raised from time to time in other governance analyses that have been done in Canada. However, we have no final position on it at this point.

Senator Cordy: When the average Canadian reads the newspaper and sees what happens, the fact of whether it is in the United States or Canada is a blur to them. They only see what CEOs and executives have been given in companies. I agree with your statement that we have to restore confidence and tell people that Canada is a safe place in which to invest. However, when the average Canadian looks at some of the perks that people have gotten, whether they are birthday parties, expensive items or exorbitant salaries, they are quite aghast at what these people have been receiving.

You said that you believed that these were well-intentioned people. I also believe that to be true. However, I think there was a great deal of rationalization going on with executives saying, "It is all right for me because the other companies are doing it." There was almost a snowball effect with executives getting into these situations.

How do we legislate ethical behaviour? I am not sure it is possible to legislate it. You have mentioned guidelines. Is that the best that we can do? Right now, I do not think these kinds of things would happen but what about in 10 years' time or 15 years' time? How do we deal with it? What exactly do we do?

Mr. Brown: There has been a great deal written about ethical behaviour. "Tone at the top" is another term that has been used. I think it is impossible to legislate or regulate ethical behaviour. If we were to set out to try to do that, we would fail miserably.

What I think we can do, though, is look at the incentives in the system and ensure that the incentives are not encouraging people to act in ways that you and I would think are unacceptable. We can also look at checks and balances in the system to ensure that

de l'aide, c'est pour déterminer si certaines de ces pratiques devraient être changées en exigences exécutoires ou si nous pouvons nous contenter de les laisser comme pratiques exemplaires.

Le sénateur Di Nino: Ma dernière question porte sur la séparation des responsabilités. Il y a eu des discussions, à propos du président qui ne serait pas membre de la direction et qui aurait des responsabilités distinctes de celles du chef de la direction. Avez-vous des commentaires ou des observations à faire là-dessus?

M. Brown: Nous n'avons pas encore porté notre attention sur le sujet, monsieur le sénateur. Nous avons vu certaines statistiques qui indiquent un pourcentage beaucoup plus élevé au Canada qu'aux États-Unis d'entreprises où les rôles de président et de chef de direction sont distincts. Mais nous n'avons pas encore examiné la question. C'est l'un des enjeux qui ressort des nouvelles exigences des États-Unis, et il est ressorti de temps à autre à l'occasion d'autres analyses sur la gouvernance qui ont été réalisées au Canada. Cependant, nous n'avons pas encore déterminé notre position sur ce plan.

Le sénateur Cordy: Lorsque le Canadien moyen lit le journal et voit ce qui se passe, le fait que ce soit aux États-Unis ou au Canada se brouille dans sa tête. Il voit seulement ce que les compagnies ont donné à leur chef de direction et dirigeants. Je suis d'accord avec vous que nous devons restaurer la confiance et dire aux gens que le Canada est un endroit sûr où investir. Cependant, lorsque le Canadien moyen voit les avantages indirects que certains ont tirés, que ce soit des fêtes d'anniversaire, des articles coûteux ou des salaires exorbitants, ils sont ébahis par ce que ces gens-là ont reçu.

Vous avez dit que vous pensez que ce sont des gens bien intentionnés. Je le crois aussi. Cependant, je crois qu'il y a eu beaucoup de cette espèce de raisonnement, où des cadres supérieurs disent «si ça peut se faire dans les autres compagnies, c'est bon pour moi aussi». Il y a presque eu un effet de boule de neige, avec des cadres supérieurs qui se mettaient dans cette situation-là.

Comment légiférer un comportement éthique? Je ne suis pas sûre que cela soit possible. Vous avez parlé de lignes directrices. Est-ce que c'est vraiment ce qu'on peut faire de mieux? Actuellement, je ne crois pas que ce genre de chose puisse arriver, mais qu'est-ce que ce sera dans 10 ans, ou 15 ans? Comment allons-nous y faire face? Que pourrions-nous faire exactement?

M. Brown: Le comportement éthique a déjà fait couler beaucoup d'encre. On a parlé de «raffermissement au sommet». Je pense qu'il est impossible de légiférer ou de réglementer le comportement éthique. Si nous voulions le tenter, nous essaierions un échec humiliant.

Ce que je pense que nous pouvons faire, par contre, c'est voir les incitatifs que comporte le système et nous assurer qu'il n'encourage pas les gens à agir de façons que vous et moi jugerions inacceptables. Nous pouvons aussi examiner les mesures

there are sufficient checks and balances so that those who have the power to be making these decisions within the corporation are overseen by others who can take an independent view of it.

That is the thrust of what a lot of what we are trying to do here. We are trying to identify these inappropriate or even perverse incentives to ensure that we eliminate them from the system, and to then ensure that the system of checks and balances is working.

Senator Cordy: I agree that you could not legislate it. Do we introduce these types of guidelines and maintain hope that those will continue throughout the years?

Mr. Brown: If I may, senator, the other part of our system that is very important is to make sure that investors have complete knowledge and a complete understanding of what is happening as well. In particular, in the case of executive compensation, we must ensure that the compensation is disclosed, that investors understand it, that there are no parts hidden, and that investors can themselves determine whether they want to invest in a company that would remunerate its officers in a certain way.

As you may know, there has been quite a debate about the use of stock options and whether the accounting treatment of them has exposed the real cost of those stock options to the company in a way that is understandable. The accounting standards setters are dealing with that issue; and in Canada the accounting standards setters have put out or are putting out a proposal to require stock options to be shown as an income item.

Senator Cordy: Are they also looking at any requirements that would force executives to have to wait a certain period of time before they would exercise their stock options, because many stockholders lost great amounts of money and then looked at CEOs who had cashed in their stock options?

Mr. Brown: Those are not being legislated or made into rules at this point. The coalition of major institutional investors has strong views about the structure of stock option plans, and they are making their views known. They are making it clear that, if management plans do not have the kind of features about which you are speaking, they will cast their votes against them. Those initiatives are starting to have quite a considerable effect in corporate Canada.

The Deputy Chairman: Mr. Brown, you are a very important witness to us here, and I know some senators wanted to ask more questions.

Senator Prud'homme: You mentioned Mr. Godin a few times. I must admit I am a new member of this committee, because I felt my expertise was in some other field. However, I will learn.

d'équilibre que comporte le système pour nous assurer qu'elles suffisent pour faire en sorte que ceux qui ont le pouvoir de prendre ces décisions dans l'entreprise sont supervisés par d'autres qui peuvent avoir sur la situation une perspective indépendante.

C'est l'idée générale d'une grande partie de ce que nous essayons de faire ici. Nous tentons de recenser ces incitatifs non appropriés ou même pervers pour nous assurer de les éliminer du système, et ensuite de faire en sorte que le mécanisme de freins et de contrepoids fonctionne.

Le sénateur Cordy: Je suis d'accord qu'on ne peut légiférer là-dessus. Est-ce que nous présentons ce genre de lignes directrices, en gardant l'espoir qu'elles se maintiendront au fil des ans?

M. Brown: Si vous permettez, monsieur le sénateur, l'autre aspect de notre système, qui est très important, vise à nous assurer que les investisseurs sont bien renseignés et comprennent très bien ce qui se passe, aussi. En particulier, dans le cas de la rémunération des cadres, nous devons veiller à ce que la rémunération soit communiquée, que les investisseurs la comprennent, qu'il n'y a aucun élément caché et que les investisseurs peuvent eux-mêmes déterminer s'ils veulent investir dans une compagnie qui rémunère ses cadres d'une certaine façon.

Comme vous le savez peut-être, il y a eu un grand débat sur l'utilisation des options d'achat, et si leur traitement comptable a révélé le coût réel de ces options d'achat pour la compagnie, d'une manière qui puisse être comprise. Les responsables de la détermination des normes comptables examinent cette question; et au Canada, les responsables des normes comptables ont présenté ou sont sur le point de présenter une proposition visant à exiger que les options d'achat soient déclarées comme une part du revenu.

Le sénateur Cordy: Est-ce qu'ils envisagent aussi d'imposer une règle qui forcerait les cadres à attendre un certain temps avant de pouvoir exercer leurs options d'achat? Parce que beaucoup d'actionnaires ont perdu de fortes sommes pour se rendre compte ensuite que les chefs de direction, eux, avaient encaissé leurs options d'achat.

M. Brown: Ce n'est pas encore dans les mesures législatives ou les règles, pour l'instant. La coalition de grands investisseurs institutionnels a des points de vue très fermes sur la structure des plans d'option d'achat, et ils la font connaître. Ils disent clairement que, si les plans de la direction n'ont pas le genre de caractéristiques dont vous parlez, ils voteront contre eux. Ces initiatives commencent à avoir des répercussions assez considérables au sein des entreprises du Canada.

Le vice-président: Monsieur Brown, vous êtes pour nous un témoin très important, ici, et je sais que certains sénateurs voulaient vous poser plus de questions.

Le sénateur Prud'homme: Vous avez mentionné à plusieurs reprises le nom de M. Godin. Je dois admettre que je suis nouveau à comité, parce que je pensais que mon expertise était dans un autre domaine. Cependant, j'apprendrai.

I do not like these differences of opinions being expressed amongst security commissions. I also recognize that people look for the weak spot in Canada. How can we reconcile the fact that they will have Mr. Godin in Quebec? You have a new task to do. Will you work in close cooperation? It need not be legislated that you must work in close cooperation with him.

Is it advisable for the chair to call him as a witness, since he has been quoted two or three times, to find out what they are up to?

Mr. Brown: I can tell you that we work closely together. His predecessor, Carmen Crepin, and I probably spoke on the phone more than once a week and we met more than once a month as we tried to regulate these markets. The markets in Ontario and Quebec are very much intertwined. Many companies who are listed on the Toronto Stock Exchange have their headquarters in Quebec, so the coordination between our two commissions is quite sound.

As to Mr. Godin, I can tell you that he does not take office until Monday. He might want a little bit of time to get his feet wet before he appears before your committee.

Senator Angus: Many of the reforms that you are proposing, and that are dealt with in the Sarbanes-Oxley Act, have to do with accountability and independence to protect shareholders from improper behaviour. I have read the Sarbanes-Oxley Act and the regulations. I find that their definition of independence, when it comes to an audit committee member, or an HR committee member, or a governance committee member, is a wide net. It is almost impossible to find. I am on one board where there are 13 directors, and if you apply the extreme letter of Sarbanes-Oxley 11 of our 13 directors are not independent, and yet I think anyone using the reasonable-Canadian-man test would say they are all independent.

Could you comment on that? Will we have a problem in Canada finding directors if we legislate a test like Sarbanes-Oxley has?

Mr. Brown: Clearly, if we cast the net too broadly we will have such a diminished pool of directors that we will not be successful. I agree with that.

It is another issue where we have to look carefully at our own Canadian requirements.

From my point of view, the most important part of the independence definition is true independence from management, so that directors can make decisions that are not influenced by management, or not influenced by the fact that they have remuneration from other major contracts that management can either withhold or dole out. Those are the areas where I think we need to focus.

Je n'aime pas ces différences d'opinion qui sont exprimées sur les commissions des valeurs mobilières. Je reconnais aussi qu'il y a des gens qui cherchent le point faible au Canada. Comment pouvons-nous composer avec le fait qu'ils auront M. Godin au Québec? Vous avez une nouvelle tâche à accomplir. Est-ce que vous allez collaborer étroitement? Il n'est pas nécessaire de mettre dans la loi que vous devez collaborer étroitement avec lui.

Serait-il bon que le président le convoque pour témoigner ici, puisqu'il a été cité à deux ou trois reprises, pour savoir où ils en sont?

M. Brown: Je peux vous dire que nous collaborons étroitement. Son prédécesseur, Carmen Crepin, et moi-même, nous nous sommes entretenus par téléphone plus d'une fois par semaine, et nous nous sommes rencontrés plus d'une fois par mois tandis que nous travaillions à réglementer ces marchés. Les marchés de l'Ontario et du Québec sont très interreliés. De nombreuses compagnies qui sont enregistrées à la Bourse de Toronto ont leur siège au Québec, alors la coordination entre nos deux commissions est assez solide.

Pour ce qui est de M. Godin, je peux vous dire qu'il ne prend ses fonctions que lundi. Peut-être aura-t-il besoin d'un peu de temps pour s'adapter avant de comparaître devant votre comité.

Le sénateur Angus: Bon nombre des réformes que vous proposez, et que contient la Loi Sarbanes-Oxley, portent sur la reddition des comptes et l'indépendance, pour protéger les actionnaires contre un comportement non approprié. J'ai lu la Loi Sarbanes-Oxley et le règlement. Je trouve que la définition de l'indépendance, lorsqu'il s'agit d'un membre de comité de vérification, ou d'un comité de ressources humaines, ou même d'un membre de comité de gouvernance, est assez vaste. C'est presque impossible à trouver. Je siège à un conseil d'administration où nous sommes treize administrateurs, et si vous appliquez absolument à la lettre les dispositions de la Loi Sarbanes-Oxley, 11 de nos 13 administrateurs ne sont pas indépendants, et pourtant, je pense que quiconque appliquerait le test du Canadien raisonnable dirait qu'ils sont tous indépendants.

Est-ce que vous pourriez commenter cela? Aurons-nous un problème au Canada à trouver des administrateurs si nous imposons par la loi un test comme celui de la Loi Sarbanes-Oxley?

M. Brown: Il est clair que si nous lançons un filet trop ample, nous aurons un bassin d'administrateurs tellement limité que nous ne réussirons pas. Je suis d'accord avec vous.

C'est un autre enjeu sur lequel nous devons réfléchir soigneusement pour définir nos propres exigences dans le contexte canadien.

D'après moi, la partie la plus importante de la définition de l'indépendance est la véritable indépendance de la direction, afin que les administrateurs puissent prendre des décisions qui ne sont pas influencées par la direction, ni par le fait qu'ils reçoivent une rémunération dépendant d'autres gros contrats que la direction peut maintenir ou rejeter. Ce sont les éléments sur lesquels, à mon avis, nous devons nous concentrer.

Where I do not have an answer yet, and we need to get much more input from interested parties, is how we deal with the controlling shareholder phenomenon, which is so much more apparent in Canada than in the United States. On the one hand, a controlling shareholder is a shareholder and ought to have the same interests as other shareholders, and so you would think that their interests are co-extensive. On the other hand, the president of a parent company has probably hired the president of the publicly traded subsidiary. Thus, there is a relationship there that is pretty close to management. We need to find an answer somewhere in there that gives us a requisite degree of independence without disenfranchising the controlling shareholder who has invested good money in this subsidiary.

Senator Kroft: We had the opportunity to speak very briefly before starting and you mentioned to me that the provisions introduced today bring in civil remedies for the first time. My question to you, which it opens a very wide and interesting area, is: Do you think that the existence of civil remedies will add a bit of an edge and a bit of a new flavour to the CEO-CFO certifications? Attached to that is the question of the use of examples. The U.S. seems to feel, in terms of the effect on market confidence, that there is usefulness in creating examples and to suggest that no one is beyond the reach of a remedy.

I leave that for you to deal with however you like.

Mr. Brown: The requirement for CEO-CFO certification in the United States has been introduced against a backdrop of a robust civil litigation system in the United States. When we started talking about CEO-CFO certification in Canada we did not have anything even close to that type of a civil remedy. With the introduction this morning of legislation in Ontario that will provide civil remedies for shareholders, it will make the CEO-CFO certification a far more meaningful instrument in building investor confidence among other things, but it will also make it more important that the certification be correct, that the officers take the necessary steps to inform themselves that what they are saying is, to the best of their knowledge, correct.

There is no suggestion that this will be a strict liability — that if the CEO or CFO is wrong and makes an innocent mistake or is wrong for reasons beyond his or her control that there will be liability. The intention here is for them to convey, to the best of their knowledge, the situation.

In designing the civil remedy system in Canada — and this is a matter that all securities commissions across the country agreed on, this was a CSA project — we tried to ensure that we built in some safeguards in the Canadian system so that some of the abuses that we have seen in the U.S. cannot come into Canada. We are comfortable that the package gives us a civil remedy that

Là où je n'ai toujours pas de réponse, et il nous faut beaucoup plus de participation des intéressés, c'est sur la façon dont nous pouvons composer avec le phénomène de l'actionnaire dominant, qui est beaucoup plus flagrant au Canada qu'aux États-Unis. D'un côté, un actionnaire dominant est un actionnaire et doit avoir les mêmes intérêts que les autres actionnaires, alors on penserait que ses intérêts sont les mêmes. D'un autre côté, le président d'une société mère a probablement embauché le président de la société auxiliaire cotée en bourse. Ainsi, il y a une relation très proche de la direction. Il nous faut trouver une réponse, quelque part, qui nous donne le degré requis d'indépendance sans priver de ses droits l'actionnaire dominant qui a investi beaucoup d'argent dans cette filiale.

Le sénateur Kroft: Nous avons eu l'occasion de parler très brièvement avant de commencer, et vous m'avez dit que les dispositions qui sont présentées aujourd'hui proposent pour la première fois des recours civils. La question que j'ai à vous poser, qui ouvre la porte sur un domaine très vaste et très intéressant, est la suivante: croyez-vous que la possibilité de recours civil donnera un peu de mordant et un peu d'intérêt à la certification par les chefs de direction et agents financiers? Avec cela, il y a la question de l'utilisation d'exemples. Les États-Unis semblent croire, en matière d'effet sur la confiance dans le marché, qu'il y a une certaine utilité à créer des exemples et à laisser voir que personne n'est hors de portée d'un recours.

Je vous laisse répondre à cela à votre guise.

M. Brown: L'exigence de certification par le chef de direction et l'agent financier, aux États-Unis, a été présentée dans le contexte d'un solide mécanisme de recours civil aux États-Unis. Lorsque nous avons commencé à parler de certification par le chef de direction et l'agent financier au Canada, nous n'avions rien ici qui ressemble de près ou de loin à ce type de mécanisme. Avec la présentation, ce matin, d'une loi, en Ontario, qui prévoira des recours civils pour les actionnaires, la certification par le chef de direction et l'agent financier deviendra un instrument beaucoup plus valable pour simuler la confiance des investisseurs entre autres, mais elle fera aussi qu'il sera plus important que la certification soit correcte, que les cadres prennent les mesures nécessaires pour s'assurer que ce qu'ils disent est, au mieux de leurs connaissances, exact.

Rien ne permet de croire que ce sera une responsabilité absolue — que si le chef de direction ou l'agent financier se trompe et fait une erreur innocente ou se trompe pour des raisons hors de son contrôle, qui en sera responsable. Le but visé, ici, c'est qu'ils exposent la situation telle qu'elle est, au mieux de leur connaissance.

En concevant le mécanisme de recours civil au Canada — et c'est quelque chose sur quoi toutes les commissions des valeurs mobilières du pays se sont entendues, c'était dans un projet de l'ACVM — nous avons voulu prévoir certaines mesures de protection, dans le système canadien, afin que certains des abus auxquels nous avons assisté aux États-Unis ne puissent survenir

will provide a deterrent, but will not have any of the abuses and some of the excesses that we have seen in the United States.

Senator Taylor: On the question of stock options, an intriguing point is the fact that stock options are fixed on stock prices alone. As a result, you will get the executive making a fantastic gain because the market has gained yet the profit has gone down in the corporation. You might recall that when the banks moved from a low to a high and all the bank presidents retired, yet bank earnings were down. Has any work been done on tying stock options to not only price but the profit of the corporation as well, so that the chief executive officers will not be able to cash out on something that is a general trend because of the market upgrade, while the company is doing done poorly?

Mr. Brown: There may have been work done in that area by followers of corporate governance and even some of the institutional investors who have some strong views on these issues. These are not issues that we see as regulatory issues, though. We see these as matters for the board of directors who, hopefully, are taking into account the best interests of the corporation and its shareholders in all of the decisions that they make. This is one of the reasons we think we need to ensure the checks and balances and incentives are right so that boards of directors and, indeed, committees of boards that are independent of management can make these decisions without inherent conflicts of interest. As regulators, we think that that is a far better way for corporate Canada to grow and prosper than having us sitting at the boardroom table.

The Deputy Chairman: I have a question that goes back to your original premise that the people who did these things that we are concerned about were all well-intentioned people.

Mr. Brown: I think I said "for the most part," senator.

The Deputy Chairman: It seems to me, though, that we have compensatory exuberance, scandalous behaviour, or outright theft and fraud. Those are the things that have concerned the marketplace. How will all the regulations in the world stop the theft and fraud? The other things were all public anyway. The analysts and everybody else involved in the system just did not report those things. The problem is not just a question of the behaviour of the CEOs and the boards, but the fact that the information was out there and no one reported it. You can make all the regulations you want and make all the companies that have nothing to do with this, that are good companies, all of a sudden pay a huge price because several people went to jail. How do we stop that? Maybe we should increase jail time. How will this change anything?

au Canada. Nous sommes convaincus que les mesures prévues nous donnent des possibilités de recours civils qui auront un effet dissuasif, mais qui ne permettront aucun des abus et des excès que nous avons vu survenir aux États-Unis.

Le sénateur Taylor: Au sujet des options d'achat, un point qui m'intrigue est le fait que les options d'achat sont fixées d'après la valeur des actions seulement. Cela fait qu'il peut y avoir un cadre qui fait un gain fantastique parce que le marché a été en hausse, malgré le fait que les profits de l'entreprise ont baissé. Vous vous rappelez peut-être que lorsque la cote des banques est passée de faible à élevée, tous les présidents de banque ont pris leur retraite, et pourtant les gains des banques étaient faibles. Est-ce que des travaux ont été faits pour lier les options d'achat non seulement au prix, mais aux profits de l'entreprise aussi, afin que les dirigeants ne puissent pas de s'enrichir à l'occasion d'une tendance générale à cause de la hausse du marché, tandis que la compagnie est en piètre situation?

M. Brown: Peut-être des travaux ont-ils été faits en ce sens par des adeptes de la gouvernance d'entreprise, ou même par des investisseurs institutionnels qui ont des points de vue bien fermes sur ces questions. Néanmoins, ce n'est pas le genre de questions que nous jugeons d'ordre réglementaire. Pour nous, c'est l'affaire des conseils d'administration qui, nous l'espérons, tiennent compte des meilleurs intérêts de l'entreprise et de ses actionnaires dans toutes les décisions qu'ils prennent. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous pensons qu'il nous faut nous assurer que les mécanismes régulateurs et les incitatifs sont appropriés pour que les conseils d'administration et, de fait, les comités de conseils d'administration qui sont indépendants de la direction, puissent prendre ses décisions sans qu'il y ait de conflit d'intérêt inhérent. En tant qu'organe de réglementation, nous pensons que c'est une bien meilleure façon pour les entreprises du Canada de croître et de prospérer plutôt que de nous asseoir à la table du conseil d'administration.

Le vice-président: J'ai une question à poser qui revient sur votre hypothèse originale que les auteurs de ces actes qui nous préoccupent sont bien intentionnés.

M. Brown: Je crois avoir dit «pour la plupart», sénateur.

Le vice-président: Il me semble, pourtant, qu'il y a une espèce d'exubérance rémunératrice, un comportement scandaleux, ou même du vol et de la fraude flagrants. C'est le genre de choses qui ont préoccupé le marché. Comment, avec toute la réglementation du monde, pouvons-nous mettre fin au vol et à la fraude? Les autres choses étaient toutes publiques, de toute façon. Les analystes, et tout le monde qui participait au système, n'ont tout simplement pas rapporté ces choses. Le problème n'est pas seulement une question de comportement des chefs de direction et des conseils d'administration, mais le fait que l'information existait, et que personne ne l'a communiquée. Vous pouvez faire tous les règlements que vous voulez et faire toutes les compagnies qui n'ont rien à voir là-dedans, de bonnes compagnies, tout d'un coup payer d'énormes sommes parce que quelques personnes se sont retrouvées en prison. Comment empêcher cela? Peut-être devrions-nous augmenter les peines d'emprisonnement. Comment cela changera-t-il quoi que ce soit?

Mr. Brown: First, we must punish instances of theft and fraud. We must seek those people out and punish them. That is one of the reasons why we believe the legislative package that was announced today is so important to us. It gives us the necessary tools to be able to follow through on that.

Also, the other remedies that we are talking about are intended to give corporations, directors and others within the quality control mechanisms in the corporations the tools they need to deal with these issues as they arise, in the hope that some of them at least will be discovered before they become serious issues.

I agree with your premise, sir, that it will not be possible for us, by way of any kind of a regulatory regime, to completely eliminate the ability for fraudulent conduct. I do think, however, that we can reduce the incidence of it and control it as best we can.

The Deputy Chairman: Thank you very much, gentlemen. This has been an excellent hour and 15 minutes. Thank you for being here.

I will now call our next witness, Mr. David Smith, the President and CEO of the Canadian Institute of Chartered Accountants.

Mr. David Smith, FCA, President and CEO, Canadian Institute of Chartered Accountants: Thank you for inviting me back to participate in this examination of the state of domestic and international financial systems in this post-Enron world.

Since I saw you in June or July, we have had a busy summer, to say the least. When I appeared before you last June, I said that Canada's chartered accountants were paying serious attention to the erosion of investor confidence in the wake of Enron and other corporate failures in the U.S. I also indicated that we were working very closely with federal and provincial regulators, CA firms and the stakeholders to strengthen the financial reporting system, as well as our own profession's discipline process, practice inspection system and rules of conduct.

In the intervening months, our top priority has continued to be to restore the trust of investors and confidence in our capital markets. Over the summer, we have also continued to work closely with other stakeholders on a variety of issues. I am pleased to update you today on our progress on several fronts, including quality control, accounting standards and auditor independence.

As you heard earlier today from David Brown of the OSC, one of our most significant initiatives was launched on July 17 with the announcement of our new independent public oversight for auditors of public companies. The Canadian securities administrators, the Office of the Superintendent of Financial Institutions and Canada's chartered accountants jointly announced the new system, which includes more rigorous

M. Brown: Tout d'abord, nous devons punir les délits de vol et de fraude. Nous devons trouver ces gens et les punir. C'est l'une des raisons pour lesquelles je crois que les mesures législatives qui ont été annoncées aujourd'hui sont aussi importantes pour nous. Elles nous donnent les outils qui sont nécessaires pour faire ce genre de chose.

En outre, les autres remèdes dont nous parlons visent à donner aux sociétés, aux administrateurs et aux autres responsables du contrôle de la qualité les outils nécessaires pour s'occuper des problèmes qui se présentent, dans l'espoir qu'on pourra à tout le moins les déceler avant qu'ils ne deviennent trop lourds de conséquences.

Monsieur, je suis d'accord avec vous pour dire qu'il ne nous sera pas possible, par voie de règlement, d'éliminer complètement la possibilité de fraude. Je pense, cependant, que nous pouvons réduire l'incidence de la fraude et la limiter du mieux possible.

Le vice-président: Merci beaucoup, messieurs. Cette heure 15 minutes a été très intéressante. Merci d'être venus nous rencontrer.

Je vais maintenant inviter notre prochain témoin, M. David Smith, président-directeur général de l'Institut canadien des comptables agréés, à prendre la parole.

M. David Smith, FCA, président-directeur général, Institut canadien des comptables agréés: Merci de m'avoir invité de nouveau à participer à l'examen de la situation des régimes financiers national et international à la suite de la faillite d'Enron.

Après ma rencontre avec vous en juin ou juillet, nous avons connu un été chargé, c'est le moins qu'on puisse dire. Quand j'ai comparu devant vous en juin dernier, j'ai indiqué que la diminution de la confiance des investisseurs, depuis la faillite d'Enron et celle d'autres sociétés américaines, préoccupait beaucoup les comptables agréés du Canada. J'ai ajouté que nous travaillions en étroite collaboration avec les organismes fédéraux et provinciaux de réglementation, les cabinets de comptables agréés et d'autres intervenants pour renforcer le système d'information financière, de même que notre processus disciplinaire, le système d'inspection et les règles de déontologie de notre profession.

Rétablir la confiance des investisseurs et la réputation des marchés financiers reste toujours notre priorité absolue. Pendant l'été, nous avons poursuivi notre travail avec d'autres intervenants sur différents sujets. Je suis heureux de vous informer aujourd'hui des progrès réalisés dans plusieurs domaines, dont le contrôle de la qualité, les normes comptables et l'indépendance des vérificateurs.

Comme David Brown de la CVMO vous l'a dit tout à l'heure, le 17 juillet, nous avons annoncé l'une de nos plus importantes mesures, l'établissement d'un nouveau système de surveillance publique indépendante pour les vérificateurs de sociétés cotées. Les autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières et les comptables agréés du Canada en ont fait l'annonce

inspection of auditors of public companies, tougher independence rules, and new quality control requirements for firms auditing those public companies.

The new requirements will be administered and enforced by the new Canadian Public Accountability Board. As you heard, the chair of that board will be appointed very shortly.

I would also like to note that Canada's major CA firms have voluntarily agreed to implement the new oversight and quality control measures once CPAB is operating.

In the matter of accounting standards, a number of important steps have also been taken in the area of accounting standards. As I indicated to you in June, the Accounting Standards Oversight Council, the independent body that oversees the Accounting Standards Board, has an action plan to deal with accounting and financial reporting issues raised by that Enron failure.

As a result of meetings and deliberations by both the council and the board, two draft guidelines dealing with consolidation of special purpose entities — known as SPEs — and the disclosure of guarantees were issued in August.

The treatment of special purpose entities and guarantees has been cited as contributing factors in the Enron collapse.

As discussed earlier, accounting for stock options has also been a controversial issue. Earlier this month, the Accounting Standards Board decided to activate a project to require the recognition of stock-based compensation expenses for all employee stock-based compensation transactions. This would replace the current option to disclose the effect on earnings on pro forma basis, and the board expects to issue its proposal for comment by the end of this year.

Just as we have established public oversight of the body that sets accounting standards, the time had come for similar oversight of the body that sets auditing and assurance standards in Canada. Last week we announced the creation of the Assurance Standards Oversight Council, which will provide input, strategic direction and a prospectus of users into setting Canadian auditing and assurance standards. That council, which will have a majority of members drawn from outside the audit profession, will be chaired by a prominent securities lawyer and former chair of the Ontario Securities Commission, James Bailey.

Finally, we expect to release in late November, a final guidance document on the preparation of Management Discussion and Analysis Reports known as MD&A. The draft document was released for comment last December, and the final version reflects the consultation during that period. We believe a good MD&A provides a broader context to help investors more fully understand a company, its performance and its prospects. It also provides additional context in which to consider and approve

conjointement. Cette mesure prévoit une inspection plus rigoureuse des vérificateurs de sociétés cotées, l'adoption de règles plus sévères sur l'indépendance et l'application de nouvelles normes de contrôle de la qualité pour les cabinets responsables de la vérification de ces sociétés.

Les nouvelles mesures seront mises en oeuvre par le Conseil canadien sur la reddition des comptes nouvellement créé. Comme on vous l'a dit, le président du Conseil sera nommé sous peu.

J'aimerais aussi signaler que les grands cabinets de comptables agréés du Canada ont librement convenu de mettre en oeuvre les nouvelles mesures de surveillance et de contrôle de la qualité, une fois le CCRC à l'oeuvre.

Pour ce qui est des normes comptables, un certain nombre de mesures importantes ont également été prises. Comme je vous l'indiquais en juin, le Conseil de surveillance de la normalisation comptable, organisme indépendant qui régit le Conseil des normes comptables, a élaboré un plan d'action pour s'attaquer aux problèmes que la faillite d'Enron a soulevés concernant les rapports comptables et financiers.

Après s'être réunis et avoir délibéré sur le sujet, les deux conseils ont publié au mois d'août deux ébauches de lignes directrices sur la consolidation des entités spéciales et la divulgation de garanties.

Le traitement accordé aux entités spéciales et aux garanties aurait eu une incidence dans la faillite d'Enron.

Comme on l'a déjà dit, la comptabilité des options d'achat d'actions est aussi une question controversée. Plus tôt ce mois-ci, le Conseil des normes comptables a décidé d'entreprendre un projet en vue d'exiger la constatation des charges rattachées à toutes les opérations de rémunérations à base d'actions consenties aux salariés. Ainsi, il ne serait plus nécessaire de présenter l'incidence sur les gains au moyen d'informations pro-forma, et le Conseil compte présenter sa proposition pour commentaires d'ici la fin de l'année.

La surveillance publique dont fait l'objet l'organisme qui établit des normes comptables doit également s'appliquer à l'organisme qui fixe les normes de vérification et de certification au Canada. La semaine dernière, nous avons annoncé la constitution du Conseil de surveillance de la normalisation en vérification et certification, qui fournira des informations, des orientations stratégiques et des documents pour l'établissement de normes canadiennes sur la vérification et la certification. Le Conseil, dont la majorité des membres ne seront pas des vérificateurs, sera présidé par James Bailey, éminent avocat spécialisé en droit commercial et ancien président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Enfin, nous comptons publier à la fin de novembre un document d'orientation final sur la préparation des rapports de gestion. L'ébauche du document a été publiée pour commentaires en décembre dernier, et la version définitive tiendra compte des consultations qui ont eu lieu depuis. Nous croyons qu'un bon rapport de gestion explique l'ensemble de la situation, et aide ainsi les investisseurs à bien comprendre l'entreprise, sa performance et ses perspectives d'avenir. Ce rapport doit aussi fournir d'autres

financial statements. It can also help directors understand the company's business, and evaluate the appropriateness of management's business strategies and the assessment of that risk. Moreover, we believe this enhanced MD&A disclosure leads to a lower cost of capital, better capital allocation decisions and improved corporate governance.

I would like to speak now about auditor independence which was another key issue raised in the wake of Enron. As I indicated last June, the Canadian chartered accountants profession was developing measures to enhance auditor independence prior to Enron, including a new assurance standard that requires auditors to communicate with audit committees about issues of independence and to disclose their non-audit fees. In September, the CICA's Public Interest and Integrity Committee released a new draft independence standard to apply to Canadian auditors and other assurance providers. It is based on a conceptual framework of principles rather than on an outline of specific rules. It provides more detailed guidance that helps to identify potential threats to independence, and it can be applied to diverse situations that all practitioners face, regardless of the size of their firms.

The new draft standard describes apparent and actual threats to auditor independence, as well as the safeguards put in place to protect that independence. It also recognizes that there are certain activities for which there cannot be adequate safeguards, so it prohibits auditors from providing a number of non-assurance services to their clients. According to the principles articulated in this new standard, auditors must ensure that their independence is not impaired by threats that could arise from providing assurance on their own work, benefiting from financial interest in a client, promoting a client's position or opinion, or becoming too sympathetic to a client's interest or being intimidated by that client.

Here we have a uniquely Canadian situation that takes into account existing international thinking and that considers merging regulations in the United States once they are known. We live in a global world and it serves everyone who is involved in protecting the credibility of financial statements in the capital markets to move in that direction. Given Canada's that greatest and largest trading partner is the U.S, which has the largest capital market in the world, it is proposed that the Canadian standard continue to be as rigorous as the SEC rules.

The period for comment on this independence release in draft form ends tomorrow. Subject to an amendment as a result of SEC changes, the new rules will be finalized later this year. They will then be sent to our provincial institutes and ordered for adoption in 2003. I would also note that Canada's major CA firms have voluntarily agreed to implement the new requirements for

indications permettant de comprendre et d'approuver les états financiers. Il peut également aider les administrateurs à connaître les activités de l'entreprise et à évaluer la pertinence des stratégies commerciales adoptées et les risques pris par les dirigeants. De plus, nous croyons qu'un meilleur rapport de gestion permet de réduire les coûts, de prendre de meilleures décisions financières et d'améliorer la gouvernance de l'entreprise.

J'aimerais maintenant vous parler de l'indépendance des vérificateurs, qui est un autre sujet important soulevé par l'affaire Enron. Comme je l'ai indiqué en juin dernier, les comptables agréés canadiens avaient déjà entrepris, avant même l'affaire Enron, d'élaborer des mesures pour renforcer l'indépendance des vérificateurs, ainsi qu'une nouvelle norme de certification exigeant des vérificateurs qu'ils communiquent avec les comités de vérification au sujet des questions liées à l'indépendance et qu'ils déclarent leurs honoraires pour des services autres que la vérification. En septembre, le comité sur l'intérêt public et l'intégrité de l'ICCA a publié l'ébauche d'une norme sur l'indépendance à l'intention des vérificateurs canadiens et des autres responsables de la certification. Il s'agit plutôt d'un énoncé de principes que d'une liste de règles précises. Ce document fournit des indications plus détaillées pour permettre de déceler ce qui peut menacer l'indépendance des vérificateurs, et il peut s'appliquer à diverses situations que peuvent rencontrer tous les vérificateurs, quelle que soit la taille des sociétés auprès desquelles ils travaillent.

Le nouveau projet de norme définit les menaces apparentes et réelles pour l'indépendance du vérificateur, de même que les mesures de protection qui peuvent être mises en place pour la protéger. Il précise également qu'il existe certaines activités pour lesquelles il n'y a pas de mesures de protection suffisantes, et il interdit par conséquent aux vérificateurs de fournir à leurs clients un certain nombre de services autres que de certification. D'après les principes formulés dans la nouvelle norme, les vérificateurs doivent s'assurer de préserver leur indépendance devant des menaces susceptibles de survenir du fait qu'ils fournissent une assurance sur leur propre travail, qu'ils tirent avantage d'intérêts financiers d'un client, qu'ils défendent une position ou une opinion exprimée par un client, qu'ils deviennent trop complaisants à l'égard des intérêts d'un client ou qu'ils sont intimidés par un client.

Dans ce cas, le contexte particulier au Canada tient compte des règles internationales et des règlements de fusion aux États-Unis une fois qu'ils sont connus. À l'ère de la mondialisation, il est dans l'intérêt de ceux qui veulent protéger la réputation des rapports sur les marchés financiers d'agir ainsi. Étant donné que les États-Unis, qui ont le plus important marché financier au monde, sont le principal partenaire commercial du Canada, il est proposé que les normes canadiennes continuent d'être aussi rigoureuses que les règles de la SEC.

Nous accueillons des commentaires sur le projet de norme sur l'indépendance des vérificateurs jusqu'à demain. Sous réserve des changements que des révisions effectuées par la SEC rendront nécessaires, la nouvelle norme sera confirmée de façon définitive plus tard cette année. Elle sera communiquée aux ordres provinciaux en vue de son adoption en 2003. Je signale

subsequent audits of public companies, once the Canadian Public Accountability Board is operating, which will speed up that implementation.

I would also like to mention the successful forum that we held last month sponsored by the Canadian Institute of Chartered Accountants and the Institute of Corporate Directors. It was called "Canadian Audit Committees — A Call to Leadership." It was a one-day forum that brought together more than 100 of Canada's top corporate directors, auditors, lawyers and regulators to discuss audit committee effectiveness in the post-Enron world. The two honorary chairs of the forum were Claude Lamoureux, President and Chief Executive Officer of the Ontario Teachers' Pension Plan, and Richard Haskayne, Chairman of TransCanada Pipelines.

Participants in this forum emphasized that it is more important than ever for boards and their audit committees to demonstrate high standards of leadership and ethics, and to make a commitment to performing their duties with integrity. Those who attended the forum provided comments on a draft set of practices for Canadian boards and their audit committees. Once the document is revised to reflect the input, it will be distributed to boards and audit committees to provide us with further feedback on how it works. Following that consolidation, the best practice for Canadian audit committees will be further updated and distributed at large in Canada.

In conclusion, I would like to take a moment to reflect on some of the lessons learned over the past 11 months. Even though Enron, WorldCom, Tyco and Global Crossing occurred south of our border, the issues raised clearly affect us all. The existence of these hearings, as well as many other Canadian initiatives and examinations and reports, certainly recognize this and underscore just how much these events have affected investor confidence and public expectation.

When Enron first hit the news, a large portion of the blame was placed on the auditors. With the passage of time, it is becoming increasingly clear that it was a systems failure — that the corporate processes that make up good governance failed. In fact, governance is a team effort with boards, auditors, management, shareholders and regulators all playing their parts.

Canada's chartered accountants take seriously this erosion of investor confidence just as we take our role in governance as seriously. That is why we welcome the opportunity to be here today to relate how our profession has responded to date and continues to respond to the legitimate concerns that exist throughout the marketplace.

We have learned a number of things in this process. One is that our oversight mechanisms, standards and rules must conform to these new realities. That is why we have taken steps to ensure that the standards and principles guiding our profession are second to

également que les grands cabinets comptables du Canada ont librement consenti à mettre en oeuvre les nouvelles règles pour les prochaines vérifications des sociétés cotées, une fois le Conseil canadien sur la reddition des comptes à l'oeuvre, ce qui va accélérer les choses.

J'aimerais aussi signaler que, le mois dernier, l'Institut canadien des comptables agréés et l'Institut des administrateurs des corporations ont organisé un forum qui a eu beaucoup de succès. Le forum d'une journée, qui avait pour thème le leadership des comités canadiens de vérification, a réuni une centaine de dirigeants de grandes entreprises, de vérificateurs, d'avocats et de responsables de la réglementation du Canada, qui ont discuté de l'efficacité des comités de vérification après l'affaire Enron. Les deux présidents honoraires du forum étaient Claude Lamoureux, président-directeur général du Régime de retraite des enseignants de l'Ontario, et Richard Haskayne, président de TransCanada Pipelines.

Les participants au forum ont souligné qu'il était plus important que jamais que les conseils d'administration et les comités de vérification fassent preuve d'un leadership et d'une intégrité exemplaires, et qu'ils s'engagent à remplir leurs fonctions avec probité. Ils ont fait part de leurs commentaires sur l'ébauche d'une série de pratiques à l'intention des conseils d'administration canadiens et leurs comités de vérification. Une fois le document révisé en fonction de ces commentaires, il sera distribué aux conseils d'administration et aux comités de vérification, qui nous feront part à leur tour de leurs réactions. Par la suite, les meilleures pratiques à l'intention des comités de vérification du Canada seront mises à jour et distribuées dans l'ensemble du pays.

Pour finir, j'aimerais prendre le temps de revenir sur quelques-unes des leçons apprises au cours des 11 derniers mois. Même si les faillites d'Enron, WorldCom, Tyco et Global Crossing ont eu lieu chez nos voisins du Sud, les questions qu'elles soulèvent nous touchent tous. La tenue de vos audiences ainsi que beaucoup d'autres mesures, examens et rapports produits au Canada le montrent bien, et soulignent simplement comment ces événements ont trompé la confiance des investisseurs et les attentes du public.

Quand l'affaire Enron a commencé à faire les manchettes, une grande partie de la responsabilité a été attribuée aux vérificateurs. Avec le temps, on s'est rendu compte que c'était les systèmes — les méthodes de l'entreprise liées à la gouvernance — qui ont fait défaut. En fait, la gouvernance est un travail d'équipe qui fait appel aux conseils d'administration, aux vérificateurs, aux dirigeants, aux actionnaires et aux responsables de la réglementation.

Les comptables agréés du Canada prennent au sérieux la diminution de la confiance des investisseurs tout comme leur rôle en matière de gouvernance. C'est la raison pour laquelle nous sommes heureux de pouvoir, aujourd'hui, expliquer comment nous avons réagi et continuons de réagir aux préoccupations légitimes du marché.

Cette situation nous a appris un certain nombre de choses. D'abord, les mécanismes de surveillance, les normes et les règles doivent se conformer à la nouvelle réalité. C'est la raison pour laquelle nous avons pris des mesures pour veiller à ce que les

none. We have also learned the value of working with other concerned parties, such as regulators, to define the challenges and to develop solutions, such as the Canadian Public Accountability Board that we announced in July.

Most important, we have renewed our commitment to protect the public interest, maintain the public trust and win its confidence. No one can win as a result of events such as Enron, Global Crossing or WorldCom. However, we can ask the hard questions, learn from the experience and make the right changes. That is just what we are doing in these hearings. It is what the CA profession has been doing over the past months and will continue to do in the months ahead.

I thank you for the opportunity to appear before your committee today to talk about the progress that we have made. I would be happy to answer your questions.

The Deputy Chairman: Thank you, Mr. Smith.

Senator Angus: Mr. Smith, I do not envy you your job and I complement you for the assiduous way in which your profession has handled what some people call the “Enron scandal” and what others call the “Arthur Andersen meltdown.” It was a dark day for your noble profession, and it is simply incredible that a firm such as Arthur Andersen could disappear as a result of the malfeasance that was shown to have taken place. Whether the focus changed from being on the auditors to the systems in general, the fact remains that the accounting profession was put into the frame big time.

As I said a minute ago, I commend you on the efforts your profession has made. It is not easy to find the solution. As I understand the debate in an independent forum, how do you justify continuing to be a self-policing and self-regulating profession?

I am a lawyer, and we are in the same situation in many ways. We are a self-regulating profession. One values that, whether one be an accountant or a lawyer. I continue to read the literature. I am fascinated by the entire issue of the governance in the role of the accountant. Could you comment on that?

I know a number of critics say that this is a bunch of people appointing their friends to supervise. It may not fly. I saw the news of the appointment of Jim Bailey today, and that is great. I know that the person coming up will be “Mr. Independence.” This is great, but I still I think that you have a bit of credibility problem there.

Mr. Smith: I accept your observation. One of the reasons that we have been able to weather this storm thus far is that we invested in independence some time back. Many of the initiatives that you are now hearing about were started pre-Enron. Tom Allan chairing the oversight board for the accounting standards setting is an example of that. When I took my job last fall, just pre-Enron, one of the things that I believed that this self-regulated profession needed to do in the new reality of the world was open

normes et les principes régissant notre profession soient excellents. Nous avons aussi appris qu’il était important de travailler avec d’autres personnes concernées, comme les responsables de la réglementation, pour définir les problèmes et trouver des solutions, comme l’établissement du Conseil canadien sur la reddition des comptes qui a été annoncé en juillet.

Ce qui est encore plus important, c’est que nous nous sommes engagés davantage à protéger l’intérêt public ainsi qu’à maintenir et à gagner la confiance de la population. Personne ne sort gagnant des affaires Enron, Global Crossing ou WorldCom. Cependant, nous pouvons nous poser des questions difficiles, en tirer une leçon et apporter les changements nécessaires. Voilà ce que nous faisons au cours de ces audiences. C’est ce que les comptables agréés font depuis quelques mois et continueront à faire dans les mois à venir.

Je vous remercie de m’avoir donné l’occasion de comparaître devant votre comité aujourd’hui pour discuter des progrès que nous avons accomplis. Je répondrai volontiers à vos questions.

Le vice-président: Merci, monsieur Smith.

Le sénateur Angus: Monsieur Smith, je n’envie pas votre travail, et je vous félicite de l’ardeur avec laquelle votre profession a réagi à ce que certains appellent le «scandale Enron» et d’autres la «déconfiture d’Arthur Andersen». Ce fut un jour sombre pour votre noble profession, et il est simplement incroyable qu’une société comme celle d’Arthur Andersen puisse disparaître à la suite des délits commis. Même si ce sont les systèmes plutôt que les vérificateurs qui sont le point de mire, il reste que la profession comptable a été mise sur la sellette.

Comme je l’ai dit il y a un instant, je vous félicite du travail que vous avez accompli. La solution n’est pas facile à trouver. D’après le débat qui a cours, comment peut-on justifier que la profession continue de se régir elle-même?

Je suis avocat et nous sommes dans la même situation à bien des égards. Notre profession est autoréglementée. On l’apprécie, qu’on soit comptable ou avocat. Je continue de lire la documentation dans le domaine. Je suis fasciné par toute la question de la gouvernance à propos du rôle du comptable. Pourriez-vous nous en parler?

D’après certains observateurs, c’est un groupe de gens qui nomment leurs amis pour superviser. Cela peut ne pas fonctionner. J’ai appris avec plaisir la nomination de James Bailey, aujourd’hui. Je sais qu’il mettra l’accent sur la question de l’indépendance. C’est formidable, mais je pense que vous avez tout de même un petit problème de crédibilité.

M. Smith: J’accepte ce que vous dites. Une des raisons pour lesquelles nous avons réussi à surmonter ces difficultés jusqu’ici, c’est parce que nous avons déjà commencé à examiner la question de l’indépendance. Un bon nombre des initiatives dont vous entendez parler aujourd’hui ont été entreprises avant l’affaire Enron. Tom Allan qui préside le Comité de surveillance pour l’établissement des normes comptables est un exemple. Quand je suis entré en fonction l’autonomie dernier, juste avant l’affaire

the windows and doors and let the sunshine in. You should be able to stand the test of public oversight. A profession that tries to set its standards would not ask someone who was not in that profession to set the standards. For example, the medical profession would not ask a person who was not a doctor to set standards for the medical profession. The legal profession, lawyers, would work on their standards because they have the knowledge. That is also true in our profession.

Now we have the balance by adding assurance and having the Canadian Public Accountability Board oversee the public company aspect. I think we now meet the new standard of oversight. We may be even more independent than some of the oversight that is being proposed in the United States because we are strongly influenced by government, as you well know. Part of what got us to where we ended up was the debate in the Senate and so on.

We are independent. We are funded by 68,000 CAs. The government could fund us, but that would change the role. Of those 68,000 CAs, some 60 per cent to 70 per cent do not practice public accounting. They are doing numerous other things. They are members of cabinet, teachers and they work in the industrial world. It is quite a diverse organization.

We do have critics, but I think we meet the test. Mr. Brown made that point today when he talked about independence. As he said earlier, we meet the international test.

Senator Kelleher: Mr. Brown is a tough man. He is the chairman of the oversight of council and he will hold the feet to the fire, and this is a good thing. It will be interesting to see how it plays out.

I am going to stay away from the touchy issue of whether auditors should be allowed to give tax advice to their clients, which goes to the question of independence and I know that is being debated.

One thing that arises here frequently is a matter that I think hurts the credibility of the profession. Our economy is intertwined with our neighbours to the south, and yet the difference between Canadian GAAP and U.S. GAAP are so vast and seemingly irreconcilable that it seems like a mockery. Witnesses have demonstrated examples of money lost by companies based on U.S. GAAP and yet they have also shown that, based on the Canadian GAAP, \$100 million was made.

The international standards setting body is, perhaps, the best of all worlds. Could you comment on that, because I think the discrepancies hurt the public confidence?

Mr. Smith: It is a misconception that Canadian accounting is different from U.S. accounting. You see different results in heavily regulated industry, be it insurance or whatever, where the rules are different. It is not so much the accounting principles.

Enron, je croyais que notre profession autoréglementée avait besoin, dans le nouveau contexte mondial, de se renouveler. Il faut pouvoir résister à l'examen de la surveillance publique. Des professionnels qui veulent se donner des normes ne confieraient pas cette tâche à quelqu'un de l'extérieur. Les médecins, par exemple, ne demanderaient pas à un profane d'établir les normes de la profession médicale. Les avocats aussi se fixeraient des normes eux-mêmes parce qu'ils connaissent leur domaine. C'est la même chose pour nous.

Nous rétablissons maintenant la situation en ajoutant la certification et en faisant en sorte que le Conseil canadien sur la reddition des comptes régie les sociétés cotées. Je pense que nous respectons maintenant la nouvelle norme sur la surveillance. Nos règles sur l'indépendance vont peut-être même plus loin que ce qui est proposé aux États-Unis parce que le gouvernement nous influence beaucoup, comme vous le savez. Nos mesures découlent en partie du débat qui a eu lieu au Sénat, et le reste.

Nous sommes indépendants. Nous sommes financés par 68 000 CA. Le gouvernement pourrait nous financer, mais notre rôle changerait. Sur ces 68 000 comptables agréés, quelque 60 à 70 p. 100 ne font pas d'expertise comptable. Ils font bien d'autres choses. Ils travaillent dans des cabinets, dans l'industrie ou dans l'enseignement. Les activités de nos membres sont très variées.

Des gens nous critiquent, mais je pense que nous suivons les règles. M. Brown l'a fait remarquer quand il a parlé de l'indépendance tout à l'heure. Comme il a dit, nous respectons les normes internationales.

Le sénateur Kelleher: M. Brown est un homme redoutable. Il préside le conseil et il va veiller au grain, ce qui est une bonne chose. Il sera intéressant de voir ce qui se passe.

Je ne vais pas aborder la question délicate de savoir si les vérificateurs devraient donner des conseils fiscaux à leurs clients, ce qui nous ramène à la question de l'indépendance, et je sais qu'on en discute.

Un sujet qui revient souvent ici porte atteinte, je pense, à la crédibilité de la profession. Notre économie est étroitement liée à celle de nos voisins du Sud et, pourtant, les PCGR du Canada et ceux des États-Unis sont tellement différents et paraissent tellement irréconciliables que cela en est ridicule. Des témoins ont donné des exemples de compagnies fondées sur les PCGR des États-Unis qui ont perdu de l'argent et indiquaient que, en se fondant sur les PCGR canadiens, il y avait des gains de 100 millions de dollars.

Un organisme de normalisation internationale est probablement la meilleure solution. Pourriez-vous nous en parler, parce que je pense que ces différences ébranlent la confiance du public?

M. Smith: C'est faux de croire que la comptabilité est différente au Canada et aux États-Unis. Il y a des résultats différents quand l'industrie est fortement réglementée, qu'il s'agisse de l'assurance ou d'autre chose, quand les règles varient. Ce n'est pas tellement

Canadian and U.S. accounting rules are different, so, you do end up with some differences.

We should strive for one standard. I felt somewhat positive on the announcement made recently by David Tweedie of the International Accounting Standards Board and Bob Hertz of FASB in the U.S. that they had signed a letter of agreement that they will move towards international accounting standards and try to reconcile their differences. They are the two “elephants,” and if they could do that, we could make the target of, five years from now, having one standard around the world. Certainly, we, as chartered accountants, would embrace that.

As you point out, our major trader is south of the board border and international accounting standards that are not aligned. It makes it difficult to reconcile that. I am optimistic about that.

Senator Angus: That is good news. I hope that it might be sooner than five years because we are talking about investor confidence today. The situation confuses the investors.

Mr. Smith: To add to that, Mr. Tweedie and Mr. Hertz said that they felt that they could reconcile some major issue fairly quickly, but that is in international territory. The idea is to have everything harmonized within five years. If they could get some of the major differences together, it would be helpful to all of us and towards restoring investor confidence.

Senator Angus: That is great. Keep up the good work.

Senator Kroft: I would like to focus in on one issue. It is outside your direct responsibilities, but it is core to what you do. I am speaking of the issue of the audit committee, which is sort of the link between these two issues of accounting and governance. If that key point is not functioning, then much of the system breaks down.

The commitment and the list of accomplishments are certainly impressive. As you say, many of them were started earlier, but it is a remarkable list with many things ticked off. Obviously the harmonization of U.S. and international standards is the biggest item now on your list.

Focussing on the audit committee, I would pose an open-ended question. Given the challenge related to the issues of competence and the difficulty of the relationship between management and the audit committee, and all those questions we know so well, I invite you to make any observations on how well that function is equipped. You can do everything correctly in the world, but if that piece is not functioning there is a link point missing. Can we chat about audit committees?

une question de principes comptables. Nos règles comptables sont différentes de celles des États-Unis et c'est pourquoi on se retrouve avec quelques différences.

Nous devrions viser une seule norme. Je trouve d'ailleurs encourageante l'annonce qu'ont faite récemment David Tweedie, du Conseil des normes comptables internationales, et Bob Hertz, de FASB, aux États-Unis. En effet, ils ont signé une lettre d'entente signalant leur intention d'adopter une norme comptable internationale et de réconcilier leurs différences. Comme ce sont deux «piliers», s'ils y arrivaient, nous pourrions viser une norme internationale applicable partout dans le monde d'ici cinq ans. Chose certaine, en tant que comptables agréés, nous accueillerions cela très favorablement.

Comme vous l'avez mentionné, notre principal partenaire commercial, les États-Unis, n'est pas aligné sur les normes comptables internationales, ce qui n'est pas sans causer des difficultés. Cependant, je suis optimiste à ce sujet.

Le sénateur Angus: Ce sont de bonnes nouvelles. J'espère que cela se fera avant cinq ans car il y va de la confiance des investisseurs. La situation actuelle sème la confusion chez les investisseurs.

M. Smith: J'ajouterai que M. Tweedie et M. Hertz ont déclaré qu'il leur serait possible d'harmoniser certaines questions assez rapidement, mais tout cela s'inscrit dans un contexte international. Le but est de faire en sorte que tout soit harmonisé d'ici cinq ans. S'ils pouvaient effectivement gommer certaines des principales différences, cela nous serait utile à tous, sans compter que cela contribuerait à restaurer la confiance des investisseurs.

Le sénateur Angus: C'est formidable. Ne lâchez pas.

Le sénateur Kroft: J'aimerais mettre l'accent sur une question en particulier qui ne relève pas directement de votre ressort mais qui revêt beaucoup d'importance pour vous. Je parle du comité de vérification, qui fait en quelque sorte le lien entre les champs de la comptabilité et de la gouvernance. Si cet organe clé ne fait pas son office, c'est tout le système qui est ébranlé.

Votre engagement et la liste de vos réalisations sont certes impressionnants. Comme vous l'avez mentionné, bon nombre de ces initiatives remontent à un certain temps déjà, mais il est remarquable que vous ayez pu cocher autant de choses sur votre liste. De toute évidence, l'harmonisation des normes américaines et internationales est maintenant prioritaire.

Pour en revenir au comité de vérification, je voudrais poser une question d'ordre général. Compte tenu du défi que posent les questions de compétence et les rapports difficiles entre la direction et le comité de vérification, sans compter tous les autres problèmes que nous connaissons bien, je vous invite à nous dire dans quelle mesure cet organe est équipé pour jouer son rôle. Vous pouvez tout faire à la perfection, mais si cette entité ne fonctionne pas comme il se doit, c'est un maillon de la chaîne qui manque. Pouvons-nous parler des comités de vérification?

Mr. Smith: As I said in my remarks, you cannot go further to regain confidence in these markets without having the team that produces these results work together and have their roles defined. This debate, which needs to take place, is doing a good job of defining that.

Two things are happening. I have had a lot of discussion with audit committee members. I know many of them personally from my past experience. We did have the forum to which I referred with the attendance of 100 directors from small and large companies in Canada. We will publish a report on that meeting, but I will give you a snippet of what happened. There had been a change of attitude in that they realized that they must be independent and that they had certain responsibilities. They recognized that a debate might take place about whether to legislate them. There was a consensus about the fact that they had certain responsibilities.

One of the points raised earlier when Mr. Brown was speaking related to the training and the capacity for these directors to do this. We are working with the Institute of Corporate Directors, which we do fund as a profession, believing it is important to do that, on director and audit committee courses, so that people can be educated on the skills that are required for that, which are not just handed down from generation to generation in this new world.

I think all the audit committees that are actually operating today without the rule changes, certainly do sit down with their auditors now and question their independence, certainly do talk to the management in much more detail about what the accounting debate was on the accounting principles before those statements were put together. I mean it is happening.

Is that enough? I think that we do have to be crisper, because they are looking for what the guidelines should be because, as you know, you can get an overreaction to this, or you can also get stalemate because you do not want to take any risk because of it. That can ruin a capital market too. One of my great concerns is that we overdo this and we end up with a marketplace that is so contained it does not let any entrepreneurs live any longer. We would not be able to have our mining companies of the past develop, to use our example earlier today.

I think a culture change is taking place. I think everyone starts to see what their role is. I think we have education challenges. I think we have to make sure those defining roles are there. The meetings that take place between management, auditors and audit committees must be more than form meetings. We used to see a lot of substance in those meetings.

M. Smith: Comme je l'ai dit tout à l'heure, nos efforts pour raviver la confiance dans ces marchés n'iront pas loin à moins que l'équipe qui produit ces résultats collabore et ce, en fonction de rôles bien définis. Le débat actuel, qui est nécessaire, est fort utile pour assurer cette définition des rôles.

Deux choses se passent. J'ai eu énormément de discussions avec les membres de comités de vérification. J'en connais plusieurs personnellement en raison de mon expérience antérieure. Au colloque dont j'ai parlé, nous avons accueilli une centaine de dirigeants de diverses sociétés canadiennes, petites et grandes. Nous allons publier un rapport sur cette rencontre, mais je peux vous expliquer brièvement ce qui s'est passé. Nous avons constaté un changement d'attitude en ce sens que les participants ont compris qu'ils doivent être indépendants et qu'ils avaient certaines responsabilités. Ils sont ouverts à l'idée qu'il y ait un débat sur la nécessité de les assujettir à une loi. Il y a eu consensus quant au fait qu'ils ont certaines responsabilités.

L'un des arguments soulevés plus tôt, au cours de l'intervention de M. Brown, portait sur la formation et sur la capacité des dirigeants en question d'assumer ce rôle. Nous collaborons avec l'Institut des directeurs d'entreprise, que nous finançons en tant que profession, car nous estimons qu'il est important d'offrir des cours concernant la direction et le comité de vérification. Ainsi, ils peuvent acquérir les compétences nécessaires pour jouer un pareil rôle, compétences qui ne sont pas transmises d'une génération à l'autre dans le nouvel environnement qui est le nôtre.

Je pense que tous les comités de vérification qui fonctionnent aujourd'hui, sans le bénéfice du changement de règles, confèrent certainement avec leurs vérificateurs et remettent en question leur indépendance. Chose certaine, ils discutent beaucoup plus en détail avec la direction au sujet du débat sur les principes comptables qui a eu lieu avant la préparation de ces énoncés. Autrement dit, les choses bougent.

Est-ce suffisant? Je pense que nous devons être vigilants car on s'interroge sur la teneur des lignes directrices. Comme vous le savez, il est possible qu'elles suscitent une réaction excessive. Il se peut également que l'on se retrouve dans une impasse parce qu'on ne veut pas prendre de risque. Cette attitude peut, elle aussi, ruiner un marché financier. L'une de mes plus grandes inquiétudes, c'est que nous en fassions trop et que nous nous retrouvions avec un marché tellement encadré qu'il étouffe les entrepreneurs. Nous ne serions pas en mesure de voir les sociétés minières du passé se développer, pour reprendre l'exemple que nous avons donné plus tôt.

À mon avis, nous sommes en présence d'un changement de culture. Chacun commence à comprendre quel est son rôle. Je pense qu'il y a des défis à relever sur le plan de l'éducation. Nous devons nous assurer que les rôles sont bien définis. Les réunions entre la direction, les vérificateurs et les comités de vérification ne doivent pas être de pure forme. Nous avons coutume de traiter de questions de fond lors de telles réunions.

Some of the things that we have announced and some of the things that David referred to today will go a long way to continue to encourage them to do that. Without those links, you are quite right that whatever we did would not be enough. We could not do it. You could not legislate it, and you could not regulate it.

Senator Kelleher: My first question deals with — and this was discussed with our earlier witness — the balance. I think it is recognized that had there has to be a balance struck between large companies and smaller cap companies. I would like to focus on that for a moment and discuss the auditing and accounting problems with respect to those two entities. Does your association subscribe to the fact that one rule will not fit all? If that is correct, which I believe it is, how do you propose to deal with this concern and the problems that flow from it?

Mr. Smith: I agree with you, one rule does not fit all, especially in a country as diverse as ours. It is impossible.

At the top level where people talk about Sarbanes-Oxley and ask whether we would embrace it and be able to apply it fully to public Canadian companies, I think that, when they develop the regulations that go with Sarbanes-Oxley, they will find that they face many of challenges that we face. It applies to every public company, even bulletin board companies, in the United States. They may have bigger pools of directors, but it is still just costly to do it. Many small companies have been swept in with this, and they are going to have to deal with that. That is my personal observation. Even if they do not, we have to deal with it in this country.

We must recognize that we have approximately 5,000 companies in this country, of which at least a couple of thousand are very small, and that we cannot apply the same rules that we would apply to the top 50 companies in this country.

There are principles that apply all the way down, some independence principles, with some boards being independent in some way from management, because we do have to protect the public interest. The public have invested in those companies, and we have to reflect that.

One of the challenges for us — and it is the same challenge that the previous witness had, and we are going to look at the data — is actually getting the data on who makes up these small companies that would get swept in by this. Do they have independent directors now? Is there an independent audit committee, and so on? We have our draft independence document out on the street. We have received a number of points of view on how to deal with the smaller company. The committee will have to debate that and try to find the balance between protecting the public interest and not choking to death the smaller company.

That applies, I think, to some accounting principles which require significant disclosure for very large public companies, and so on.

Certaines choses que nous avons annoncées et certaines initiatives dont David a parlé aujourd'hui feront beaucoup pour les encourager en ce sens. En l'absence de tels liens, vous avez raison de dire que tous nos efforts seraient vains. Nous ne pourrions y arriver. Nous ne pourrions pas légiférer ni réglementer le domaine.

Le sénateur Kelleher: Ma première question, qui a été abordée par notre témoin tout à l'heure, porte sur l'équilibre. Il est admis qu'un équilibre est nécessaire entre les grandes sociétés et les sociétés à petite capitalisation. J'aimerais discuter pendant un moment des problèmes de comptabilité et de vérification de ces deux entités. Votre association est-elle d'avis qu'une règle unique ne saurait faire l'affaire? Si tel est le cas — ce que je pense —, comment entendez-vous régler cette situation et les problèmes qui en découlent?

M. Smith: Je suis d'accord avec vous, une règle unique ne convient pas à toutes les entreprises, particulièrement dans un pays aussi diversifié que le nôtre. C'est impossible.

Lorsqu'on parle de la mesure Sarbanes-Oxley, on nous demande si nous sommes prêts à y adhérer et à l'appliquer intégralement aux sociétés publiques canadiennes. Je pense que lorsque les responsables tenteront d'élaborer des règlements adaptés à Sarbanes-Oxley, ils constateront que cela leur pose les mêmes défis qu'à nous. Cela s'applique à toutes les sociétés publiques, même les petites compagnies inscrites au Bulletin Board Exchange aux États-Unis. Il y a peut-être un bassin de directeurs plus grand, mais il n'en demeure pas moins que c'est coûteux de le faire. Bon nombre de petites sociétés ont été emportées par la vague, et elles doivent faire face à ce problème. C'était là une observation personnelle. Et même s'ils ne le font pas, nous devons régler la question à l'échelle du pays.

Il faut comprendre qu'il y a environ 5 000 entreprises au Canada, dont au moins 2 000 sont très petites. Par conséquent, nous ne pouvons les assujettir aux mêmes règles que les top 50.

Certains principes s'appliquent à tous, certains principes d'indépendance, notamment l'indépendance des conseils d'administration vis-à-vis de la direction, car nous devons protéger l'intérêt public. La population a investi dans ces entreprises, et il nous faut en tenir compte.

L'un des défis que nous devons relever — c'est le même qui se posait au témoin précédent, et nous allons examiner les données —, c'est de réunir les données sur la composition des petites entreprises qui seraient touchées par cette vague. Ont-elles des administrateurs indépendants à l'heure actuelle? Possèdent-elles un comité de vérification indépendant, et ainsi de suite? Nous avons rendu public notre ébauche de document sur les critères d'indépendance. Nous avons reçu bon nombre d'opinions sur la façon dont il convient de traiter les petites entreprises. Le comité devra en discuter et tenter de trouver un équilibre entre la protection de l'intérêt public et le risque d'étouffer les petites sociétés.

Cela s'applique à certains principes comptables qui exigent une divulgation intégrale de très grandes sociétés publiques, et cetera.

It is what takes the time in this country. When somebody develops an international standard, you bring it back and say, "Gee, it is a little different here. How can we take the principle and apply it without killing that entrepreneurship that we need so much in our country to make the capital markets work?"

I do not know if that is helpful. It is a rambling answer. However, we are considering it fully, because it is a major issue.

Senator Kelleher: That is very helpful.

My final question is: I listened to David Brown talking about the new legislation they are introducing. With that there will be regulations and penalties. There will be fines and there will be jail terms. Like you, I come from a self-governing profession. I am a lawyer as is my cohort Senator Angus. I have listened to the details of all these boards and oversight committees. There is an oversight committee of the oversight committee. However, do any of these boards or committees have any teeth? In other words, what happens to a "bad boy" in the auditing profession?

Mr. Smith: We have talked about three boards. Two of them oversee the setting of standards in the country. One is accounting. One is audit or assurance, depending upon what word you like to use. They are not the enforcers; they are the setters.

The enforcer with regard to firms doing public audits or audits of public companies in this country is the Canadian Public Accountability Board. It uses powers that already exist in the provincial institutes of chartered accountants — discipline penalties, sanctions and fines — and the board can remove your CA designation, fine you, and so on. It can use its power in respect of the larger companies that cross provincial lines and ensure that they are carrying out high quality audits by doing reviews on an across-Canadian basis versus an individual provincial basis. That group would have the same power as a provincial group. There are provisions that cover all of the same sanctions.

We have an extensive system in this country. We had it before Enron. It was provincially based. The U.S. did not have a system of discipline that would have matched ours in any way, shape or form.

To take Ontario as an example of individual systems, an independent review that was just completed in the last year ranked it as one of the highest in the world for quality and discipline. We have built off that to create an even stronger oversight group. Therefore, I am confident we meet the U.S. system. They have yet to do it, to be frank.

Senator Kelleher: I am not trying to go after your profession. Do not misunderstand me. Is there something that provides, for example, for jail terms in extreme cases?

Face à une nouvelle norme internationale, on se dit: «Nous faisons les choses autrement ici. Comment pouvons-nous adopter ce principe et l'appliquer chez nous sans étouffer l'esprit d'entreprise dont nous avons tant besoin sans entraver le bon fonctionnement des marchés financiers?»

J'ignore si ma réponse vous sera d'une quelconque utilité étant donné son caractère décousu. Cela dit, nous étudions cela de près car c'est une question primordiale.

Le sénateur Kelleher: C'est très utile.

Voici ma dernière question. David Brown nous a parlé de la nouvelle loi qui sera présentée. Elle sera nécessairement assortie de règles et de sanctions, notamment d'amendes et de peines d'emprisonnement. Tout comme vous, je suis issu d'une profession autonome. Je suis avocat, comme mon confrère le sénateur Angus. J'ai écouté avec attention tous les détails concernant ces conseils et comités de surveillance. Il y a un comité de surveillance du Comité de surveillance. Cependant, ces entités ont-elles quelque pouvoir que ce soit? Autrement dit, qu'arrive-t-il à un «mouton noir» qui serait vérificateur?

M. Smith: Nous avons parlé de trois conseils. Deux d'entre eux veillent à l'élaboration de normes au pays. Le premier se spécialise dans le domaine de la comptabilité, l'autre dans celui de la vérification ou de l'assurance, selon le terme que vous préférez. Ce ne sont pas des organes d'application, mais d'élaboration.

C'est le Conseil canadien sur la reddition de comptes qui veille à l'observance des règlements de la part des firmes qui effectuent des vérifications publiques ou des vérifications de sociétés publiques au Canada. Il utilise les pouvoirs qui existent déjà au sein des instituts provinciaux de comptables agréés — mesures disciplinaires, sanctions et amendes. D'ailleurs, le Conseil peut retirer à un comptable agréé son accréditation, lui infliger une amende, et ainsi de suite. Il peut appliquer ses pouvoirs aux grandes sociétés implantées dans plusieurs provinces pour s'assurer qu'elles effectuent des vérifications de haute qualité en procédant à des examens à l'échelle du pays plutôt que par province. Cette entité a les mêmes pouvoirs qu'un organisme provincial. Elle est habilitée à infliger les mêmes sanctions.

Le Canada dispose d'un vaste système. Il était en place avant Enron. Il émane des provinces. Les États-Unis n'avaient pas de système disciplinaire comparable au nôtre, sous aucun rapport.

Prenons l'exemple de l'Ontario. Pour ce qui est des systèmes individuels, un examen indépendant effectué l'an dernier lui a valu la meilleure cote au monde sur le plan de la qualité et de la discipline. Nous nous en sommes inspirés pour créer un organisme de surveillance encore plus solide. Par conséquent, je suis convaincu que notre système se comparera avantageusement au système américain. À vrai dire, les Américains ont encore tout à faire.

Le sénateur Kelleher: Ne vous méprenez pas; je n'essaie pas de m'en prendre à votre profession. Y a-t-il une disposition qui prévoit, par exemple, des peines d'emprisonnement dans les cas extrêmes?

Mr. Smith: Yes, it becomes part of the criminal system. David Brown talked about the proposed legislation.

Senator Kelleher: Can that be applied to the accounting profession?

Mr. Smith: I have not seen the proposed legislation, so I should not speculate. Under the existing system, people have been charged criminally and civilly and have received penalties and jail terms. For example, in Ontario in the last two years, 15 chartered accountants had their ability to practice taken away from them, as well as their CA designation. That is in addition to other penalties.

Senator Taylor: I have some trouble understanding how your profession is governed. The previous witness, Mr. Brown, talked about securities commissions. He talked about what goes on in the provinces, but hopefully that will spread across Canada. As you know, the licensing system in Canada is at the provincial level for many professions, including lawyers, accountants and engineers. You mentioned 15 accounting firms in Ontario.

Mr. Smith: They were chartered accountants.

Senator Taylor: How would your organization discipline a chartered accountant from Saskatchewan or from Alberta? Could they not tell you to go to a certain warm place and then continue practising in their province?

Mr. Smith: No, because we would refer the matter even today, never mind with the new oversight, to the institute in Saskatchewan. The person would have to go through that discipline process or their CA would be removed. They could be charged.

Senator Taylor: That is in Saskatchewan. What about your national institute? That is what I am having trouble understanding. You are telling me what wonderful things this new association of accountants will be able to do from the investors' point of view, but the average investor does not realize that auditors are licensed province by province. Suppose they do not do what you want them to do. Where is the interface?

Mr. Smith: That is a good question.

Senator Taylor: It is particularly hard to keep track of Saskatchewan people.

The Deputy Chairman: Speak for yourself, senator.

Mr. Smith: If you are a firm auditing a public company in this country, you may become part of the public accountability board. The vast majority will, and, if not, the securities regulators say they will make joining compulsory. Let us assume all accountants handling public companies in this country joins. They will sign an individual contract with the public accountability board that says they will do certain things. They will subject themselves to inspections. How they do things and quality control will be

M. Smith: Oui, cela s'inscrit dans le système pénal. David Brown a parlé du projet de loi envisagé.

Le sénateur Kelleher: Vise-t-il la profession comptable?

M. Smith: Comme je n'ai pas pris connaissance du projet de loi, je ne devrais pas m'aventurer sur ce terrain. En vertu du système actuel, certaines personnes ont été inculpées au criminel et au civil et se sont vu imposer des sanctions et des peines d'emprisonnement. Par exemple, au cours des deux dernières années, en Ontario, on a retiré à 15 comptables agréés le droit de pratiquer, ainsi que le titre de c.a. Cela venait d'ailleurs s'ajouter à d'autres pénalités.

Le sénateur Kelleher: J'ai du mal à comprendre comment votre profession est régie. Le témoin précédent, M. Brown, a parlé des commissions des valeurs mobilières. Il a expliqué ce qui se faisait dans les provinces et nous espérons que cette démarche sera appliquée à l'échelle du Canada. Comme vous le savez, c'est aux provinces qu'il appartient d'octroyer les licences pour de nombreuses professions au Canada, notamment les avocats, les comptables et les ingénieurs. Vous avez parlé de 15 firmes comptables en Ontario.

M. Smith: Il s'agissait de comptables agréés.

Le sénateur Taylor: Comment votre organisation pourrait-elle imposer des mesures disciplinaires à un comptable agréé de la Saskatchewan ou de l'Alberta? Ce dernier ne pourrait-il pas simplement vous envoyer paître et continuer de pratiquer dans sa province?

M. Smith: Non, car même aujourd'hui, indépendamment du nouvel organisme de surveillance, l'affaire serait référée à l'Institut de la Saskatchewan. Cette personne devrait se soumettre au processus disciplinaire de l'Institut sous peine de se voir retirer son accréditation. Des accusations pourraient même être portées contre elle.

Le sénateur Taylor: C'est ce qui se fait en Saskatchewan. Mais qu'en est-il de votre institut national? C'est cela que j'ai du mal à comprendre. Vous me dites que cette nouvelle association de comptables fera des merveilles pour les investisseurs, mais l'investisseur moyen ne sait pas que ce sont les provinces qui décernent les permis aux vérificateurs. Supposons qu'ils refusent de se plier à vos consignes. Où est l'interface?

M. Smith: C'est une bonne question.

Le sénateur Taylor: Il est particulièrement difficile de suivre les gens de la Saskatchewan.

Le vice-président: Parlez pour vous, sénateur.

M. Smith: Toute firme de vérification d'une société publique pourra adhérer au Conseil sur la reddition de comptes. La grande majorité des firmes de vérification y adhéreront sans doute et si elles ne le font pas, les responsables de la réglementation des valeurs mobilières affirment qu'ils rendront l'adhésion obligatoire. Supposons que tous les comptables traitant avec des sociétés publiques au pays adhèrent au Conseil. Ils signeront avec cet organisme un contrat individuel en vertu duquel ils

scrutinized. They will review files, report back, and subject themselves to being subject to the provincial legislation wherever it is appropriate.

If a particular office in Saskatchewan were part of a large firm across the country, and it was found that the office was in default and required discipline and penalties, it would be sent to that group. If it is not satisfactorily dealt with, the Canadian Public Accountability Board has the right to further deal with that firm because it has not corrected its deficiency. The board could pull its contract, which means it could no longer audit public companies.

The discipline system is a Canadian solution because, as you pointed out, senator, the mandate lies within the province, yet the actions to do a proper overview have to take place on a central basis. This is especially true of the larger firms, where six of the largest firms audit some 85 per cent of the assets of public companies in this country.

That is a simplistic version of what we have come up with. I think it has teeth and I think it fits the Canadian way of doing things without having to change the legislation. You know how difficult this is.

Senator Taylor: It is nice to understand there are some national teeth as well as provincial teeth.

Mr. Smith: I think it is a good model for us to study in a broader sense.

Senator Taylor: You were not here earlier when I was talking about audit committees not being such a smart idea. I do not think the audit committee is likely to be that independent, so I do not think there is great progress on that front. I had suggested that perhaps I appoint your auditors and you appoint mine. That did not seem to go over very well.

There is another system, which is rotating auditors. In other words, I believe the Sarbanes-Oxley Act specifies that you are only allowed to keep an auditor for four or five years and then you have to hire a different firm. I believe it is three years in Australia, but I could be wrong. Would you care to comment on that system?

Mr. Smith: With the Sarbanes-Oxley statute, there is an undertaking that — and I cannot give you the exact time frame — in the next nine months, say, a report would be made around that particular issue and then come back and deal with it. Our attitude toward that is that we would not do an independent study. We would see what that study has to say.

s'engageront à faire certaines choses. Ils devront subir des inspections. Leurs méthodes et le contrôle de la qualité seront suivis de près. Ils devront passer en revue leurs dossiers, faire des rapports et accepter d'être assujettis à la législation provinciale le cas échéant.

Si, en Saskatchewan, un bureau donné faisant partie d'un grand cabinet national était jugé coupable de manquements et devait faire l'objet de mesures disciplinaires et de pénalités, son cas serait confié à ce groupe. Et si le dossier n'était pas réglé de façon satisfaisante, le bureau en question n'ayant pas corrigé la situation, le Conseil canadien sur la reddition de comptes est habilité à intervenir. Le Conseil pourrait lui retirer son contrat; autrement dit, ce bureau ne serait plus habilité à faire la vérification de sociétés publiques.

Ce système disciplinaire représente une solution typiquement canadienne car, comme vous l'avez fait remarquer, sénateur, s'il appartient aux provinces d'octroyer des permis de pratiquer, c'est à un organe central qu'est conférée la responsabilité d'effectuer la surveillance qui s'impose. Cela vaut particulièrement pour les gros cabinets étant donné que six grandes firmes assurent la vérification de quelque 85 p. 100 des actifs des sociétés publiques au pays.

C'est une version rationalisée de ce que nous avons proposée. À mon avis, ce système a du mordant et qui plus est, il correspond à la façon canadienne de faire les choses sans que l'on ait besoin de modifier la législation. Vous savez à quel point c'est difficile à faire.

Le sénateur Taylor: C'est bon de savoir que l'on peut intervenir tant au niveau national que provincial.

M. Smith: À mon avis, c'est un bon modèle à étudier au sens large.

Le sénateur Taylor: Vous n'étiez pas ici tout à l'heure lorsque j'ai dit qu'à mon avis, les comités de vérification n'étaient pas une idée mirifique. Je ne pense pas qu'un comité de vérification soit susceptible de faire preuve d'autant d'indépendance. J'estime donc il n'y a guère de progrès à cet égard. J'ai proposé de nommer vos vérificateurs et qu'en contrepartie, vous nommiez les miens, mais ma suggestion n'a pas semblé recueillir beaucoup d'appuis.

Il existe un autre système, fondé sur la rotation des vérificateurs. Autrement dit, si je ne m'abuse, la Loi Sarbanes-Oxley permet que l'on retienne les services d'un vérificateur seulement pendant quatre ou cinq ans et qu'ensuite, on fasse appel à une autre firme. Je pense que la limite est de trois ans en Australie, mais je peux me tromper. Que pensez-vous de ce système?

M. Smith: Dans le contexte de la Loi Sarbanes-Oxley, il est entendu qu'après une certaine période — et je ne peux pas être plus précis —, disons dans les neuf mois, un rapport doit être présenté sur une question en particulier et ensuite faire l'objet d'une rétroaction. Dans un tel contexte, nous ne ferions pas une étude indépendante. Nous prendrions plutôt en compte la teneur de l'étude déjà effectuée.

I am not aware of Australia requiring compulsory rotation of auditors. I know in Italy that has been the case, and that was every nine years. They were the only major country doing that sort of thing. Now that they are dealing within a European market, that debate has been put aside because it seems not to have been picked up. It creates lots of challenges to do that.

Senator Taylor: My last question deals with conflict. I could not quite understand from your report whether you wanted companies doing the audit to be entirely removed from doing other business for the firm or whether they could do the business as long as it was stated in the annual report that your auditors also did an efficiency audit or did a management plan or something of that sort. Do you have any comment?

Mr. Smith: Perhaps I could try to clarify that. The draft proposal on the independent standard takes the principles that are developed internationally and the SEC's rules for public companies and combines them. It states certain things you should not do and excludes certain services. However, the committee, as they consulted on this in Canada, concluded that going the international route was the way to go in principle, because you cannot write a rule for every single instance, as we have seen in the United States.

Let us assume an audit firm is approached to do a valuation for its audit client. The first test they have to do is that, if it is significant to the financial statements, they cannot do it. That is an exclusion on day one. They work their way through a matrix or framework. The next test might be related to who is doing the work. Are they independent from the audit team that is there? Is it a significant dollar amount in relation to the fees? This continues on. This framework gives auditors the ability to go back to try to define each service they take on, whether it is independent or not.

Then, there are some specific ones that advise not to bother going through the exercise because you are not independent. An example might be that you are putting in an information technology system for financial statements and then auditing it afterward. You do not have to open the book for that one because it is prohibited. I am talking about an internal audit and services like that.

That is the way we have approached it, and I believe this is the only country in the world that has developed something that takes the international principle standard and the rigour of the SEC rules, where appropriate, and put them together.

Senator Angus: In your opening comment, you mentioned the fact that one of these bodies has decided to make it mandatory to expense stock options. However, I believe this goes against the wishes of corporate Canada because I am told that there are only two tested ways of evaluating stock options; the principal one being the Black-Scholes method inasmuch as so many of these options are underwater and, as Senator Taylor indicated earlier, because it is not a cash item and because of varying circumstances. The independent auditors I have talked to say, "You have to wait. Let's not get carried away," and, "This is not

Je ne sais pas si l'Australie exige qu'on remplace obligatoirement les vérificateurs. Je sais que l'Italie le faisait, et ce, tous les neuf ans. C'était le seul pays industrialisé à le faire. Maintenant qu'il évolue au sein du marché européen, le débat a été laissé de côté, à cause des nombreux problèmes que pose cette exigence.

Le sénateur Taylor: Ma dernière question porte sur les conflits. Je n'ai pas compris, d'après votre exposé, si vous proposez qu'on interdise aux cabinets de vérification d'offrir d'autres services, ou si vous proposez qu'on les autorise à fournir d'autres services, à la condition qu'on indique, dans le rapport annuel, que les vérificateurs ont également effectué une vérification d'efficacité, préparé un plan de gestion, ainsi de suite. Pouvez-vous me donner des précisions à ce sujet?

M. Smith: Je pourrais peut-être éclaircir la question. La norme provisoire sur l'indépendance des vérificateurs s'inspire des principes reconnus à l'échelle internationale et des règles de la SEC qui s'appliquent aux sociétés cotées. Elle précise les services qui ne peuvent être offerts, et en exclut certains. Toutefois, le comité, qui a tenu des consultations à l'échelle nationale, a conclu qu'il était préférable de s'aligner sur ce qui se fait à l'échelle internationale, parce qu'on ne peut pas établir une règle chaque fois qu'un cas se présente, comme on l'a fait aux États-Unis.

Supposons qu'un client demande au cabinet de vérification d'effectuer une évaluation. La première chose que le cabinet de vérification doit se demander, c'est si l'évaluation a un impact sur les états financiers. Si oui, il ne peut fournir ce service, ce service étant exclu. Le cabinet doit s'en tenir aux paramètres. Ensuite, il doit déterminer qui va faire le travail. Est-ce que le cabinet est indépendant de l'équipe de vérification? Est-ce que cela représente un montant important en termes d'honoraires? Ainsi de suite. Ces paramètres permettent aux vérificateurs de définir les services qu'ils fournissent, que ce soit de façon indépendante ou non.

Ensuite, il y a certains services bien précis qui ne peuvent être fournis en raison de l'existence d'un lien de dépendance. Par exemple, il se peut qu'on vous demande d'établir un système de technologie de l'information pour les états financiers, et ensuite de le vérifier. Or, il est interdit d'offrir un tel service. Je fais allusion ici à la vérification interne et aux autres services de ce genre.

Voilà comment nous avons abordé la question. Le Canada est le seul à avoir établi une norme qui englobe les principes reconnus à l'échelle internationale et, le cas échéant, les règles rigoureuses de la SEC.

Le sénateur Angus: Vous avez dit, dans votre exposé, qu'un des organismes exige que les options d'achat d'actions soient considérées comme une dépense. Toutefois, je ne crois pas que le milieu des affaires au Canada soit d'accord, parce qu'on me dit qu'il n'y a que deux façons d'évaluer les options d'achat d'actions, la principale étant la méthode Black-Scholes. Bon nombre de ces options sont dévaluées et, comme l'a déjà indiqué le sénateur, ne constituent pas un élément qui a un effet sur les liquidités. Les vérificateurs indépendants que j'ai consultés ont dit qu'il faut attendre et agir avec prudence. Ce n'est pas quelque chose qu'ils

something we would recommend for you folks to do yet.” Can you comment on that? I believe this is a terrible mistake but I may be wrong.

Mr. Smith: As you know, the Accounting Standards Board is within the Canadian Institute of Chartered Accountants but other than fund it we do nothing else. It is overseen by AcSoc, which is the group Tom Allen chairs. They held public hearings in September on that matter alone, and received a number of submissions. Based on that, as well as other input, they decided to make that announcement.

There will also be an announcement in November, which I think is being considered as the release date internationally, which will hopefully come up with an agreed basis of calculation.

Senator Angus: Is that the calculation of the value?

Mr. Smith: That is right. It is the core of how it is done, and I am not your witness to get into that.

That is the next step. They will have that before they put out their draft on how to do this at the end of the year or early January. It is not quite as leading edge as you might think. On the whole, the feedback over the last while has been positive. There has been little negative feedback from all the stakeholders — regulators, shareholders — the institutional investor group that Mr. Brown referred to, and it is discounted already in all the financial statements by sophisticated investors. That debate took place in a public hearing. It is important, in Canada, to move that further for consideration, and there will be a draft to have a debate around it in January.

Senator Angus: I will be anxious to see that draft. I have seen many calculations that just make a mockery of the thing using traditional ways. Perhaps it is a good thing that we will get a new way to evaluate.

Mr. Smith: We are all anxiously awaiting that. The group is working on it internationally. The feedback we are getting from the U.S. is that they will try to embrace it and get it out to the public for feedback.

The Deputy Chairman: Does the new auditor independence standard prohibit tax advice consulting services, or are they treated the same as other services that you are obligated to follow up on?

Mr. Smith: It does have guidance on that, but it does not prohibit it, no. If you provided a tax service you would have to go through the same matrix I just described for the evaluation example I gave you.

The Deputy Chairman: As an auditor, when you do the audit for a particular company, do you have to report the fact that you are doing other services and how much you are paid for them?

Senator Angus: You cannot do them any more.

The Deputy Chairman: Let us say you do decide to perform the service because you believe it does not impede your ability to do an audit.

recommanderaient à ce stade-ci. Quel est votre avis là-dessus? Je pense que nous commettons là une grave erreur, mais je peux me tromper.

M. Smith: Comme vous le savez, le Conseil des normes comptables relève de l'Institut canadien des comptables agréés. Nous ne faisons que le financer, et rien d'autre. Il est chapeauté par le CSNC, qui est le groupe présidé par Tom Allen. Ils ont tenu des audiences publiques sur la question en septembre, et ils ont aussi reçu de nombreux mémoires. Leur proposition s'inspire, entre autres, des commentaires qu'ils ont recueillis.

Ils comptent faire une autre annonce en novembre, qui correspond à la date convenue à l'échelle internationale. Nous espérons qu'ils proposeront une méthode de calcul satisfaisante.

Le sénateur Angus: Vous voulez dire pour calculer la valeur?

M. Smith: Oui. Il s'agira d'une méthode de base, mais je suis bien mal placé pour vous en parler.

C'est donc là la prochaine étape. Ils vont en faire l'annonce avant de déposer leur ébauche, à la fin de l'année ou au début de janvier. La formule n'est pas aussi avant-gardiste qu'on le croit. Dans l'ensemble, les commentaires recueillis dernièrement ont été positifs. Nous avons reçu très peu de commentaires négatifs de la part des intervenants — des régulateurs, des actionnaires —, de l'investisseur institutionnel auquel M. Brown a fait allusion. Cette valeur est déjà actualisée dans tous les états financiers que préparent les investisseurs avertis. La question a fait l'objet d'un débat public. Il faudrait qu'on en discute plus à fond au Canada. L'ébauche, une fois déposée, va faire l'objet d'un débat, en janvier.

Le sénateur Angus: J'ai hâte d'en prendre connaissance. On a proposé de nombreuses méthodes de calcul traditionnelles qui sont tout à fait ridicules. C'est peut-être une bonne chose qu'on en propose une nouvelle.

M. Smith: Nous aussi nous avons hâte d'en prendre connaissance. Il y a un groupe qui se penche là-dessus à l'échelle internationale. Les États-Unis vont essayer de l'adopter et de la soumettre à un débat public.

Le vice-président: Est-ce que la nouvelle norme provisoire sur l'indépendance des vérificateurs interdit la prestation de conseils fiscaux, ou est-ce que cela fait partie des autres services qui sont fournis et dont vous êtes obligés d'assurer le suivi?

M. Smith: Il en est question dans la norme, mais celle-ci n'interdit pas la prestation de tels services. Si vous fournissez des conseils fiscaux, vous devez alors vous conformer aux paramètres que j'ai décrits quand j'ai utilisé l'exemple de l'évaluation.

Le vice-président: En tant que vérificateur, lorsque vous effectuez une vérification pour une entreprise particulière, est-ce que vous devez faire état des autres services que vous fournissez et des honoraires que vous recevez?

Le sénateur Angus: Vous ne pouvez plus faire cela.

Le vice-président: Disons que vous décidez d'offrir ce service parce que vous estimez qu'il n'influe pas sur votre travail de vérification.

Mr. Smith: Yes, there is now a requirement by us — and that was issued in the spring by us — which requires a dialogue to take place with the audit committee. There has to be disclosure of whether someone is independent, the services that were provided, what fees were charged, et cetera. It is detailed. The audit committee would be aware of those things.

The Deputy Chairman: Is that made public?

Mr. Smith: At this point it is not a requirement that it be made public. Many companies are doing it. The technical issue related to public disclosure of audit and non-audit lies outside of Canada, the problem is to report it so it does not mislead. The definition for audit services in the U.S., which is the basis for that, is based on the 1933 SEC definition. You can imagine how much the world has changed since then as to what constitutes an audit. Some companies are disclosing, but they will ask, “If you did a quarterly review and that has helped us in an audit sense, should that be considered to be consulting?” The debate is on how that is done. Certainly, the independent audit committee that we keep referring to and who want to be independent are aware of it, and some companies are disclosing, while others are not.

The Deputy Chairman: If there are no other questions, we will now hear from our next witness, Mr. Nick Le Pan, from the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

Mr. Nick Le Pan, Superintendent, Office of the Superintendent of Financial Institutions: Mr. Chairman, thank you for inviting me here today concerning the implications of the failure of Enron and similar circumstances for Canada.

While we have not been immune from similar problems in the corporate sector, none has been experienced recently in the regulated financial services industry with which I am predominantly involved. However, I believe that some of our experiences with financial institutions are potentially useful as the committee considers the wider issues.

There are fundamentally five broad issues in the Enron circumstance or similar circumstances: The adequacy of financial reporting; enhancing the credibility of the audit process; strengthening corporate governance; ensuring management accountability; and toughening enforcement.

The Secretary of State for International Financial Institutions has also noted three or four particular questions that are before policymakers as we move forward. These are: to what extent are the Sarbanes-Oxley measures relevant in Canada; to what extent should corporate governance rules be legislated versus voluntary; should we differentiate between small and large firms and corporate governance requirements; and should we differentiate between widely held and closely held companies?

M. Smith: Nous exigeons maintenant — et cela depuis ce printemps — que ces renseignements soient divulgués au comité de vérification. On doit lui indiquer si le vérificateur est indépendant ou non, préciser les services qui ont été fournis, les honoraires reçus, ainsi de suite. C’est assez détaillé. Le comité de vérification doit être au courant de tout cela.

Le vice-président: Est-ce que ces renseignements sont rendus publics?

M. Smith: On n’exige pas pour l’instant qu’ils le soient. De nombreuses sociétés les divulguent. Cette exigence, soit la divulgation publique des services liés et non liés à la vérification, vient de l’extérieur du Canada. On veut que tout soit très clair. La définition des services de vérification aux États-Unis, qui sert de base à cette exigence, s’inspire de la définition adoptée en 1933 par la SEC. Vous pouvez vous imaginer à quel point le milieu de la vérification a changé depuis. Certaines sociétés divulguent ces renseignements, sauf qu’elles posent la question suivante: «Si vous avez préparé un rapport trimestriel qui nous a été utile sur le plan de la vérification, est-ce qu’il faut considérer cela comme un service de consultation?» On discute de la façon de procéder. Le comité de vérification indépendant auquel nous faisons constamment allusion et qui tient à son indépendance est conscient de la situation et sait que certaines sociétés divulguent ces renseignements, et que d’autres ne le font pas.

Le vice-président: S’il n’y a pas d’autres questions, nous allons maintenant entendre M. Nick Le Pan, du Bureau du surintendant des institutions financières.

M. Nick Le Pan, surintendant, Bureau du surintendant des institutions financières: Monsieur le président, je vous remercie de m’avoir invité aujourd’hui pour vous entretenir des répercussions de la faillite de Enron, entre autres, sur le Canada.

Le Canada n’est pas à l’abri de problèmes semblables dans le secteur des entreprises, quoique le secteur des services financiers réglementés, dont je m’occupe principalement, n’ait pas été touché récemment. Néanmoins, l’expérience du BSIF au chapitre des institutions financières pourrait être utile, au moment où le comité examine des enjeux de plus grande portée.

La faillite de Enron et d’autres sociétés semblables fait ressortir cinq grands enjeux: la suffisance des rapports financiers; l’amélioration de la crédibilité du processus de vérification; le renforcement de la régie d’entreprise; la responsabilisation de la direction; et le raffermissement des mesures de conformité.

Le secrétaire d’État responsable des institutions financières internationales a également relevé trois ou quatre questions qui ont été soumises aux stratèges et aux organismes de réglementation, notamment: à quel point les mesures énoncées dans la Loi Sarbanes-Oxley s’appliquent-elles au Canada; dans quelle mesure les règles de régie d’entreprise doivent-elles faire l’objet de mesures législatives ou volontaires; devons-nous établir une distinction entre les exigences de régie d’entreprise des petites et grandes entreprises du Canada; et devons-nous établir une distinction entre les exigences de régie d’entreprise des sociétés à capital largement réparti et des sociétés à actionnaire majoritaire?

My comments today will focus on corporate governance in the audit process rather than on some of the other issues, although I am happy to take questions in all areas. I will provide my views on some of the operations of the provisions that are already contained in the financial institutions legislation, with which this committee is relatively well familiar from its previous work, because a number of those provisions are similar kinds of provisions — they are ahead of what is in the U.S. already — to those that are being considered more generally.

Also, I want to emphasize that, in my view, circumstances like Enron are not predominantly just a failure of rules. They are also a failure of the adequacy of behaviours by the various parties involved. That is why the answer is not only potential alterations in rules, but also to continue to enhance checks and balances in the system. It is also why, in my judgment, there is no limited number of measures, one or two measures alone that are the answer if we are to reduce the likelihood of recurrences such as those we had south of the border.

Of course, Enron or similar entities are not subject to provincial regulation or supervision. I am coming from my experience in the provincial regulation supervision area, but I think they are relevant to this. An entity such as Enron was not subject to the rules or oversight by regulators that apply to federal financial institutions here in Canada.

While provincial regulation and supervision cannot provide a 100 per cent guarantee against failures, it reduces the possibility of the kind of recurrences we have seen in Enron. Canadians have every reason to have a high degree of confidence in the regulated financial institutions in our system.

Already the financial institutions legislation contains provisions that are not found in the general corporate statutes. Take, for example, the risks associated with non-arm's-length transactions, which were a factor in the Enron circumstance. The federal legislation for financial institutions and pension plans prohibits the related party transactions that occurred in the Enron circumstances. Therefore, there is a much more limited scope for those kinds of transactions to be a factor in the events we saw south of the border. If those events did occur, they would fundamentally be a failure of the regulatory system in applying to financial institutions.

In the area of corporate governance, financial institutions legislation already contains several unique measures. While these may need to be strengthened as part of changes in general corporate governance requirements, I think some of the thoughts behind the development and operation of those measures are instructive. For example, the financial institutions legislation already requires financial institutions, regardless of size, to have an audit committee, and it sets composition requirements for that audit committee and for the board of directors. Audit committees must have a majority of non-affiliated directors, and no directors in audit committees for a federally regulated financial institution may be management directors. That has been in the statutes since

Mon exposé aujourd'hui porte principalement sur la régie d'entreprise et le processus de vérification. Toutefois, je répondrai volontiers à toutes vos questions, peu importe le domaine. Je vous fournirai mon point de vue sur le fonctionnement des diverses dispositions déjà intégrées aux lois sur les institutions financières, que le comité connaît d'ailleurs très bien, compte tenu du travail qu'il a déjà effectué là-dessus, parce que bon nombre de ces dispositions ressemblent — elles sont plus avant-gardistes que les dispositions en vigueur aux États-Unis — aux dispositions qui sont déjà envisagées de manière générale.

Par ailleurs, je tiens à signaler que la faillite de Enron, à mon avis, ne représente pas principalement l'échec d'une série de règles. Elle résulte en grande partie de comportements douteux de la part des diverses parties en cause. C'est pourquoi nous devons non seulement apporter des modifications aux règles, mais continuer d'améliorer les vérifications du système, puisqu'aucune mesure particulière ne saurait régler à elle seule les problèmes, si nous voulons éviter de nouvelles situations du genre de celles qui se sont produites aux États-Unis.

Évidemment, Enron et les autres sociétés semblables ne sont pas assujetties à la réglementation ou aux règles de surveillance provinciales. Je connais très bien ces règles, et je crois qu'elles sont pertinentes. La société Enron n'était pas assujettie aux règles de prudence ou de surveillance qui s'appliquent aux institutions financières fédérales au Canada.

Bien que la réglementation et la surveillance provinciales ne représentent pas une garantie à toute épreuve contre les faillites, elles réduisent le risque de voir se produire des situations du genre de celles de Enron. Les Canadiens et les Canadiennes ont toutes les raisons de vouer une grande confiance à notre système financier.

Déjà, la législation régissant les institutions financières renferme des dispositions que l'on ne trouve pas dans les lois générales sur les entreprises. Prenons, par exemple, les risques associés aux opérations sans liens de dépendance, qui ont joué gros dans l'affaire Enron. Les lois fédérales qui régissent les institutions financières et les régimes de retraite privés interdisent les opérations entre personnes apparentées, comme ce fut le cas dans l'affaire Enron. Par conséquent, il est très peu probable que ces opérations déclenchent les faillites qui sont survenues au sud de la frontière. Si de telles faillites se produisaient, elles signifieraient l'échec du système de réglementation qui s'applique aux institutions financières.

Dans le domaine de la régie d'entreprise, les lois sur les institutions financières renferment plusieurs mesures exclusives. Bien que ces mesures puissent devoir être renforcées dans le cadre des modifications apportées aux exigences générales applicables aux entreprises, les motifs qui sous-tendent leur élaboration et leur application sont révélateurs. Par exemple, les lois sur les institutions financières exigent que toutes les institutions, peu importe leur taille, mettent sur pied un comité de vérification. Elles définissent la composition du comité de vérification et du conseil d'administration. Les comités de vérification doivent compter une majorité d'administrateurs indépendants. De plus, les administrateurs au sein des comités de vérification des

1992. That is part of the Sarbanes-Oxley material and some of those elements are what David Brown and others are considering for other kinds of entities in Canada.

Federal financial institutions must have a conduct review committee to oversee the operations of the rules governing related-party transactions. There are legislative requirements on the number of unaffiliated directors on the board of directors. The committee may recall that there was a large debate, prior to these compositional requirements being adopted in 1992, concerning such things as the effect on boards, the availability of good directors, et cetera. Overall, I believe these measures have worked well. They have not themselves been the only element that we put in place in federally regulated financial institutions to try to enhance governance, but they were an important element. I would not oppose refinements to those in federal financial institutions if general corporate requirements change.

However, I think it is important that these rules were structured to achieve a reasonable balance. For example, the statutes do not set an arbitrary size cut-off, to require that above a certain size the rules apply and to smaller institutions they do not, nor do they distinguish explicitly between public and private companies. However, the rules were put in place with a degree of flexibility so that they could apply generally, and they were rules more than just principles, to come back to a point of the previous witness.

For example, the proportions of the audit committee or of the board of directors that were supposed to be unaffiliated were chosen very carefully, after a lot of discussion and with some judgment, to try to create a meaningful check and balance between the various members of the board without imposing an unworkable requirement on smaller companies, or companies with controlling shareholders who legitimately —

The Deputy Chairman: Excuse me. Slow down just a bit.

Mr. Le Pan: The rules and the proportions were chosen very deliberately so that we would create a meaningful check and balance between the various interests while at the same time allowing those rules on the composition of the board to be applied to smaller companies and to both public and private companies — private companies, for example, who legitimately wanted to have representations of the controlling shareholder on the board, and where we have seen controlling shareholders who have been active in ensuring good governance of their subsidiary financial institutions.

I want to make several other points. I am happy to elaborate on some I have already made when we come to questions.

Good rules by themselves are not enough. OSFI's expectations of the governance processes in federally regulated financial institutions are rising. They are further elaborated in, for example, the criteria that we use for assessing governance — those criteria were distributed publicly to all financial institutions

institutions financières sous réglementation fédérale ne peuvent faire partie du conseil d'administration. Ces exigences figurent dans les lois depuis 1992. Cela fait partie de la Loi Sarbanes-Oxley et ces éléments correspondent aux mesures que David Brown et d'autres envisagent pour d'autres entités au Canada.

Les institutions financières fédérales doivent créer un comité de révision chargé d'examiner le fonctionnement des règles qui régissent les opérations entre personnes apparentées. La législation exige également qu'un certain nombre d'administrateurs indépendants fassent partie du conseil d'administration. Comme s'en souvient peut-être le comité, un vaste débat a précédé l'adoption de ces exigences, en 1992, et où il a été question de l'effet de celles-ci sur les conseils d'administration, de l'accès à de bons administrateurs, ainsi de suite. Ces exigences, dans l'ensemble, ont été efficaces. Elles ne constituent pas le seul élément que nous avons mis en place au sein des institutions financières sous réglementation fédérale pour améliorer la régie d'entreprise, mais elles sont importantes. Je ne m'opposerais pas à ce que des améliorations soient apportées si les exigences générales des entreprises changeaient.

Toutefois, il est utile de savoir aux fins du présent débat que ces règles visent à assurer un juste équilibre. Par exemple, les lois ne précisent pas de façon arbitraire que les règles s'appliquent aux institutions de telle et telle taille, et qu'elles ne s'appliquent pas aux institutions plus petites. Elles n'établissent pas non plus de distinction explicite entre les sociétés cotées à la bourse et celles qui ne le sont pas. Toutefois, les règles sont suffisamment souples pour pouvoir être appliquées de façon générale. Elles ne sont pas uniquement considérées comme de simples principes, comme l'a mentionné le témoin précédent.

Par exemple, le nombre d'administrateurs indépendants qui peuvent faire partie du comité de vérification ou du conseil d'administration a été fixé avec prudence, après maintes discussions, en vue de créer un juste équilibre entre les divers membres du conseil. On ne voulait pas imposer d'exigences irréalistes aux petites sociétés ou aux sociétés dirigées par des actionnaires majoritaires qui veulent, avec raison...

Le vice-président: Excusez-moi. Pouvez-vous aller moins vite?

M. Le Pan: Les règles ont été fixées avec prudence afin d'assurer un juste équilibre entre les divers intérêts. Nous voulions que les règles régissant la composition du conseil d'administration s'appliquent aux petites sociétés et aux sociétés cotées et non cotées à la bourse — des sociétés non cotées qui veulent, avec raison, que les intérêts des actionnaires majoritaires soient représentés au sein du conseil, et où les actionnaires majoritaires participent activement à la saine gestion des filiales des institutions financières.

Je voudrais soulever plusieurs autres points, mais j'en discuterai plus à fond quand nous passerons aux questions.

Les bonnes règles ne suffisent pas. Les attentes du BSIF en matière de régie des institutions financières sous réglementation fédérale augmentent. Elles sont mieux structurées, par exemple, dans le cas des critères que nous utilisons pour évaluer la régie d'entreprise — ces critères ont été communiqués à toutes les

during the course of the summer — and there are various governance requirements for federally regulated financial institutions and guidelines. Effective behaviours, in my judgment, by boards and senior management are key. These include, for federally financial institutions, such things as performing regular reviews of an institution's business objectives and strategies, understanding and approving the overall risk tolerance, proactively reviewing the mandates, resources and scope of some of the key oversight providers, risk management, internal audit and external audit.

Some may ask how directors can be expected to meet their escalating responsibilities. We have seen evidence of directors who are able, when it matters, to ask key questions, to demand timely follow-up by management of things they are not comfortable with, who have been prepared to seek additional expertise when required. I do not believe directors have to become experts to do the kind of probing that is necessary and appropriate. At the same time, over the recent past and in the near future directors have to be prepared to commit the increased time and effort required to meet their responsibility.

Our supervisory program involves a review for federal financial institutions of the governance process, and when we see deficiencies, including things like the kind of information that goes to the board, how the board is operating, in the case of particular areas of risk that we have assessed, we will bring those to the attention of board if necessary, if it is really serious. We have a range of powers to bring into play.

I have a few words on external oversight providers. I have been involved heavily in the creation of the Canadian Public Accountability Board — the CPAB — which you have already talked about. I thought that was, on behalf of the federal government, a very important initiative, and it was important that that initiative have credibility and effectiveness. That included, in addition to the things that the previous witness talked about, the fact that it would allow, I believe, a degree of verification that internal processes within audit firms, for complex transactions, were working reasonably effectively.

Using the example of Enron, the Canadian Public Accountability Board would be in a much better position than the current system to discover in a review of, let us say, Andersen and the treatment of special purpose transactions that there was a considerable lack of communication between the actual partners doing the file and the partners with the technical expertise on special purpose transactions and that in some sense there was a breakdown of internal governance, arguably, within Andersen. These are the issues that the Canadian Public Accountability Board will have a lot better capability to get into than does the existing system, because of the additional resources and expertise it will bring to bear.

institutions financières au cours de l'été — et il existe diverses exigences et lignes directrices en matière de régie qui s'appliquent aux institutions financières sous réglementation fédérale. Par ailleurs, les conseils d'administration et la haute direction doivent faire preuve d'efficacité dans leurs comportements. Par exemple, dans le cas des institutions financières sous réglementation fédérale, ils doivent entreprendre un examen périodique et approfondi des stratégies et des objectifs commerciaux de l'institution; évaluer la tolérance totale de l'institution aux risques; et procéder à un examen rigoureux des mandats, des ressources et de la portée des principales fonctions de supervision, de gestion de risque, de vérification interne et de vérification externe.

Certains se demandent de quelle façon les administrations peuvent s'acquitter de tâches de plus en plus nombreuses. Les administrateurs peuvent poser des questions et exiger un suivi opportun de la haute direction quand ils ont des doutes. Ils peuvent aussi chercher une expertise supplémentaire, le cas échéant. Il n'est pas nécessaire qu'ils se transforment en experts pour effectuer les analyses qui s'imposent. Aussi, les administrateurs doivent être disposés à consacrer le temps et les efforts nécessaires pour bien s'acquitter de leurs tâches.

Le programme de surveillance du BSIF prévoit un examen de la régie d'entreprise des institutions financières sous réglementation fédérale. Quand nous relevons des lacunes au chapitre des renseignements qui sont communiqués au conseil d'administration, du fonctionnement du conseil et des facteurs de risque que nous avons évalués, nous les portons, au besoin, à l'attention des membres du conseil. Nous disposons à cet égard de toute une gamme de pouvoirs.

J'aimerais vous dire quelques mots au sujet des fournisseurs externes de services de supervision. J'ai participé de façon active à la mise sur pied du Conseil canadien sur la reddition de comptes — le CCRC —, que vous avez déjà mentionné. La participation du gouvernement fédéral à cette initiative très importante est liée à la crédibilité et à l'efficacité de celle-ci. Outre les fonctions déjà décrites par le témoin antérieur, il faut que le Conseil soit en mesure de s'assurer que les mesures de contrôle interne des cabinets de vérification, pour ce qui est des opérations complexes, fonctionnent assez bien.

Revenons à l'exemple de Enron. Le Conseil canadien sur la reddition de comptes serait beaucoup mieux armé que le système actuel pour constater, dans le cadre d'un examen, disons, du cabinet Andersen et du traitement accordé aux opérations à vocation spéciale, qu'il existe un sérieux problème de communication entre les responsables du dossier et les spécialistes de ces questions, et, dans un sens, des problèmes de régie interne au sein du cabinet Andersen. Voilà le genre de questions que le Conseil canadien sur la reddition de comptes sera en mesure de régler, grâce aux ressources et aux compétences additionnelles qu'il possédera.

Regulators, including OSFI, have also made it clear that if an audit firm is not in good standing with the Canadian Public Accountability Board we want to know. That brings in place other potential consequences, Senator Kelleher, including the fact that OSFI has authority over whether audit firms are appointed to audit regulated financial institutions, et cetera, consequences that I think have real implications and are part of the whole system having a better and higher degree of checks and balances and consequences for inappropriate behaviour.

Also, for major financial institutions, additional resources are already being put in place but will be required for audit functions, which means more time of audit and risk committees to understand and be satisfied with the scope and nature of audits and to follow up on results. We already see that happening, but I believe it will continue. It means more resources to cover external audit services. Costs will rise, but that is money well spent. We will continue to monitor the amounts of resources being spent on external audit.

I also put in a reference to the fact that this is not only an issue of the audit world. We have been working now for some time with the Canadian Institute of Actuaries, which is another type of service provider that boards and governance processes rely on, and insurance companies, for example, to put in place a process of peer review, which did not exist in the actuarial profession, and that is an important initiative. We expect to issue shortly draft guidance, making a peer review process mandatory for federal financial institutions' actuarial reports.

From a purely prudential point of view, the failure of Enron and similar entities did not present a major prudential issue to Canadian federal financial institutions. While some had exposures to the failed entities, these were broadly manageable. This reflects the overall sound risk management control practices in these institutions.

Similarly, the scope for financial institutions regulated by my office to be involved in the kind of dangerous practices we saw at Enron and similar entities is very much reduced to the kind of both legislative and regulatory system, as well as good governance, that applies to those organizations.

At the same time, we are not complacent. We are expecting boards and audit committees to do more. Expectations are rising, or they are communicating those to institutions. There are potential areas where the existing rules could be enhanced because it is important, both for an efficient regulatory system and one Canadians can have confidence in, that we continue to be able to rely on these kinds of processes.

Senator Angus: I take it from your concluding remarks that the federally regulated financial institutions, which are your principal constituency, if you will, were not affected in terms of the governance issues coming out of Enron. In fact, we were dealing with those kinds of issues following the failure of Confederation

Les régulateurs, y compris le BSIF, ont également dit très clairement qu'ils veulent savoir quels sont les cabinets de vérification qui ne satisfont pas les exigences du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ce qui veut dire, sénateur Kelleher, que le BSIF a le pouvoir, entre autres, de déterminer si les cabinets de vérification ont le droit de vérifier les activités d'institutions financières réglementées, ainsi de suite. Tout cela fait partie de l'objectif plus vaste qui consiste à améliorer les vérifications du système et à sanctionner les comportements douteux.

Par ailleurs, les fonctions de vérification des grandes institutions financières nécessiteront plus de ressources, ce qui signifie que les comités des institutions financières chargées de la vérification et des risques devront consacrer plus de temps à l'examen de la portée et de la nature des vérifications et au suivi des résultats. Ils le font déjà et vont continuer de le faire. Il faudra prévoir davantage de ressources pour les services de vérification externe, ce qui entraînera une augmentation des coûts, mais il s'agira d'un bon placement. Le BSIF continuera de surveiller les ressources consacrées aux fonctions de vérification externe.

Je tiens à préciser que cette question n'intéresse pas uniquement le milieu de la vérification. Nous collaborons de façon étroite avec l'Institut canadien des actuaires, qui est un autre type de fournisseur de services. Les conseils d'administration et les compagnies d'assurance, par exemple, comptent sur l'Institut pour qu'il mette en place un processus d'examen par les pairs, un processus qui n'existe pas dans la profession actuarielle. Il s'agit là d'une initiative importante. Le BSIF entend déposer bientôt un projet de lignes directrices, qui exigera que les rapports actuariels des institutions financières sous réglementation fédérale fassent l'objet d'un examen par les pairs.

La faillite de Enron et d'autres sociétés n'a pas posé de problème de prudence important du point de vue des institutions financières fédérales. Même si ces institutions détenaient une participation dans les entreprises qui ont fait faillite, cette participation était largement acceptable. Cela témoigne de saines pratiques de gestion des risques et de contrôle.

De même, grâce à la réglementation, à la législation et aux saines pratiques de gestion qu'elles appliquent, il est peu probable que les institutions financières réglementées par le BSIF aient recours aux pratiques dangereuses de Enron et d'autres sociétés semblables.

Toutefois, nous demeurons vigilants. Nous nous attendons à ce que les conseils d'administration et les comités de vérification fassent plus. Les attentes sont de plus en plus élevées et les institutions en sont conscientes. Les règles actuelles pourraient, dans certains domaines, être améliorées, car il est important, si l'on veut avoir un système de réglementation efficace qui bénéficie de la confiance des Canadiens, que l'on puisse continuer de compter sur ces processus.

Le sénateur Angus: D'après ce que vous venez de dire, les institutions financières sous réglementation, qui sont au coeur de votre mandat, si je peux m'exprimer ainsi, n'ont pas été touchées par les problèmes de régie qu'a connus Enron. En fait, nous avons été confrontés à ces mêmes problèmes à la suite de la faillite de la

Life, when we had the hearings here. You guided us through that, and there evolved a series of good governance practices and guidelines for supervision of the federally regulated financial institutions and their governance at that time and through the 1990s.

It is the other element that I would like to question you on. You have always told us that a judgement-based kind of oversight in regulation is much better than a strictly rules-based kind of regulation. When I saw the Sarbanes-Oxley knee-jerk reaction to Enron, it made me wonder what Nick Le Pan thinks about that. Does it go too far, in your opinion, and have the Americans got it wrong yet again?

Mr. Le Pan: Senator, there are a number of things in Sarbanes-Oxley that directionally — potentially all of them, in one way or another — make a lot of sense. On a number of them, we are either ahead here or we are putting them in place, for example, the Public Accountability Board over the audit profession. Part of Sarbanes-Oxley is an important initiative for an effective system, not only for public companies, but also for regulated financial institutions because we rely on the audit process as well in our supervisory work.

I think the devil in part is in the details, and what is important in thinking about applying the Sarbanes-Oxley rules to Canada is exactly the kind of questions that we have been talking about, or some of the issues that I have debated. If there are to be independence rules for the composition of a board or audit committee, how should they work? How broadly should they apply? We have experience in federal financial institutions legislation that is helpful for that kind of liberation, more broadly, but the issue is not whether there should be some but rather how broadly they should be applied and how they should be structured.

To use my example in my opening statement, in rules and audit committees, it was hotly debated in 1992 for financial institutions about what the percentage ought to be for unaffiliated directors. What is the definition of “unaffiliated”? We struck those rules on a judgment of where — and parliamentary committees were heavily involved, appropriately, in my view — we would get the benefits of having an unaffiliated group in these organizations without having a deleterious effect on governance processes. Those questions are important as we think of the rules part of Sarbanes-Oxley.

Furthermore, I would never argue for a solely rules-based or judgment-based system. You have to have bit a bit of both because you cannot legislate effective behaviour. You can have some checks and balances that try to promote effective behaviour, and you can have guidance from regulators and others, including from OSFI in the case of financial institutions, and feedback, if you will, which is one of the things that we do in our role, to

Confederation Life. Nous en avons discuté dans le cadre d'audiences. Vous étiez là à l'époque, et nous avons établi à ce moment-là et tout au long des années 90 des règles et des pratiques de saine gestion pour assurer la surveillance des institutions financières sous réglementation fédérale.

Or, c'est l'autre aspect de la problématique qui m'intéresse. Vous nous avez toujours dit qu'un système de réglementation discrétionnaire était préférable à un système de réglementation axé strictement sur des règles. Quand la Loi Sarbanes-Oxley a été adoptée à la suite de la faillite de Enron, je me suis demandé ce que Nick Le Pan pensait de toute cette question. Est-ce que cette loi va trop loin, et est-ce que les Américains se sont encore une fois trompés?

M. Le Pan: Sénateur, la Loi Sarbanes-Oxley contient un certain nombre de dispositions qui sont tout à fait justifiées — en fait, elles le sont toutes, d'une façon ou d'une autre. Nous avons déjà commencé à mettre en place des mesures et nous sommes même, à certains égards, à l'avant-garde des États-Unis. À preuve, le Conseil sur la reddition de comptes. La loi Sarbanes-Oxley est une initiative importante, en partie parce qu'elle permet de mettre en place un système efficace, non seulement pour les sociétés cotées à la bourse, mais également pour les institutions financières réglementées, puisque nous utilisons nous aussi les procédés de vérification dans le cadre de notre travail de surveillance.

Ce sont plutôt les points de détail qui posent problème. Ce qu'il faut retenir, c'est que les questions que soulève l'application de la Loi Sarbanes-Oxley au Canada sont exactement celles que nous posons, ou celle que j'ai moi-même examinées. Comment les règles d'indépendance régissant la composition du conseil d'administration ou du comité de vérification devraient-elles s'appliquer? Devraient-elles avoir une portée assez vaste? Nos lois fédérales sur les institutions financières peuvent nous être utiles à cet égard, sauf que la question n'est pas de savoir si de telles règles doivent être établies, mais plutôt de savoir si elles doivent avoir une application générale et si elles doivent être structurées de telle ou telle façon.

Pour revenir à l'exemple que j'ai utilisé dans ma déclaration liminaire, quand j'ai parlé des règles et des comités de vérification, nous avons longuement discuté, en 1992, de la question des administrateurs indépendants. Or, qu'est-ce qu'on entend par administrateur «indépendant»? Nous avons établi des règles en nous fondant — et les comités parlementaires ont participé de façon active, comme il se doit, aux discussions — sur les avantages que présenterait le fait d'avoir des administrateurs indépendants au sein de ces institutions, sans que cela nuise au processus de régie. Ces questions sont importantes et influent sur notre analyse des règles qui font partie de la Loi Sarbanes-Oxley.

Par ailleurs, jamais je ne réclamerais un système axé uniquement sur des règles ou un système discrétionnaire. Il faut un mélange des deux, parce que nous ne pouvons pas définir par voie législative les comportements qui sont jugés corrects. Nous pouvons avoir un système de freins et de contrepoids qui favorise l'adoption de comportements corrects, nous pouvons solliciter l'avis des régulateurs et d'autres organismes, dont le BSIF, et nous

institutions when we think they are falling down a little or maybe a lot. However, we cannot just say that we are going to change this and that and back away without focussing on the need to promote, through a variety of mechanisms, effective behaviours on an ongoing basis. We also have to recognize that those jobs are not simple.

Senator Angus: That sort of outcome would address the issues that arise from Senator Kelleher. I mentioned earlier with Mr. Brown that one size certainly does not fit all, even in the U.S., but more so in Canada, and we cannot have an across the board thing. The idea of a blended system is the right one.

Let me shift direction from the strictly five or six points on governance arising from the Sarbanes-Oxley thing and go to how the federally regulated Canadian financial institutions got burned in the Enron and WorldCom affairs. I understand and, again, only from reading our national press, that some of these institutions took huge baths by jumping on a bandwagon without perhaps doing their due diligence and getting to a point where they had to take hits well in excess of \$250 billion. Shareholders feel a hit.

Mr. Le Pan: Before I answer that, let me comment on your one-size-fits-all point. While I agree with that, one has to be careful in concluding — in the world that I regulate — that there are a group of companies where nothing is the answer in terms of rules.

My example of the requirements on audit committees is instructive. In 1992, we did not say audit committees have to have a majority of unaffiliated directors and no management only for public committees. We did not do so because policyholders and depositors, in even a non-public company that is a federally regulated financial institution, deserved the protection afforded by that balance on the board. Therefore, we tried to figure out how to structure a rule that would apply sensibly across the range and, similarly, for regulated financial institutions that were privately owned. It is a challenge to structure a rule that can apply in a variety of circumstances, but I would not give up on that goal, certainly, in the financial institutions kind of world.

With respect to the impact of Enron, WorldCom and so forth on institutions, it would be naive to expect regulated financial institutions, in their dealings with counterparties, not to have losses. That is not the world they are in. They are in the business of assuming, managing, measuring and monitoring risk. From time to time, those dealings with counterparties will lead to losses, or potentially, they will be involved in transactions that somebody else will want to sue somebody for. The issues, from my perspective at OSFI, are whether those losses are manageable or whether the existence of those kinds of problems are indicative of

pouvons aussi donner des conseils aux institutions, et cela fait partie de notre rôle, quand nous constatons que leur comportement laisse à désirer. Toutefois, nous ne pouvons pas dire tout simplement que nous allons modifier telle et telle règle sans, en même temps, promouvoir, par le biais de divers mécanismes, l'adoption de comportements jugés corrects. Ces tâches, il faut le rappeler, sont loin d'être faciles.

Le sénateur Angus: Ces mesures permettraient de régler les problèmes qu'a soulevés le sénateur Kelleher. Comme je l'ai dit plus tôt à M. Brown, l'adoption d'une règle d'application générale n'est pas la solution dans le cas des États-Unis. Elle l'est encore moins dans le cas du Canada. Nous ne pouvons pas avoir une règle générale. Il est préférable d'avoir un ensemble de règles harmonisées.

Laissons de côté les cinq ou six questions de régie que soulève la Loi Sarbanes-Oxley, et parlons plutôt de l'impact qu'a eu la faillite de Enron et de Worldcom sur les institutions financières canadiennes sous réglementation fédérale. D'après ce que je crois comprendre, et je me fie uniquement à ce que j'ai lu dans la presse nationale, certaines de ces sociétés ont subi de grosses pertes parce qu'elles n'ont pas fait preuve de diligence. Elles ont encaissé des pertes de plus de 250 milliards de dollars. Les actionnaires ont, eux aussi, subi des pertes.

M. Le Pan: Avant de répondre à la question, j'aimerais revenir au point que vous avez soulevé concernant la règle d'application générale. Bien que je sois d'accord avec vous, il faut arrêter de dire — dans le monde dans lequel j'évolue — qu'il y a des entreprises pour qui les règles ne sont pas la solution.

L'exemple que j'ai donné au sujet des exigences imposées aux comités de vérification est révélateur. Nous n'avons pas dit, en 1992, que les comités de vérification, dans le cas des sociétés cotées en bourse, devaient être majoritairement composés d'administrateurs indépendants. Nous ne l'avons pas fait parce que les titulaires de police et les déposants, même dans une société non cotée en bourse qui est une institution financière sous réglementation fédérale, méritaient d'être protégés par cet équilibre qui existe au sein du conseil d'administration. Nous avons essayé d'établir une règle qui s'appliquerait de façon générale, et qui viserait aussi les institutions financières réglementées appartenant à des intérêts privés. Il est difficile d'établir une règle qui peut s'appliquer à toutes sortes de sociétés. Toutefois, je ne renoncerais pas à l'idée d'adopter une règle qui viserait l'ensemble des institutions financières.

Pour ce qui est de l'impact qu'ont eu les affaires Enron, WorldCom, ainsi de suite, je ferais preuve de naïveté si je disais que je ne m'attends pas à ce que les institutions financières réglementées, dans leurs opérations avec des sociétés de contrepartie, subissent des pertes. Cela ne fait pas partie de leur réalité. Leur rôle consiste à prendre des risques, à les gérer, à les mesurer, à les surveiller. Il arrivera à l'occasion que ces opérations entraînent par des pertes, ou qu'elles participent à des opérations qui aboutissent à des poursuites. La question, en ce qui concerne le BSIF, est de savoir si ces pertes peuvent être gérées ou si ces

a breakdown in internal control procedures — risk management procedure — in those institutions. The fact of the losses is not, by itself, something that I want to be an alarmist about and that is very important.

Let us step back. Yes, there were losses of a number of federal financial institutions, not only in these kinds of events but also in other things. As I said earlier in my testimony, on the broad scale of things, those losses have been manageable. The shareholders may not have liked the losses, but we have not eroded capital in system for regulated financial institutions. There were actions that my office had taken several years in advance, because we were not convinced that a sustained economic growth could continue forever, to promote the bolstering of capital reserves of federally regulated financial institutions. Those were good actions to take in advance.

I do not believe that the kind of losses we have seen are indicative of fundamental systemic breakdowns in risk management and control procedures in the institutions that I regulate and supervise. Will there be losses and issues from time to time? Yes. Do people learn from them and get better? Yes. That is the nature of this world.

Senator Angus: Will you lend money to counterparty transactions? No. They are free to do business the way they see fit.

Mr. Le Pan: Our role is to try to trust the internal governance and risk management systems, to verify that trust through our supervision program and rules and to use the experiences, as they arise, as indicators of whether our trust in those systems is well placed.

Senator Kroft: Mr. Le Pan, your world of responsibility is one in which we are accustomed to requiring a higher threshold because of the nature of the institution and its implication to the economy and all the other reasons. In effect, you have operated ahead of the curve and we are grateful for that. What are the key things that you have learned? You point out that there are many things that are not in the general corporate governance. I am trying to understand what we can find in taking the extraordinary degree of care and attention that has traditionally been part of the supervision of financial institutions to see what the lessons are, what is applicable and what is not applicable. I think we would become restrictive if we were to go across the board on corporate governance that everything applicable to financial institutions should apply to all operating companies. We would risk choking the system. My question is directed. Are there obvious things that you have become accustomed to as a natural part of your work that you have learned works, whether it is requirements of boards or audit committees, or arm's-length transactions? Do you have a short list of things that you have done and, without being restrictive, that you think would apply in a general way? Are you getting your thoughts fed into the process effectively? Are you satisfied with what you see emerging?

perles font état de l'existence de problèmes au niveau des contrôles internes, de la gestion de risques. L'existence de telles pertes ne devraient pas nous alarmer. C'est très important.

Revenons en arrière. Oui, plusieurs institutions financières fédérales ont subi des pertes, non seulement dans des situations de ce genre, mais également dans d'autres circonstances. Comme je l'ai déjà indiqué, ces pertes sont, dans l'ensemble, maîtrisables. Les actionnaires ne sont peut-être pas contents, mais les réserves de capital des institutions financières réglementées n'ont pas été entamées. Le BSIF a pris des mesures il y a des années de cela, parce qu'il n'était pas convaincu que la croissance économique allait se poursuivre, et parce qu'il voulait augmenter les réserves de capital des institutions financières sous réglementation fédérale. Nous avons été prévoyants et pris de bonnes mesures.

À mon avis, les pertes subies ne révèlent pas l'existence de problèmes systémiques et fondamentaux au niveau de la gestion des risques et des mesures de contrôle au sein des institutions que je réglemente et supervise. Y aura-t-il des pertes et des problèmes à l'occasion? Oui. Est-ce que les gens en tirent des enseignements positifs? Oui. Telle est la nature du milieu dans lequel nous évoluons.

Le sénateur Angus: Allez-vous financer les opérations des sociétés de contrepartie? Non. Elles sont libres de mener leurs affaires comme elles l'entendent.

M. Le Pan: Notre rôle est de faire confiance aux systèmes de gestion des risques et de régie interne, de mesurer cette confiance par le biais des règles et des programmes de surveillance que nous avons établis, et de nous fonder sur l'expérience pour déterminer si nous avons raison de faire confiance à ces systèmes.

Le sénateur Kroft: Monsieur Le Pan, compte tenu de la nature de l'institution pour laquelle vous travaillez et vu l'impact qu'elle a, entre autres, sur l'économie, nous avons tendance à nous montrer plus exigeants à votre égard. En fait, vous avez fait preuve de prévoyance et nous vous en sommes reconnaissants. Quels sont les principaux enseignements que vous avez tirés? Vous dites qu'il y a de nombreux domaines qui échappent à la régie d'entreprise. J'essaie de voir quels enseignements nous pouvons tirer des mesures extraordinaires que nous avons prises depuis toujours en matière de surveillance des institutions financières. J'essaie de voir ce qui est applicable et ce qui ne l'est pas. Je pense qu'on agirait de façon restrictive si on décidait, pour ce qui est de la régie d'entreprise, d'assujettir l'ensemble des sociétés aux règles qui s'appliquent aux institutions financières. Nous risquons d'étouffer le système. Ma question est bien précise. Y a-t-il des choses auxquelles vous êtes devenu habitué, dans le cadre de vos activités, et qui fonctionnent, qu'il s'agisse des exigences qui s'appliquent aux conseils d'administration ou aux comités de vérification, ou aux opérations sans liens de dépendance? Avez-vous une liste des mesures que vous avez prises, sans être restrictif, et qui, à votre avis, devraient s'appliquer de façon générale? Arrivez-vous à faire passer le message? Êtes-vous satisfait des résultats?

Mr. Le Pan: Concerning the last part of your question, senator, we are involved in a variety of the processes that were described earlier. I sit as a member of the Accounting Standards Oversight Council, so we have been involved in discussions about special purpose entities, which has been a big issue for financial institutions. They are involved in that so we have a fair amount of expertise in that area. We are also involved in the discussion about stock options, et cetera. We have a close working relationship with accounting standards centres and we have experience on governance. We have been talking with people, as you heard earlier, and sharing those kinds of experiences.

I am satisfied that the kind of experience we have is useful and available. If I had to come back to the questions that are before the committee to try to distill several elements of the FI world, I would use the question of regulation as an example and whether it should be regulatory or voluntary. The FI experience would say that there has to be a mix of the two. It cannot be 100 per cent voluntary; it has to be partly legislated. I strongly believe in that. The need for guidance on the kind of effective behaviours we look for is an important lesson from the FI world. Much has happened in that area over the past number of years and more will happen in the future.

Whether these regulations, et cetera, should apply only to large firms, or to small and large firms, unfortunately, my FI experience suggests there is no simple answer. In the FI world, we tried to structure rules that would apply across the board. We believed that people deserved that kind of protection. One has to go down, for example, the Sarbanes-Oxley list, and say: Is it okay that the CFO certification would apply to large and small firms? Yes, it should apply to both.

I have not heard an argument in favour of why it should not apply. On the other hand, when you have the composition requirements of boards and audit committees, I think the potential for additional costs is quite important. How to structure that kind of set of rules, whatever they may be, is a more complicated kind of judgment. That is the experience of the FI world in the board composition area.

I am strongly supportive of the other element that is part of what the provincial regulators and the federal government are looking at, the whole area of enforcement resources and capabilities. That is an important part of the mix because it is important to the checks and balances. There must be a degree of credibility. The tools that we use at OSFI for our regulation supervision have credibility and we can achieve results. You have to have that same degree of credibility outside the FI world.

M. Le Pan: Sénateur, en ce qui concerne la dernière partie de votre question, je tiens à préciser que nous participons à plusieurs des processus qui ont été décrits plus tôt. Je suis membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable, de sorte que nous avons participé aux discussions portant sur les entités ad hoc, une question importante pour les institutions financières. Nous avons donc une expérience relativement grande dans ce domaine. Nous participons aussi aux discussions portant sur les options d'achat d'actions, et tout le reste. Nous travaillons en étroite collaboration avec les centres de normalisation comptable et nous possédons de l'expérience dans le domaine de la régie d'entreprise. Comme nous le disions un peu plus tôt, nous parlons avec les gens et nous partageons nos expériences.

Je crois que le genre d'expérience que nous possédons peut être utile et mis à contribution. En ce qui concerne les questions qu'étudie le comité, si je devais tenter d'analyser plusieurs éléments du monde des institutions financières, j'utiliserais la réglementation à titre d'exemple, à savoir s'il vaut mieux favoriser un processus coercitif ou facultatif. L'expérience relative aux institutions financières démontre qu'il faut une combinaison des deux. Le processus ne peut pas être entièrement volontaire; il doit être en partie encadré par des mesures législatives. J'en suis convaincu. Si l'expérience du monde des institutions financières nous apprend quelque chose, c'est bien qu'il faut donner une idée des comportements recherchés. Il s'est passé beaucoup de choses dans ce domaine au cours des dernières années, et ce n'est pas terminé.

Si vous me demandez si ces règlements et tout le reste doivent s'appliquer seulement aux grandes entreprises ou viser également les petites entreprises, je vous répondrai que, malheureusement, mon expérience des institutions financières me porte à croire qu'il n'existe pas de réponse simple à cette question. Dans le monde des institutions financières, nous avons tenté d'établir des règles qui s'appliqueraient à toutes les institutions. Nous croyions que la population méritait ce genre de protection. Par exemple, il faut regarder la liste de la Loi Sarbanes-Oxley et se demander si l'attestation du directeur financier doit être exigée des grandes comme des petites entreprises. Je le crois.

Je n'ai jamais entendu d'argument en faveur du contraire. Par contre, compte tenu des exigences en matière de composition des conseils d'administration et des comités de vérification, je crois que les coûts risquent de faire un bond. La méthode de structuration de pareilles règles, quelle qu'elle soit, nécessite une analyse plus complexe. C'est ce que nous constatons dans le monde des institutions financières en matière de composition des conseils d'administration.

J'appuie fortement l'autre élément examiné par les organismes de réglementation provinciaux et le gouvernement fédéral, soit les ressources et la capacité d'application. Celles-ci représentent un élément important de la solution préconisée puisqu'elles sont un facteur déterminant de la qualité des vérifications. Il faut qu'il y ait un certain niveau de crédibilité. Les outils de surveillance de la réglementation que nous utilisons au BSIF sont crédibles, et nous pouvons donc obtenir les résultats que nous recherchons. Il faut établir le même niveau de crédibilité à l'extérieur du monde des institutions financières.

Senator Kelleher: There certainly has been a great deal of heightened discussion about special entity companies, particularly in respect of Enron, as an example. Do you feel that we have adequate oversight and regulations in Canada with respect to special entity companies? Is there more that we could do in those areas?

Mr. Le Pan: I will comment on federal financial institutions, predominantly, and then I will comment a bit beyond that. Fundamentally, there is a highly developed set of rules around special purpose entities for financial institutions to use to manage their own risks. My office has extensive guidelines that have elaborated on the accounting for those entities for a number of years. Regulated financial institutions have a considerable degree of experience in managing those kinds of structures. We also have a well-developed set of capital rules that focus on how much risk has been transferred, because there is a whole range of degrees to which risk can be transferred to these vehicles.

I think, broadly speaking, that framework is working reasonably well. That framework includes the capability of my office, for example, to identify situations where we do not believe that adequate amounts of risk have been transferred and, at the end, they ought to be consolidated back onto the bank's balance sheet. We have used that authority on occasion. There have not been big amounts, but we have used that, just as others have, including the United States.

Largely, the issues of changes in accounting in the United States and the parallel ones that are being looked at in Canada are for special purpose entities outside those used by banks, let us say, where some of the rules that are already in place are different.

I am strongly supportive of the general direction of the FASB rules and the similar Canadian Accounting Standard Board's rules on special purpose entities, although I think comments in both Canada and United States indicate that there are some technical details still to be worked out that are nontrivial and how those rules will work better to cover a potential Enron-type of situation.

Broadly speaking, I think that the rules in the financial institutions area for one type of transaction are not bad. There may be a few things that need to be tweaked and are in the process of being tweaked. Outside the use of those entities by financial institutions, I think Enron clearly showed that there were problems with some of the accounting rules. I am confident they are going to be addressed in a timely way through the processes that are operating on both sides of border to change the accounting for these entities.

Senator Kelleher: I notice that you are quite careful, and I agree with you, to make the distinction between financial institutions where we have quite a comprehensive regulated regime and companies like Enron where there were not too many rules — at least there did not seem to be for the people at Enron. I get the impression or feeling that you feel that, had the areas outside the regulated financial institutions had a little stronger regime and little bit more comprehensive oversight and regulation, we

Le sénateur Kelleher: Le débat entourant les entités ad hoc s'est certainement intensifié, surtout en ce qui concerne Enron, par exemple. Croyez-vous qu'au Canada, la surveillance et la réglementation sont efficaces en ce qui concerne les entités ad hoc? Pourrions-nous en faire davantage dans ce domaine?

M. Le Pan: Je vous parlerai principalement des institutions financières fédérales, puis je vous parlerai un peu des autres. Fondamentalement, il existe des règles très précises s'appliquant aux entités ad hoc, des règles que les institutions financières doivent utiliser pour gérer leurs propres risques. Depuis un certain nombre d'années, mon bureau a des lignes directrices très complètes concernant la comptabilité de ces entités. Les institutions financières réglementées ont une grande expérience en gestion de ce genre de structure. Nous avons aussi toute une série de règles de fonds propres centrées sur le transfert de risque, puisque la partie du risque transférée à ces instruments peut varier énormément.

En règle générale, je crois que cette structure fonctionne raisonnablement bien. Par exemple, elle permet à mon bureau d'identifier des situations dans lesquelles nous ne croyons pas qu'une quantité adéquate de risques ait été transférée. En bout de ligne, ces risques doivent être consolidés dans le bilan de la banque. Nous avons utilisé ce pouvoir à quelques reprises. Nous ne l'avons pas fait souvent, seulement quelques fois, comme d'autres l'ont fait, y compris les États-Unis.

En grande partie, les changements reliés au secteur comptable aux États-Unis, ainsi que les changements semblables envisagés au Canada, s'appliquent aux entités ad hoc qui ne sont pas utilisées par les banques, pour ainsi dire, lorsque certaines des règles déjà existantes sont différentes.

J'appuie fortement l'objectif général visé par les règles du FASB et par les règles semblables du Conseil des normes comptables en ce qui a trait aux entités ad hoc, même si certains affirment au Canada et aux États-Unis que des détails techniques non négligeables doivent être réglés afin que ces règles réussissent mieux à identifier toute situation semblable à celle de l'affaire Enron.

En règle générale, les règles du secteur des institutions financières qui s'appliquent à un type de transaction ne sont pas mauvaises. Quelques éléments laissent peut-être à désirer, mais on a déjà commencé à les améliorer. La crise Enron a clairement démontré l'existence de certains problèmes en ce qui concerne les règles comptables, lorsque ces entités sont utilisées par d'autres que les institutions financières. Je crois que ces problèmes seront réglés assez rapidement grâce au processus mis en place dans les deux pays en vue de modifier la comptabilité.

Le sénateur Kelleher: Je remarque que vous prenez bien garde, et je suis d'accord avec vous, de faire la distinction entre le secteur des institutions financières, où il existe une structure de réglementation complète, et des sociétés comme Enron, où les règles n'étaient pas très nombreuses — du moins, elles ne semblaient l'être pour les gens d'Enron. J'ai le sentiment que, selon vous, si les secteurs autres que celui des institutions financières réglementées avaient eu une structure un peu plus

probably would not have had the problems in those areas that we did have. Am I correct in that? I know it would not completely cure the situation.

Mr. Le Pan: I want to be very careful, senator, in commenting on another regulatory regime.

One of the things that I did relatively early on after the Enron issue hit was read the report of the independent directors that was commissioned as a post-mortem about what had happened. If you have not looked at it, it is fascinating, in my judgment. It illustrates the point that I made in my opening statement, that this is not just an issue of rules.

According to the report that members of the board did for the rest of the board, there were a number of points at which somebody could have stood up and said, "I do not like this," or "I have this question," or "We asked for this to be done, did we follow-up and has it been done?" If you read that report, you will notice that those opportunities were consistently missed, it seems to me. There may be facts and so on that I do not know about.

I do not believe this is just an issue of rules. I think it is an issue of effective behaviours, and all that kind of stuff. That is part of what I said earlier.

I think that my comment about the board and Enron also applies to a number of the other checks and balances. That is why I am supportive, in Canada, of the Public Accountability Board for auditors, enhancing its capability to look at the audit firm and increase the chance of catching the situation in which the technical partner on special purpose transactions was not being adequately consulted by the people on the Enron case. There was arguably some kind of problem with the internal control procedures at Andersen. I think it is very important that we increase the ability to lessen the likelihood of those kinds of things.

Senator Prud'homme: You speak very fast for us.

Mr. Le Pan: I am sorry, senator.

I think that it is a multifaceted kind of response. I do not believe that that response requires extension of the full kind of range of regulatory structure that applies to financial institutions outside of the financial institution world. There are other reasons that Senator Kroft, for example, has referred to, that we have a prudential regulatory regime and supervisory regime. However, it does imply some of those kinds of checks and balances being enhanced. The challenge is to pick the right ones and not go too far in order to reduce the likelihood of these kinds of things happening in the future.

Senator Kelleher: Now that you have had an opportunity to view the debacle that has gone on both here and in the States — I do not want to have you pick one system against another — how

solide et un processus de surveillance et de réglementation un peu plus poussé, les problèmes qui sont survenus dans ces secteurs ne se seraient probablement pas posés. Est-ce que j'ai raison? Je sais que cela ne réglerait pas complètement le problème.

M. Le Pan: Sénateur, les commentaires sur un autre régime de réglementation doivent être faits avec prudence.

Peu de temps après la crise Enron, j'ai lu le rapport des administrateurs indépendants, un rapport qui devait présenter une rétrospection des événements survenus. Si vous ne l'avez pas lu, laissez-moi vous dire que ce rapport est fascinant. Il confirme ce que je disais dans mon exposé, c'est-à-dire qu'il ne s'agit pas simplement d'une question de règles.

D'après le rapport que certains membres ont rédigé à l'intention des autres membres du conseil d'administration, on a raté l'occasion de poser des questions à certaines étapes cruciales. Des membres du conseil auraient pu dire qu'ils n'étaient pas d'accord avec ceci ou cela ou qu'ils avaient des questions à tel ou tel sujet. Ils auraient aussi pu dire qu'ils avaient demandé qu'une mesure soit prise et s'informer si elle l'avait été. Selon moi, en lisant ce rapport, on constate que les membres du conseil n'ont pas profité des occasions qui leur étaient offertes de soulever leurs objections. Mais peut-être que je ne connais pas tous les faits.

Je ne crois pas qu'il s'agisse simplement d'une question de règles. Les comportements entrent aussi en ligne de compte. C'est en partie ce que je vous expliquais plus tôt.

Ce que j'ai dit à propos du conseil d'administration et d'Enron s'applique aussi à certaines autres vérifications. C'est pourquoi, au Canada, j'appuie les efforts menés par le Conseil canadien sur la reddition de comptes pour les vérificateurs en vue d'augmenter sa capacité de vérification des cabinets de vérificateurs et d'améliorer ses chances de pouvoir signaler des situations dans lesquelles le partenaire technique des transactions ad hoc n'est pas adéquatement consulté, comme ce fut le cas dans l'affaire Enron. On peut soutenir que certains problèmes de contrôle interne existaient chez Andersen. Je crois qu'il est très important que nous augmentions notre capacité à réduire au minimum la probabilité que de tels événements se produisent à nouveau.

Le sénateur Prud'homme: Vous parlez très vite; nous avons de la difficulté à vous suivre.

M. Le Pan: Je suis désolé, sénateur.

Je crois que la situation n'a pas de solution simple, qu'il faut agir sur plusieurs fronts à la fois. Je ne crois pas qu'il faille élargir la gamme complète des structures de réglementation relatives aux institutions financières de manière à y inclure toutes les autres. Par exemple, comme l'a mentionné le sénateur Kroft, il existe d'autres raisons pour lesquelles nous avons un régime de réglementation et un régime de surveillance fondés sur la prudence. Toutefois, une amélioration des vérifications s'impose. Le défi consiste à choisir les bons moyens, sans toutefois être trop exigeant, afin de réduire la probabilité que de tels événements se produisent à nouveau.

Le sénateur Kelleher: Maintenant que vous avez eu l'occasion d'analyser la débâcle qui s'est produite ici et aux États-Unis — et je ne veux pas vous faire choisir un système au détriment de

would you compare the quality of corporate governance here in Canada, as it presently exists, with what presently exists in the United States?

Mr. Le Pan: I really cannot answer that question, senator.

We are in a unique position, because we, as federally regulated financial institutions, have an insight as to how the governance process is working through our supervisory framework and so on. We interact quite a lot with boards of directors. We meet with audit committees at least once a year. We meet with them both with and without management present. We have an opportunity to look at how certain issues that were challenges or risks to an institution were handled by that institution, including by the governance processes. I do not have that capability for U.S. financial institutions, because we do not supervise them or regulate them.

My overall impression from talking to financial regulatory colleagues in the United States is that, for the institutions regulated by organizations similar to mine, banks and so on, the state of governance is quite comparable, if you will. It is hard for me to compare that to the state of governance generally outside the regulated financial institution sector.

Certainly, what I read in the case of the independent director's report in Enron, for example, that kind of governance, if it were to occur in a regulated financial institution in Canada, would be unacceptable. Indeed, there are a number of things in our supervisory program and so on that would have a considerable chance of being able to identify that kind of a problem.

Senator Kelleher: Yes. I can well imagine that you would come down rather hard.

Senator Taylor: I have a little trouble understanding — maybe you fellows are up on it — federal financial institutions, where you start and where another one stops. For instance, the Bank of Alberta, is that a federal financial institution? It has shares, a public issue.

Mr. Le Pan: Are we talking about the treasury branches?

Senator Taylor: No. The treasury branches no longer exist. They were put together to try to get around federal regulation.

Mr. Le Pan: Exactly. I do not believe the Bank of Alberta, per se, is a federally regulated financial institution.

Senator Taylor: Is that the case even though it issues shares?

Mr. Le Pan: I do not believe it is.

Senator Taylor: How about an oil or mining company out of Calgary or on the Western Exchange?

l'autre —, comment compareriez-vous la qualité de la régie d'entreprise au Canada par rapport à celle qui est actuellement en place aux États-Unis?

M. Le Pan: Je ne peux vraiment pas répondre à cette question, le sénateur.

Nous sommes dans une situation unique, parce qu'en tant qu'institutions financières fédérales, nous avons un aperçu de la manière dont fonctionne le processus de régie d'entreprises par l'entremise de notre cadre de surveillance et de tout le reste. Nous avons des interactions fréquentes avec les conseils d'administration. Nous rencontrons les comités de vérification au moins une fois par année, en présence de la direction et en l'absence de celle-ci. Nous avons l'occasion d'examiner la façon dont certains problèmes ou risques ont été traités par une institution, y compris dans le cadre de la régie d'entreprise. Je ne peux pas en faire autant pour les institutions financières américaines, parce que nous ne sommes pas responsables de leur surveillance et de leur réglementation.

D'après les discussions que j'ai eues avec des collègues du secteur de la réglementation financière aux États-Unis, j'ai l'impression générale que, pour les institutions réglementées par des organismes semblables au mien, comme les banques, la régie d'entreprise est assez comparable, pour ainsi dire. Il est difficile pour moi de faire des comparaisons avec la régie d'entreprise en place dans des secteurs autres que celui des institutions financières réglementées.

Toutefois, il est certain, par exemple, que le genre de régie d'entreprise décrit dans le rapport des administrateurs indépendants à propos d'Enron serait inacceptable dans le contexte des institutions financières réglementées du Canada. En effet, certains éléments de notre programme de surveillance nous auraient probablement permis d'identifier ce genre de problèmes.

Le sénateur Kelleher: Oui. Je peux imaginer que vous auriez réagi plutôt vigoureusement.

Le sénateur Taylor: J'ai un peu de difficulté à comprendre — mais je suis peut-être le seul. En ce qui concerne les institutions financières fédérales, où se trouve la ligne de démarcation? Par exemple, la Banque d'Alberta est-elle une institution financière fédérale? Elle émet des actions par voie de souscription publique.

M. Le Pan: Parlons-nous des «treasury branches», de ces «succursales du trésor»?

Le sénateur Taylor: Non. Les succursales du trésor n'existent plus. Elles avaient été créées pour contourner la réglementation fédérale.

M. Le Pan: Exactement. Je ne crois pas que la Banque de l'Alberta soit une institution financière fédérale en soi.

Le sénateur Taylor: Même si elle émet des actions?

M. Le Pan: Non, je ne le crois pas.

Le sénateur Taylor: Qu'en est-il d'une société pétrolière ou minière de Calgary ou d'une société cotée à la bourse de l'Ouest?

Mr. Le Pan: Fundamentally, we are talking about approximately 350 or 400 institutions. This includes all of the chartered banks, including the Canadian Western Bank, operating in Western Canada, and foreign banks operating in this country. We are talking about the vast majority of insurance companies, the life insurance companies. Some are regulated provincially, but the vast majority are regulated federally. We are not generally talking about credit unions, which are regulated provincially.

Senator Taylor: My other other question is entirely unrelated. It is about independent directors of institutions. It is difficult to have an independent director, but one of the things I was thinking about was how you would handle the case of a so-called independent director. As you know, when the notice for an annual meeting goes out, there is usually a recommendation by management that the directors be reinstated. Suppose one of the independent directors from the previous period had become more independent. In other words, he or she disagreed a bit with the management. Suppose he or she does not make the list that is circulated to the annual meeting. With the present regulations, if management does not recommend you, you have to finance your own publicity or circulation to shareholders to try to get elected.

How would you handle that kind of a fight where the independent directors became so independent they were not recommended by the management in the information circulars that went out for the annual meeting?

Mr. Le Pan: I think, senator, this goes back to a very important point about independence being not only a question of rules, but also a question of behaviours and effectiveness. We see a range of governance practices in the institutions that we regulate and supervise. Some are good and some need to pull up their socks.

We have a series of powers under the federal financial institutions statute. What I would look for in the board that resulted from the situation you describe would be a capability to adequately meet its responsibilities. If we did not see that, there are a number of things we could do. We have acted to cause changes in the composition of boards of directors. Since the passage of Bill C-8 we have fairly formal powers to remove directors. My experience has been that one does not always use those kinds of powers in order to achieve results. There have been cases where boards were not functioning adequately in regulated financial institutions. They might not have been functioning adequately for a variety of reasons, and we have taken a number of actions including looking at the information going to the board and, where necessary, causing some changes in composition.

M. Le Pan: Fondamentalement, nous parlons de 350 à 400 institutions, dont toutes les banques à charte, la Banque canadienne de l'Ouest, qui fait des affaires dans l'Ouest canadien, et les banques étrangères qui font des transactions au pays. Nous parlons de la grande majorité des compagnies d'assurance, des compagnies d'assurance-vie. Certaines de ces institutions sont réglementées par les gouvernements provinciaux, mais la grande majorité relève de la réglementation fédérale. Nous ne parlons pas en règle générale des coopératives d'épargne et de crédit, qui sont réglementées par les gouvernements provinciaux.

Le sénateur Taylor: L'autre question que je désire poser porte sur un tout autre sujet, c'est-à-dire sur les administrateurs indépendants des institutions. Il est difficile pour un administrateur d'être indépendant, mais je me demandais ce que vous feriez à propos des soi-disant administrateurs indépendants. Comme vous le savez, lorsque l'invitation à l'assemblée annuelle est transmise, la direction recommande habituellement que les administrateurs soient reconduits dans leurs fonctions. Si l'un des administrateurs indépendants de l'exercice précédent devient plus indépendant, c'est-à-dire s'il est quelque peu en désaccord avec la direction, et si la direction décide de ne pas recommander cet administrateur et de ne pas l'inscrire sur la liste distribuée à l'assemblée annuelle, celui-ci devra, d'après les règlements existants, financer sa propre campagne ou la distribution d'informations aux actionnaires pour tenter d'être réélu.

Que feriez-vous dans pareille situation, c'est-à-dire si un administrateur indépendant devenait tellement indépendant que la direction décidait de ne pas le recommander dans les documents d'information distribués à l'assemblée annuelle?

M. Le Pan: Sénateur, je crois que cette question soulève un point important, à savoir que l'indépendance n'est pas seulement une question de règles, mais également une question de comportement et d'efficacité. Nous constatons l'existence de toute une gamme de pratiques de régie d'entreprise dans les institutions qui font l'objet de notre réglementation et de notre surveillance. Certaines pratiques sont efficaces, mais certaines doivent faire l'objet d'efforts plus intenses.

La loi fédérale sur les institutions financières nous accorde une série de pouvoirs. En ce qui concerne l'exemple que vous nous avez donné, j'examinerais le conseil d'administration et je déterminerais s'il est en mesure d'assumer adéquatement ses responsabilités. Si ce n'était pas le cas, nous pourrions agir de plusieurs façons. Nous avons déjà fait en sorte que des changements soient apportés à des conseils d'administration. Depuis l'adoption du projet de loi C-8, nous avons le pouvoir relativement officiel de retirer des administrateurs des conseils d'administration. J'ai toutefois constaté qu'il n'est pas toujours nécessaire d'avoir recours à ces pouvoirs pour obtenir des résultats. Nous avons déjà constaté que des conseils d'administration d'institutions financières réglementées ne fonctionnaient pas adéquatement, peut-être pour diverses raisons. Nous avons donc pris les mesures qui s'imposaient. Nous avons entre autres examiné l'information transmise au conseil et, au besoin, nous avons fait en sorte que des changements soient apportés à la composition du conseil.

Senator Taylor: That leads to a question. In the past, you have been acting on whether or not the directors were doing the job. I understand in the new era, the post-Enron era, the importance of independent directors will become quite important. How will you tell if a director is independent? Do you not have a responsibility to indicate to the public of Canada or the public in general that there are four independent directors on a particular board? If one of them is thrown out or is not re-nominated, where do you come in? Post-Enron, people want those independent directors and somebody has to say they are such.

Mr. Le Pan: It is absolutely key that any rule on independence is fairly clear about what the definition of “independence” is. Since 1992, we have had a rule for federally regulated financial institutions. We use the term “affiliated” or “unaffiliated” as opposed to independent, but we have had a rule about the definitions of being affiliated or unaffiliated. We look to see that there is a compliance program within these institutions that we regulate so that the requirements of the statute are met. We would trust that compliance program, but also verify that it is operating.

Occasionally, we might find a situation where an institution has mistakenly thought somebody met the technical independence requirements, but did not. Then, they have to fix the situation. We also ask why their compliance program did not catch this early enough. If we are not satisfied with the integrity of the compliance program within the institution, we will make recommendations or require that the compliance process be improved.

That is the kind of process that we go through now. If the independence requirement were to change in federal financial legislation or if the Canada Business Corporations Act were to change its definition, and it was adopted for the Bank Act and the Insurance Companies Act, we would operate a similar process to verify that people met the technical independence requirements. Part of my earlier answer emphasizes that it is not only important to meet the technical independence requirements, it is also important that the board be able to act when necessary, and we look for that as well. That is far more difficult, because it is not a matter of rules or law.

The Deputy Chairman: Thank you very much, sir. There are no further questions. We meet again tomorrow at 11 a.m.

The committee adjourned.

Le sénateur Taylor: J'ai une question à ce sujet. Dans le passé, vous avez agi après avoir déterminé que les administrateurs n'étaient pas efficaces. D'après ce que j'ai compris, dans cette nouvelle ère, l'ère après-Enron, il sera encore plus important que les administrateurs soient indépendants. Comment saurez-vous qu'un administrateur est vraiment indépendant? N'avez-vous pas la responsabilité d'informer la population canadienne ou le grand public qu'un conseil en particulier compte quatre administrateurs indépendants? Si l'un de ces administrateurs est exclu du conseil ou s'il n'est pas reconduit dans ses fonctions, où entrez-vous en jeu? Après la crise Enron, la population veut des administrateurs indépendants, et quelqu'un doit leur confirmer que ces administrateurs le sont bel et bien.

M. Le Pan: Il est absolument essentiel que, dans toute règle sur l'indépendance des administrateurs, la définition du terme «indépendance» soit raisonnablement claire. Depuis 1992, nous disposons d'une pareille règle en ce qui concerne les institutions financières fédérales. Nous parlons d'administrateurs «membres du groupe» ou «non membres du groupe» plutôt que d'administrateurs indépendants, mais nous avons défini les termes «membre du groupe» et «non membre du groupe». Nous vérifions si les institutions réglementées utilisent un programme de surveillance leur permettant de se conformer aux exigences de la loi. Nous nous fions à ce programme de surveillance, mais nous en vérifions aussi l'efficacité.

À l'occasion, nous constatons qu'une institution croyait à tort qu'une personne répondait aux exigences techniques en matière d'indépendance, alors que cela n'était pas le cas. L'institution doit alors régler le problème. Nous lui demandons aussi de nous donner la raison pour laquelle son programme de surveillance n'a pas fait ressortir ce problème au moment opportun. Si nous ne sommes pas satisfaits de l'intégrité du programme de surveillance de l'institution, nous présentons des recommandations ou nous exigeons des améliorations.

Voilà le genre de processus que nous utilisons en ce moment. Si les exigences en matière d'indépendance de la loi fédérale sur les institutions financières changeaient ou que les définitions de la Loi canadienne sur les sociétés par actions étaient modifiées et si ces modifications étaient aussi apportées à la Loi sur les banques et à la Loi sur les sociétés d'assurance, nous utiliserions un processus semblable pour vérifier si les administrateurs répondent aux exigences techniques en matière d'indépendance. Dans ma réponse précédente, je vous expliquais qu'il est non seulement important de répondre à ces exigences, mais qu'il est aussi important que le conseil soit en mesure d'agir lorsque cela s'impose. C'est aussi ce que nous vérifions. Cette tâche est beaucoup plus difficile, puisqu'il ne s'agit pas d'une question de règles ou de lois.

Le vice-président: Merci beaucoup, monsieur. Comme il n'y pas plus de questions, nous nous réunirons à nouveau demain, à 11 heures.

La séance est levée.

OTTAWA, Thursday, October 31, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:05 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

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

[*English*]

The Chairman: We are pleased to have as our only witness this morning Mr. Douglas Hyndman, Chair of the British Columbia Securities Commission.

Good morning, Mr. Hyndman, and welcome to the committee.

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair, British Columbia Securities Commission: Good morning. I have provided a written submission.

The Chairman: We have it here. Is there any part you want to read?

Mr. Hyndman: I thought I would leave the written submission with you and provide commentary for 15 or 20 minutes on matters that are in my written submission and related to it. Then we can get into questions on whatever I say, anything that is in my submission or anything that is on your mind.

The Chairman: The committee just received your submission; it would be helpful if you could summarize it for us.

Mr. Hyndman: I will do that. Then I will turn to some other comments. I will summarize the written submission generally and then get into more detail, if that is helpful for you.

First, let me thank the committee for giving me the opportunity to meet with you by video conference. I have flown back and forth across the country four times in the last three weeks, and it is helpful for me to appear before you by video conference. Given the size of Canada, it is useful to have this technology available to us to be able to share views on matters as important as this.

We are in a period now where, as a result of the matters that are before your committee, securities regulation in Canada is under close scrutiny. We see articles in the press on an almost daily basis about what we should be doing and how we should structure ourselves, or whether we should follow the rules in the U.S. and so forth.

I would say there is a very healthy debate going on about Canadian securities regulation, which I think will help us get to a place where we can have a more effective system in Canada.

I am sure the committee is aware that there are different views held by people in the community and securities regulators regarding the issues before you. As my colleague from the Ontario Securities Commission may have said to you yesterday, it is important not to overstate or misinterpret these differences.

OTTAWA, le jeudi 31 octobre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (point de vue du Canada sur l'effondrement d'Enron).

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

[*Traduction*]

Le président: Nous avons le plaisir de recevoir ce matin comme seul témoin M. Douglas Hyndman, président de la British Columbia Securities Commission.

Bonjour, monsieur Hyndman; soyez le bienvenu au comité.

M. Douglas Hyndman, président, British Columbia Securities Commission: Bonjour. J'ai fourni un mémoire écrit.

Le président: Nous l'avons ici. Y a-t-il des parties que vous voulez lire?

M. Hyndman: J'ai pensé vous laisser le mémoire écrit et commenter pendant 15 ou 20 minutes les sujets abordés dans mon mémoire et qui y sont reliés. Nous pourrions ensuite passer aux questions sur ce que j'ai dit, sur ce qui se trouve dans mon mémoire ou sur ce qui vous vient à l'esprit.

Le président: Le comité vient tout juste de recevoir votre mémoire; ce serait utile que vous nous le résumiez.

M. Hyndman: D'accord. Puis, je ferai d'autres commentaires. Je vais d'abord résumer le mémoire dans ses grandes lignes avant d'aller plus en détail, si cela peut vous être utile.

Tout d'abord, permettez-moi de remercier le comité de me donner cette possibilité de vous rencontrer par vidéoconférence. Au cours des trois dernières semaines, j'ai traversé le pays d'un bout à l'autre en avion quatre fois, de sorte que je suis heureux de comparaître devant vous par vidéoconférence. Étant donné la superficie du Canada, disposer de cette technologie pour pouvoir échanger sur des questions aussi importantes que celle-ci rend la tâche plus aisée.

Nous sommes dans une période où, du fait du mandat de votre comité, le règlement sur les valeurs mobilières au Canada fait l'objet d'un examen attentif. Presque chaque jour, nous voyons dans la presse des articles sur ce que nous devrions faire et sur la façon dont nous devrions nous structurer, ou sur la question de savoir si nous devrions suivre les règles en vigueur aux États-Unis, et cetera.

Je dirais qu'il se déroule au Canada un débat très salubre sur le règlement canadien qui, à mon avis, nous aidera à améliorer le système au pays.

Le comité n'ignore sans doute pas que les vues divergent entre les gens du milieu et les autorités en valeurs mobilières concernant les questions dont vous êtes saisis. Comme mon collègue de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario vous l'a peut-être dit hier, il est important de ne pas exagérer ou mal interpréter ces divergences.

All of the securities regulators have the same objectives. We are all in favour of and striving toward effective regulation that protects investors from abusive conduct and fraud. We are also trying to have a system that does not overburden the industry and allows Canada's markets to be competitive.

We are all striving to have better disclosure by our publicly traded companies. We are all in favour of better governance of Canada's companies. We are all looking for our brokers and advisers in the securities industry to provide honest advice that is untainted by self-interest. These are the fundamental objectives we are all striving toward.

We have a very close dialogue and are working closely together on a variety of things, and moving forward on harmonized rules in important areas. As an example, we are working to develop a harmonized set of rules governing continuous disclosure by publicly traded companies.

We have developed and are further developing information technology systems to simplify the process for market participants in dealing with securities regulators.

You may have heard of what we call our SEDAR system, which is the electronic filing system for all public company information. We are developing systems for insider reporting and for registration of salespersons.

One very important initiative that we are working on right now is the Canadian Public Accountability Board. I think my colleague from Ontario told you that we were very close to being in a position to announce the chair of the Canadian Public Accountability Board. This new agency is being created to oversee the auditors of publicly traded companies.

As a member of council of the governors of the CPAB, and on behalf of the council, it is my pleasure to announce that Mr. Gordon Thiessen, former Governor of the Bank of Canada, is the first chair of the Canadian Public Accountability Board. He will be taking up his duties, I think, effective tomorrow.

This is a very strong signal that we are serious about having a board that is effective, and that will do the job of overseeing auditors of publicly traded companies in Canada.

We should not overstate the difference in views among securities regulators. It is also important not to understate the differences in regulatory philosophy among securities regulators. British Columbia's Securities Commission takes the view that we should not be imposing rules on securities market participants unless there is a clearly demonstrated need for the rule, clear problems to be addressed, a strong reason to believe that the rule will fix the problem, and that the benefits of imposing the rule will exceed the costs.

Toutes les autorités en valeurs mobilières visent les mêmes objectifs. Nous sommes tous en faveur d'une réglementation efficace qui protège les investisseurs contre un comportement abusif et la fraude. Nous essayons également d'avoir un système qui ne surcharge pas l'industrie et permet aux marchés canadiens d'être compétitifs.

Nous cherchons tous à obtenir de nos sociétés cotées en bourse qu'elles fournissent la meilleure information. Nous sommes tous en faveur d'une meilleure gouvernance des sociétés canadiennes. Nous attendons tous de nos courtiers et conseillers en valeurs mobilières qu'ils fournissent des conseils honnêtes et impartiaux. Voilà les objectifs fondamentaux que nous cherchons tous à atteindre.

Nous entretenons un dialogue très soutenu et travaillons étroitement ensemble sur divers sujets, notamment l'harmonisation des règles dans des domaines importants. Par exemple, nous sommes en train d'élaborer une série de règles harmonisées régissant l'information financière continue fournie par les sociétés cotées en bourse.

Nous avons mis au point et continuons d'améliorer des systèmes de TI pour simplifier le processus aux participants au marché dans leurs transactions avec les autorités en valeurs mobilières.

Vous avez peut-être entendu parler du SEDAR, notre système de dépôt électronique de l'information. Nous sommes à concevoir des systèmes pour les déclarations d'initié et l'inscription des vendeurs.

Nous travaillons actuellement à une très importante initiative, à savoir le Conseil canadien sur la reddition de comptes. Je crois que mon collègue de l'Ontario vous a appris que nous serions bientôt en mesure d'annoncer le nom du président de ce conseil créé pour surveiller les vérificateurs de sociétés cotées.

En ma qualité de membre du conseil d'administration du CCRC, et au nom du conseil, j'ai le plaisir d'annoncer que M. Gordon Thiessen, ancien gouverneur de la Banque du Canada, est le premier président du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Je crois qu'il entrera en fonction à compter de demain.

Cela montre bien que nous sommes sérieux quand nous disons vouloir disposer d'un conseil efficace qui surveillera les vérificateurs des sociétés cotées au Canada.

Nous ne devrions pas exagérer les divergences de vues entre les autorités en valeurs mobilières, mais il est également important de ne pas sous-estimer leurs divergences sur le plan philosophique. La Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique est d'avis que nous ne devrions pas imposer de règles aux participants au marché à moins que la nécessité de la règle soit clairement démontrée, que des problèmes manifestes doivent être réglés, qu'il existe de bonnes raisons de croire que la règle solutionnera le problème et que les avantages que procurera l'imposition de la règle excéderont les coûts.

Some of our colleagues in certain circumstances would put the onus the other way around, that is, if a rule has been adopted by another jurisdiction or if someone has an idea for a new rule, the onus is put on those who would oppose the adoption of the rule rather than those who support the adoption.

Our commission is more inclined than some others to rely on market-based solutions. We think markets are more powerful in changing behaviour than rules. We think that rules are not the answer to every problem in the market. Rules impose costs, and investors ultimately pay for costs. Rules often have perverse effects on market activity. I would like to briefly describe a few examples of what I mean by that.

There is a lot of discussion going on now about conflicts of interest affecting securities analysts, sell-side analysts, and suggestions that their advice is skewed by the conflicts of interest they face in being in firms that are involved in corporate underwriting.

The U.S. stock exchanges and SROs have adopted very complex and voluminous sets of rules to address these conflicts. There are further discussions about restructuring reporting relationships in firms in order to try to separate the functions. We are having similar discussions in Canada. The IDA has adopted and proposed to the commissions that we accept a rule that will impose similar restrictions in Canada. All of this is intended to force the analysts of the sell-side firms to provide advice that is not influenced by the fact that the firm is often seeking corporate finance business from the public companies that are the subjects of the analysts' reports.

In my view, these rules miss the point and are likely to do more harm than good. The fact of the matter is that whatever walls you put up, whatever reporting relationships you establish, whatever rules you impose, an analyst who is employed by a sell-side firm has an interest in ensuring that the firm he works for does well. The firm will do well if it gets underwriting business, and it will be at risk of losing underwriting business if the analysts that the firm employs write negative reports about the company that the firm is seeking business from.

The way this works can often be subtle, but effective. Analysts get frozen out of getting their questions answered when they deal with firms if they write negative reports about them, and I do not say that happens with all public companies, but it happens enough that it is a problem. Analysts will be aware that, if they write a negative report, the public company might be inclined to take its business elsewhere. There is strong pressure on analysts to avoid writing reports that will offend the subjects of the reports. That is why the reports that come out now are written in code. There are always complaints about the fact you do not get enough sell recommendations. The fact is that the analysts are writing the report in a way that is designed not to offend the subject of the

Certains de nos collègues inversent le fardeau de la preuve dans certains cas: par exemple si une règle a été adoptée par un autre territoire ou si quelqu'un a l'idée d'une nouvelle règle, le fardeau incombe à ceux qui s'opposent à l'adoption de la règle plutôt qu'à ceux qui en appuient l'adoption.

Notre commission a plus tendance que d'autres à s'en remettre à des solutions axées sur le marché. Nous sommes d'avis que les marchés sont des agents de changement du comportement plus puissants que les règles. Nous croyons que celles-ci ne sont pas la réponse à tous les problèmes du marché. Les règles imposent des coûts qui sont finalement assumés par les investisseurs. Elles ont parfois des effets néfastes sur l'activité du marché. J'aimerais brièvement vous en donner quelques exemples.

On parle beaucoup actuellement de conflits d'intérêts touchant les analystes en valeurs mobilières, surtout du côté de la vente, laissant entendre que leurs conseils sont faussés par le conflit d'intérêts auquel ils s'exposent en travaillant pour des firmes qui s'occupent de souscriptions de titres de sociétés.

Les OAR et les bourses américaines ont adopté des séries de règles très complexes et volumineuses pour régler ces conflits. Il est en outre question de restructurer les rapports hiérarchiques dans les sociétés de commerce des valeurs afin d'essayer de séparer les fonctions. Des discussions semblables se tiennent au Canada. L'ACCOVAM a adopté une proposition qu'elle a soumise aux commissions afin que nous acceptions une règle qui imposerait des restrictions semblables au Canada. Tout cela vise à forcer les analystes des sociétés de vente à fournir des conseils qui ne sont pas influencés par le fait que la société cherche souvent à faire affaire avec des sociétés ouvertes qui font l'objet de rapports de la part des analystes.

À mon avis, ces règles ratent la cible et risquent de faire plus de mal que de bien. Il demeure que quels que soient les murs que vous édifiez, quels que soient les rapports hiérarchiques que vous établissez, quelles que soient les règles que vous imposez, un analyste au service d'une société de vente a intérêt à s'assurer que la société pour laquelle il travaille est rentable. La société performera si elle obtient des souscriptions, et elle s'exposera à en perdre si les analystes à son service rédigent des rapports négatifs sur la société avec laquelle elle cherche à établir des liens d'affaires.

La façon dont le système fonctionne peut souvent être subtile, mais efficace. Les analystes ne parviennent pas à obtenir des réponses à leurs questions quand ils traitent avec des sociétés s'ils rédigent des rapports négatifs sur elles, et je ne dis pas que cela arrive avec toutes les sociétés ouvertes, mais cela se produit assez fréquemment pour poser un problème. Les analystes comprendront que, s'ils rédigent un rapport négatif, il se pourrait que la société ouverte déménage ses affaires ailleurs. La pression exercée sur les analystes est suffisamment forte pour qu'ils évitent de rédiger des rapports qui offenseraient l'objet de leurs rapports. C'est pourquoi les rapports sont maintenant rédigés en code. On se plaint toujours de ne pas recevoir

report, but to put enough code in so that the investor reading between the lines can interpret the report, draw his own conclusions and make an appropriate investment decision.

If we impose rules separating analysts within firms and creating Chinese walls on all these things, that might send signals to investors, inappropriately, that we have solved the conflict-of-interest problem. In my view, we would be doing investors a greater service if we put a skull-and-cross-bones warning on an analyst's report from an analyst of a sell-side firm and tell investors they should take into account the significant conflicts of interest when they are reading and interpreting the analysis. This is an example of how I think rules not only are sometimes not effective in addressing problems in the market, but also can have a perverse effect.

In the area of auditor independence, some rules have been published for comment in Canada recently to try to ensure that auditors are independent of the companies they audit. For the most part, I think those rules make sense and are desirable. One aspect of the rules is a ban on auditors carrying out certain non-audit functions. Among those are the functions of doing bookkeeping and financial statement preparation for their audit clients. I think for the larger clients, that probably makes sense; but for small public companies, the fact is, they generally do not have the in-house accounting talent to prepare a good solid set of GAAP financial statements and, if they do not get the auditors to help them prepare their financial statements and ensure they are done in accordance with GAAP, they either have to find a way to do it in-house, which means the quality of financial reporting may go down rather than up, or they will be forced to hire another firm at significant expense to do that work for them. I suspect that that particular rule will make financial reporting by small public companies worse rather than better.

The audit committee's independence rules that have been adopted under the Sarbanes-Oxley legislation in the U.S, and that some people are proposing we adopt in Canada, would require that all members of a public company's audit committee be independent — independent of management and independent of significant shareholders. With many companies, particularly the junior end of the market, you will get a significant investment from a venture capital firm or a strategic investor who, in providing the investment, will want to have someone on the board, and generally will want to have that person on the audit committee to watch out for the health of the investment. I see no benefit in excluding those people from membership on the audit committee. I think, in many cases, they are the best people to have on the audit committee. They are looking out for the interests of the strategic shareholder or the venture capitalist, which are well aligned with the interests of the public shareholders. This is another example of where I think a well-meaning rule will have a perverse effect.

suffisamment de recommandations de vente. Il reste que les analystes rédigent le rapport de façon à ne pas offenser l'objet du rapport, mais y mettent suffisamment de codes pour que l'investisseur qui lit entre les lignes puisse interpréter le rapport, tirer ses propres conclusions et prendre une décision judicieuse en matière de placement.

Si nous imposons des règles en vue de séparer les analystes au sein des sociétés et de créer des cloisons autour de toutes ces choses, cela indiquera peut-être à tort aux investisseurs que nous avons réglé le problème des conflits d'intérêts. À mon avis, nous leur rendrions un meilleur service si nous mettions un avertissement sur le rapport provenant d'un analyste d'une société de vente indiquant qu'ils devraient tenir compte des graves conflits d'intérêts quand ils interprètent l'analyse. Voilà, à mon avis, un exemple de la façon dont les règles non seulement ne parviennent pas à régler les problèmes du marché, mais peuvent également avoir un effet néfaste.

Pour ce qui est de l'indépendance des vérificateurs, certaines règles ont été publiées pour commentaires au Canada récemment pour essayer de s'assurer que les vérificateurs sont indépendants des sociétés qu'ils vérifient. Je crois qu'en grande partie ces règles sont une bonne idée et sont souhaitables. Il est question entre autres d'interdire aux vérificateurs d'exercer certaines fonctions non liées à la vérification. Je veux parler de la tenue de livres et de la préparation des états financiers de leurs clients. Je pense que cela a probablement du sens pour les clients importants; mais pour les petites sociétés cotées, le fait est qu'elles ne disposent généralement pas à l'interne du service comptable en mesure de préparer une bonne série de rapports financiers conformes aux règles comptables généralement reconnues et, si des vérificateurs ne les aident pas à préparer leurs états financiers et à s'assurer qu'ils sont établis conformément aux règles, elles devront trouver un moyen de le faire à l'interne, ce qui signifie que la qualité du rapport financier baissera plutôt que le contraire, ou qu'elles seront forcées d'embaucher une autre société à grands frais pour faire ce travail pour elles. Je crois que cette règle particulière va réduire plutôt qu'améliorer la qualité du rapport financier des petites sociétés ouvertes.

Les règles d'indépendance du comité de vérification qui ont été adoptées aux termes de la législation Sarbanes-Oxley aux États-Unis, et que certaines personnes proposent d'adopter au Canada, exigeraient que tous les membres du comité de vérification d'une société cotée soient indépendants — indépendants de la direction et indépendants des grands actionnaires. De nombreuses sociétés, notamment les petites, obtiendront un important investissement de la part d'une société de capital de risque ou d'un investisseur stratégique qui, au moment de fournir l'investissement, tiendra à avoir quelqu'un au conseil et, généralement, tiendra à ce que cette personne siège au comité de vérification pour s'assurer de la qualité de l'investissement. Je ne vois aucun avantage à exclure ces gens du comité de vérification car, à mon avis, dans bien des cas, ce sont les personnes les mieux placées pour y siéger. Elles veillent aux intérêts de l'actionnaire stratégique ou de l'investisseur en capital de risque, qui correspondent aux intérêts des actionnaires publics. Voilà un autre exemple où, à mon avis, une règle bien intentionnée aura un effet néfaste.

Rules, in our view, create a loophole mentality. They get into detailed prescriptive requirements to try to tell market participants in excruciating detail how to run their businesses. That leads them to search for a way through the rules and find the loopholes. We have seen that with U.S. GAAP. We have seen that in many areas of securities regulation where people are trying to find their way through the system and challenging the regulator to tell them where in the rules it says that they cannot participate in a certain conduct.

Many rules that we have adopted and that are being proposed are directed at conduct that is already illegal and that was made illegal by our higher-level principles. I say we should enforce the rules we already have before we start adopting new rules.

Regulation is about more than imposing rules on market participants. The way to regulate effectively is to identify real problems in the market and fashion solutions to those problems with the right mix of tools, which can be rules where appropriate, but also enforcing existing requirements, conducting compliance reviews, educating investors and other market participants, providing publicity about the problem to try to let the market solve it, et cetera.

In British Columbia we would argue for a more principle-based approach to regulation, trying to raise our sights above the detailed rules and focus on broader principles of fair conduct in the markets.

Often one will find that rules obfuscate the principle rather than elaborate on it. I have a quote in my paper that elaborates on how that works in accounting. It is a quote from David Tweedie, who is the chair of the International Accounting Standards Board, regarding how rules create a rule-book mentality, a loophole mentality that obfuscates principles and leads people to ask, "Where does it say I can't do that?"

Interestingly, over the last month, we have conducted at our commission a series of focus group meetings with market participants, issuers both large and small, accountants, lawyers, and institutional investor groups and analysts. We have found among those people a high degree of skepticism about the utility of many of the Sarbanes-Oxley type of rules that have been proposed for adoption in Canada. In particular, the group that we talked to that was least convinced of the utility of the rules were the institutional investors. Many of them said that they thought these requirements were window-dressing rather than representing real change, and that real change would best come from the market.

That may be different from what our colleagues in Ontario have heard from market participants there. I am not sure what that reflects, if it is different. Perhaps we have a more market-oriented approach here in British Columbia; I do not know.

That leaves the question of what we should be doing to make regulation more effective. I would say that there are five key things that regulators should be focusing on. We should devote

À notre avis, les règles créent une mentalité d'esquive. Elles multiplient les exigences pour essayer de dire aux participants au marché dans les moindres détails comment mener leurs affaires. Cela les amène à chercher comment trouver les échappatoires par le biais des règles. C'est ce que nous avons vu aux États-Unis avec les règles comptables généralement reconnues. Nous l'avons constaté dans bien des secteurs de la réglementation où les gens essaient de tirer parti du système pour défier l'autorité de leur dire où il est stipulé dans les règles qu'ils ne peuvent se comporter d'une certaine façon.

Bien des règles que nous avons adoptées et qui sont proposées concernent un comportement qui est déjà illégal et qui a été rendu illégal par nos principes de haut niveau. Je suis d'avis que nous devrions appliquer les règles que nous avons déjà avant de commencer à en adopter de nouvelles.

Réglementer, c'est plus qu'imposer des règles aux participants au marché. Réglementer de façon efficace, c'est définir les vrais problèmes du marché et leur apporter des solutions consistant en un mélange approprié d'outils, qui peuvent consister en règles s'il y a lieu, mais c'est aussi appliquer les conditions existantes, mener les examens de conformité, sensibiliser les investisseurs et les autres participants au marché, publiciser le problème pour essayer de laisser le marché le régler, et cetera.

En Colombie-Britannique, nous serions en faveur d'une démarche davantage axée sur les principes pour tenter de nous élever au-dessus des règles détaillées et pour mettre l'accent sur les principes plus vastes d'un comportement loyal sur les marchés.

On constatera souvent que les règles occultent le principe plutôt que d'être guidées par lui. Mon mémoire comporte une citation qui explique comment cela fonctionne en comptabilité. Il s'agit d'une citation de David Tweedie, président du Conseil des normes comptables internationale, portant sur la façon dont les règles créent une mentalité de l'esquive qui occulte les principes et amène les gens à se demander si telle chose est interdite par les règles.

Chose intéressante, le mois dernier, nous avons tenu à notre commission une série d'entrevues de groupe avec des participants au marché, des émetteurs, grands et petits, des comptables, des avocats, des analystes et des groupes d'investisseurs professionnels. Nous avons constaté chez ces gens un fort degré de scepticisme sur l'utilité de bon nombre de règles du type Sarbanes-Oxley qu'on a proposé d'adopter au Canada. En particulier, le groupe auquel nous avons parlé était moins convaincu de l'utilité des règles que l'étaient les investisseurs institutionnels. Bon nombre d'entre eux ont dit penser que ces exigences n'étaient que de la poudre aux yeux plutôt qu'un vrai changement, lequel viendrait du marché.

C'est peut-être différent de ce que nos collègues de l'Ontario ont entendu de la part des participants à leur marché. Je ne suis pas sûr de ce que cela veut dire, si c'est différent. Peut-être avons-nous en Colombie-Britannique une approche davantage axée sur le marché; je ne sais pas.

Reste à savoir ce que nous devrions faire pour rendre la réglementation plus efficace. Je dirais que les autorités devraient s'intéresser en priorité à cinq choses. Nous devrions consacrer

our attention to the most significant threats to investors and use the best mix of regulatory tools to fix them. We should limit the volume of the rules we impose and make them clear and simple. We should foster a culture of compliance among market participants, helping them to comply with the rules rather than us always having to run around and enforce them. Having said that, when people do step offside, we must act decisively against misconduct in the market. Finally, we should educate and inform investors, companies and the investment industry about the risks, rewards and responsibilities for those who participate in our capital markets.

I talked about enforcement and I just want to focus briefly on what I call the three-legged stool of deterrence in the securities markets. An effective system of deterrence against misconduct has three legs. One leg is regulatory enforcement or regulation generally. The second is criminal enforcement. The third is civil liability.

Over the years in Canada, frankly, our three-legged stool has been more like a one-legged stool. Securities regulators have been given additional and significant enforcement powers over the years. Most recently, you will see that the Ontario government introduced legislation yesterday to give new powers to the Ontario Securities Commission. Many of those are powers that we have had in British Columbia for over a decade, although we are also looking to update ours. Those regulatory enforcement powers will give us additional tools to use our authority to help police the markets.

Frankly, if we want to be effective in deterring this conduct, we cannot let regulators be the only ones in the game. For whatever reason, criminal enforcement against securities fraud and white-collar crime generally in Canada has not been effective. It is not because we do not have talented and dedicated people in the system. There is something in the system — and I do not pretend to have the answer to it; it is something we must work on — that results in our criminal justice system simply not providing the results in the form of deterrence that we want and need if our markets are to be effective.

The third leg of the stool is civil liability. Similarly, in Canada we have not had a system that really gives investors an effective remedy to go after people who abuse and defraud them to try to get their money back, to put it bluntly.

Some changes have been proposed by securities regulators to deal with liability for misrepresentations made by public companies. Again, the Ontario government yesterday finally introduced legislation to implement those proposals, which I applaud. However, I think we can go further. Our commission has some proposals that we published for comment that would introduce broader civil remedies for investors and to go after anyone who engages in securities fraud, misrepresentation or

notre attention aux menaces les plus importantes pour les investisseurs et utiliser le meilleur mélange d'ingrédients réglementaires pour les contrer. Nous devrions limiter le volume des règles que nous imposons et les rendre claires et simples. Nous devrions préconiser une culture de la conformité chez les participants au marché, pour les aider à respecter les règles plutôt que nous soyons toujours obligés de les faire respecter. Cela dit, quand les gens s'écartent du droit chemin, nous devons agir avec décision contre toute inconduite sur le marché. Enfin, nous devrions informer les investisseurs, les sociétés et le secteur des placements des risques, des avantages et des responsabilités concernant ceux qui participent à nos marchés financiers.

J'ai parlé de respect des règles et j'aimerais vous parler brièvement de ce que j'appelle le tabouret à trois pieds de la dissuasion dans les marchés de valeurs mobilières. En matière de comportement fautif, un système efficace de dissuasion a trois pieds. Un des pieds est l'application de la réglementation. Le second est l'application des dispositions pénales. Le troisième est la responsabilité civile.

En toute honnêteté, au fil des ans au Canada, notre tabouret à trois pieds a été davantage un tabouret à un pied. Au fil des ans, on a accru les importants pouvoirs d'application confiés aux autorités en valeurs mobilières. Vous constaterez que le gouvernement ontarien a déposé hier une mesure législative en vue d'accorder de nouveaux pouvoirs à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Nous exerçons bon nombre de ces pouvoirs en Colombie-Britannique depuis plus de dix ans bien que nous cherchions aussi à les mettre à jour. Ces pouvoirs d'application de la réglementation nous donneront des outils additionnels pour nous aider à surveiller les marchés.

Honnêtement, si nous voulons parvenir à dissuader ce comportement, nous ne pouvons pas laisser les autorités seules dans l'arène. Quelle qu'en soit la raison, la répression criminelle de la fraude contre les valeurs et des fraudes commises par les employés n'a pas donné en général de résultats au Canada. Ce n'est pas faute de disposer de gens doués. Quelque chose dans le système — et je ne prétends pas avoir la réponse; c'est un aspect sur lequel nous devons travailler — fait en sorte que notre système de justice criminelle n'arrive tout simplement à aucun résultat pour ce qui est de la dissuasion que nous voulons et dont nous avons besoin pour que nos marchés soient efficaces.

Le troisième pied du tabouret est la responsabilité civile. Ainsi, au Canada, nous n'avons pas eu un système qui donne vraiment aux investisseurs une solution efficace pour poursuivre les personnes qui abusent ou qui les fraudent et essayer de ravoier leur argent.

Les organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières ont proposé des modifications sur le plan de la responsabilité dans le cas des déclarations trompeuses de la part de sociétés ouvertes. Encore une fois, le gouvernement de l'Ontario a finalement présenté hier une mesure législative pour mettre en oeuvre ces propositions, geste que j'applaudis. Cependant, je pense que nous devons faire encore plus. Notre commission a des propositions que nous avons publiées pour commentaires et qui permettraient de mettre en place des recours

unfair practices in the securities markets. We are test-marketing that proposal now and will be developing it further over the coming months.

Let me turn, finally, before I conclude this opening statement, to a brief description of a program that we have been pursuing at the British Columbia Securities Commission for several years now. It is a project to streamline and simplify our rules. We started in the summer of 2000 with a streamlining program and reviewed all of our local requirements. We eliminated 140 instruments of various types, and streamlined and put into plain language with a consistent numbering system most of what remained. That dealt with the back end of our rule book, the blanket orders and policies that we have locally in British Columbia.

As of October 2001, we stepped up that effort and established what we call our deregulation team, which is a bit of a misnomer because it is not deregulation in the sense that is implied in some other fields of regulation. It is really a more aggressive streamlining and simplification program. It has been going through two phases. We first did a high-level review, out of which we came up with major proposals to simplify some significant and important areas of securities regulation. Those proposals have been out for comment several times. The most recent comment period ended a few weeks ago. We are now reviewing the comments and developing those proposals further.

We have now moved into the second phase of the project that we call our detailed review. The detailed review is more of a zero-based examination of every section of the act, our rules and policies, and asking some basic questions about whether the individual requirements still serve a useful purpose and, if so, whether they could be drafted in a way that would address the problem they are directed at more effectively.

At the end of this, we are seeking to develop a system of regulations that is more effective and less burdensome, which is a win-win-win situation for investors, for industry and for Canada's economy. It would be best if we could adopt a national system in Canada, if all securities regulators would buy into it but that, at the moment, seems to be a long shot, given the philosophical differences between different parts of the country.

I would encourage your committee, if you agree that that approach has merit, to add your voice to those who are calling for a new approach to securities regulation, a simpler and less burdensome system of regulation for Canada's markets.

civils plus vastes pour les investisseurs et de poursuivre quiconque fait de la fraude en valeurs mobilières, fait des déclarations trompeuses ou a recours à des pratiques déloyales sur les marchés des valeurs mobilières. Nous menons en ce moment une étude de commercialisation relativement à cette proposition que nous allons développer davantage au cours des prochains mois.

Enfin, permettez-moi, avant de conclure ma déclaration liminaire, de décrire un programme que nous avons à la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique depuis plusieurs années. Il s'agit d'un projet visant à rationaliser et à simplifier nos règles. Nous avons commencé à l'été de 2000 par un programme de rationalisation et nous avons examiné toutes nos exigences locales. Nous avons éliminé 140 effets de divers types, puis rationaliser et mis en langage clair, avec un système de numérotation cohérent, la plus grande partie de ce qui restait. Cela portait sur notre livre de règlements, les commandes-programmes et des politiques que nous avons localement en Colombie-Britannique.

Dès octobre 2001, nous avons accéléré nos efforts et nous avons créé ce que nous appelons notre équipe de déréglementation qui est en quelque sorte une fausse appellation car il ne s'agit pas déréglementation au sens où l'on entend dans d'autres domaines de la réglementation. En vérité, c'est un programme de simplification et de rationalisation plus audacieux. Il s'est déroulé en deux étapes. Nous avons d'abord commencé par un examen de haut niveau, qui a débouché sur d'importantes propositions visant à simplifier des secteurs importants de la réglementation des valeurs mobilières. Ces propositions ont été publiées pour commentaires plusieurs fois. La dernière période de commentaires s'est terminée il y a quelques semaines. Nous examinons en ce moment les commentaires et nous élaborerons ces propositions encore plus.

Nous avons maintenant abordé la deuxième étape du projet, que nous appelons notre examen détaillé. Il s'agit davantage d'un examen base zéro de chaque article de la loi, de nos règlements et de nos politiques. On en profite également pour se poser des questions fondamentales à savoir si les exigences individuelles ont une fin utile et, le cas échéant, s'il serait possible de les rédiger d'une façon qui permettrait de régler le problème qu'elles visent plus efficacement.

Au terme de cette étape, nous chercherons à élaborer un système de règlements plus efficace et moins coûteux, ce qui est une situation gagnante sur toute la ligne pour les investisseurs, l'industrie et l'économie du Canada. La meilleure solution serait que nous puissions adopter un système national au Canada, que toutes les autorités en valeurs mobilières l'acceptent. À ce moment-ci, cela semble peu probable étant donné les différences philosophiques entre les diverses parties du pays.

J'exhorterais votre comité, si vous êtes convaincus que cette approche a du mérite, d'ajouter votre voix à celles qui demandent une nouvelle approche de la réglementation des valeurs mobilières, un système plus simple et moins coûteux de réglementation des marchés au Canada.

Mr. Chairman, I have essentially covered what is in my paper. I should be happy to elaborate further or to answer any questions that the committee members may have.

Senator Fitzpatrick: Mr. Hyndman, it is refreshing to hear you say that you are prepared to battle the complexities and limit the volume of rules. In reading the results of your high-level review, I am most interested in the subject of continuing market access, which is desirable. I question how that can work on a timely and cost-efficient basis, and disseminate information fairly to all or potential investors. The problem that we have is that the professional houses, and they may vary in size, may have different abilities to access the information.

Are you able to outline to the committee some of the ways you think that this would happen, so that there would be full disclosure, that it would be understandable and that it would be disseminated on a fair basis so that all investors would be able to access it?

Mr. Hyndman: I would be happy to do that. This is not a new idea that our commission came up with. It has been kicked around for some time. There was a study done in the United States in the mid 1990s which resulted in the Wallman Report, after SEC Commissioner Steven Wallman. He recommended a similar system for the U.S. market, although his was more limited in the sense that he was focussing on the largest companies only. We think his proposals could work for all publicly traded companies. The continuous market access system in our proposals is a variant of a general concept we call the integrated disclosure system.

Traditionally, securities regulation has focused attention on disclosure in prospectuses, disclosure done by companies at the time they are doing public offerings. We have devoted less attention to the ongoing disclosure provided to the market. However, the fact is that offerings by companies account for somewhere less than 5 per cent of the trading in the market. Most investment decisions by investors are made in the secondary market, buys or sells. In doing those, they are relying on the continuous disclosure information provided by the companies.

Companies may not do a prospectus every year. In fact, our studies indicate that many go many years between filing prospectuses. We do not think it is appropriate that a full and comprehensive disclosure by the company should wait that long. It should only happen when a company happens to be doing a public offering. This is not controversial. This is a direction that big Canadian securities administrators are moving in.

I mentioned that we are working on a harmonized and continuous disclosure rule for public companies. The idea of that rule is to raise the level of disclosure that is provided on an

Monsieur le président, j'ai couvert tout ce qui se trouve dans mon document. Je me ferai un plaisir de vous donner des précisions ou de répondre à toutes les questions que les membres du comité pourraient avoir.

Le sénateur Fitzpatrick: Monsieur Hyndman, il fait chaud au coeur de vous entendre dire que vous êtes prêt à vous attaquer aux complexités et à limiter le nombre de règles. À la lecture des résultats de votre examen de haut niveau, je suis vivement intéressé à l'accès continu aux marchés, qui est souhaitable. Je me demande de quelle façon cela peut fonctionner sur une base opportune et efficace par rapport au coût, et diffuser l'information à pratiquement tous les investisseurs ou investisseurs éventuels. Notre problème, c'est que les maisons professionnelles, et leur taille peut varier, peuvent avoir diverses capacités d'accéder à l'information.

Êtes-vous en mesure de décrire pour le comité de quelles façons, d'après vous, cela pourrait se faire, de sorte qu'il y aurait pleine divulgation, que ce serait compréhensible et que ce serait diffusé de manière équitable afin que tous les investisseurs puissent y avoir accès?

M. Hyndman: Avec plaisir. Ce n'est pas une nouvelle idée de notre commission. Elle circule depuis un certain temps déjà. Au milieu des années 90, il y a eu une étude aux États-Unis qui a débouché sur le rapport Wallman, du nom du commissaire aux valeurs mobilières Steven Wallman. Il a recommandé un système semblable pour le marché des États-Unis, quoique son système était plus limité en ce sens qu'il ne visait que les plus grandes entreprises. Nous pensons que ses propositions fonctionneraient pour toutes les sociétés cotées en bourse. Le système d'accès continu au marché mentionné dans nos propositions est une variante d'un concept général que nous appelons le système de divulgation intégré.

Habituellement, la réglementation des valeurs mobilières s'est concentrée sur la divulgation dans les prospectus, divulgation faite par les entreprises au moment où elles font un appel public à l'épargne. Nous avons accordé moins d'attention à la divulgation continue au marché. Cependant, il n'en demeure pas moins que l'appel public à l'épargne par les sociétés représente un peu moins de 5 p. 100 des transactions sur le marché. La plupart des décisions en matière d'investissement sont prises par les investisseurs sur le marché secondaire, achat ou vente. Ce faisant, ils comptent sur l'information continue provenant des sociétés.

Il se peut que les sociétés ne produisent pas un prospectus chaque année. De fait, nos études indiquent que pour un grand nombre il se passe de nombreuses années avant la publication d'un nouveau prospectus. À notre avis, il ne convient pas que la société attende aussi longtemps de faire une divulgation complète et globale. Cela devrait se produire uniquement lorsqu'une société fait un appel public à l'épargne. Cela ne prête pas à controverse. C'est une orientation que prennent les principaux administrateurs de valeurs mobilières au Canada.

J'ai mentionné que nous examinons une règle de divulgation harmonisée et continue par les sociétés ouvertes. L'idée à la base de cette règle est de relever le niveau de divulgation continue des

ongoing basis by companies, by ensuring that they make an annual filing that provides disclosure. I will not say that this should be done at a prospectus level, because prospectuses have become too long and complicated and contain more information than anyone needs or wants. We can have full and true disclosure of everything that is truly material made on an annual basis by public companies and have that supplemented on an ongoing basis as material developments occur in company affairs.

It is feasible to have that process made available to investors. All corporate filings are now on the SEDAR Web site that I mentioned earlier. Our regulatory Web site makes the information available to anyone who has a computer and a modem, which seems to be an increasing number of people and certainly most investors. Companies now have their own Web sites, as do dealers. Information can be made easily accessible to investors, brokers and to anyone interested in a particular company.

Our continuous market access proposal would say that if we can get companies up to that level where on any day of the year you can look at their disclosure record and have everything you need to know about the company to make an investment decision, there is no longer any need for companies to file prospectuses when they want to make public offerings. We can make the public offering process much simpler.

Our commission has been working on a cost-benefit analysis of this proposal. We hope to publish that analysis in the next week or two. The work is based on a survey of companies that have done public offerings in Canada over the past two years. We have found that there would be major savings in time and expense for public companies if we could implement a system like this. The savings from making the public offering process simpler would vastly outweigh the increased cost the companies would incur in maintaining a continuous disclosure record, as I have described it. This is a proposal with much merit.

This is not a proposal where we have fundamental differences of opinion with colleagues in other jurisdictions, although we do have differences of opinion about how far and how fast we should take that change in the structure of disclosure and offerings.

Senator Fitzpatrick: I assume you would be required to obtain approval from all of the other jurisdictions before you would be able to proceed with this. I presume that this brings us to the question of whether to have a national securities commission.

What will happen with a company in British Columbia that is under your jurisdiction and is trading on the Toronto Stock Exchange, for example? You would have to have compliance with the Ontario Securities Commission and the Toronto Stock Exchange. What kind of progress are you making in that regard?

sociétés en veillant à ce qu'elles fassent une divulgation chaque année. Je n'irai pas jusqu'à dire que cela devrait se faire au niveau du prospectus, car les prospectus sont devenus trop longs et complexes et renferment plus de renseignements que nécessaire. Nous pouvons avoir un exposé complet et véridique de tout ce qui est vraiment important chaque année par les sociétés ouvertes et faire en sorte que ces renseignements sont complétés au fur et à mesure que des faits importants se produisent du côté de la société.

Il est possible d'avoir ce processus pour les investissements. Tous les dépôts de prospectus des sociétés se font maintenant sur le site Web de SEDAR, dont j'ai parlé plus tôt. Le site Web de notre organisme de réglementation met l'information à la disposition de quiconque à un ordinateur et un modem, ce qui semble être de plus en plus de gens et certainement la plupart des investisseurs. Les sociétés ont maintenant leurs propres sites Web, tout comme les courtiers. L'information peut être facilement mise à la disposition des investisseurs, des courtiers et de toutes les personnes qui s'intéressent à une société en particulier.

Selon notre proposition d'accès continu au marché, si nous pouvons amener les sociétés au niveau où vous pouvez, à n'importe quel temps de l'année, examiner leur dossier de divulgation et où vous obtenez tout ce que vous voulez savoir au sujet de la société pour prendre une décision en matière d'investissement, il n'est plus nécessaire que les sociétés déposent des prospectus lorsqu'elles veulent faire un appel public à l'épargne. Nous pouvons rendre le processus d'appel public à l'épargne beaucoup plus simple.

Notre commission effectue une analyse coûts-avantages de cette proposition. Nous espérons en publier les résultats d'ici à une semaine ou deux. Le travail s'appuie sur un sondage mené auprès des sociétés qui ont fait un appel public à l'épargne au Canada au cours des deux dernières années. Nous avons constaté que les sociétés ouvertes pourraient réaliser d'importantes économies de temps et d'argent si nous pouvions mettre en oeuvre un tel système. Les économies réalisées grâce à un processus d'appel public à l'épargne plus simple seraient nettement plus considérables que le coût accru pour les sociétés de tenir un dossier de divulgation continue, tel que je l'ai décrit. Voilà une proposition qui a beaucoup de mérite.

Il ne s'agit pas d'une proposition pour laquelle nous avons des divergences d'opinion fondamentales avec des collègues d'autres compétences, quoique nous en avons sur la portée et sur la rapidité avec laquelle nous devrions prendre ce virage dans la structure de la divulgation et des appels publics à l'épargne.

Le sénateur Fitzpatrick: Je suppose que vous seriez dans l'obligation d'obtenir l'approbation de toutes les autres compétences avant de pouvoir aller de l'avant avec ce projet. Je suppose que cela nous amène à la question de savoir si nous devrions avoir une commission nationale des valeurs mobilières.

Qu'arrivera-t-il à une entreprise de Colombie-Britannique qui relève de votre compétence et qui se transige à la Bourse de Toronto, par exemple? Vous devriez respecter les règles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de la Bourse de Toronto. Dans quelle mesure progressez-vous à cet égard?

Mr. Hyndman: We have agreement that we should be moving in that general direction. We do not yet have agreement in regard to going as far as we are proposing or doing it in as short a time frame as we think we can to implement it. However, we are moving in the right direction.

Senator, you are right, it would be most desirable if this proposal were adopted nationally, whether by a national commission or by all of the provincial commissions under our current structure.

We are looking at the possibility, if others are not prepared to move, of proceeding locally and building a harmonized interface. Clearly, that is not the most desirable solution.

Senator Fitzpatrick: What is your opinion on a national, single security commission?

Mr. Hyndman: My position is that our commission does not have a view one way or the other. It is a matter for governments to decide.

Senator Fitzpatrick: This sounds like the Senate.

Mr. Hyndman: There are arguments in favour of it, certainly in terms of efficiency, but there are concerns. You will be aware that people in British Columbia do have concerns about whether their views would be adequately taken account of in a national commission, whether it would be unduly focused on aspects of the market that are not important here or, conversely, that there be insufficient focus on things that are important to British Columbia.

There is also concern about what regulatory philosophy a national commission would take. People think there could be benefits if it is done right, and I guess they are a little nervous about whether it would be.

There are also some arguments that I do not think you can ignore about the benefits of the current system, where individual provinces can test ideas at relatively lower risk than could be done on a national basis. If they do not work, you drop them; and if they do work, they can be adopted nationally. We have seen many examples of that in Canada over the years. Things generated in one region ultimately mature and are adopted nationally. The current system allows a healthy debate, discussion and innovation at the local level, which helps the national system develop. Whether that outweighs the costs of multiple regulators is a question someone should examine, and there are proposals to do research on those kinds of questions.

I do think that many of the proponents of a national commission overstate the potential benefits. You hear many people say that this will fix all our problems. There is a real "grass is greener" syndrome here.

Our research, for example, the cost-benefit analysis I just referred to, suggests that, of the public companies we talked to, 87 per cent of their time is spent on complying with regulations that are already basically uniform on a national basis. Therefore,

M. Hyndman: Il est convenu que nous devrions aller dans ce sens. Nous n'avons pas encore d'entente pour aller aussi loin que nous le proposons ou pour le faire aussi rapidement que nous pensons pouvoir le faire. Cependant, nous allons dans ce sens.

Sénateur, vous avez raison, il serait tout à fait souhaitable que cette proposition soit adoptée à l'échelle nationale, que ce soit par une commission nationale ou par toutes les commissions provinciales relevant de notre structure actuelle.

Nous examinons la possibilité, si d'autres ne sont pas prêts à bouger en ce sens, d'aller de l'avant localement et de créer une interface harmonisée. De toute évidence, ce n'est pas la solution la plus souhaitable.

Le sénateur Fitzpatrick: Que pensez-vous d'une seule commission nationale des valeurs mobilières?

M. Hyndman: Je dis que notre commission n'a aucune opinion dans un sens comme dans l'autre. Il appartient aux gouvernements de décider.

Le sénateur Fitzpatrick: Cela ressemble au Sénat.

M. Hyndman: Il y a des arguments pour, certainement sur le plan de l'efficacité, mais il y a des préoccupations. Vous savez sans doute que les gens en Colombie-Britannique s'inquiètent de savoir que leurs points de vue seraient correctement pris en compte au sujet d'une commission nationale, à savoir qu'elle s'attacherait indûment à des aspects du marché qui ne sont pas importants ici ou, à l'inverse, qu'elle ne s'attache pas assez à des choses qui sont importantes en Colombie-Britannique.

On s'inquiète aussi de la philosophie de réglementation que prendrait une commission nationale. Les gens pensent qu'il pourrait y avoir des avantages si c'est fait correctement, et je suppose qu'ils sont un peu nerveux de savoir si ce serait le cas.

Il y a aussi des arguments que, d'après moi, vous ne pouvez pas ignorer au sujet des avantages du système actuel, en vertu duquel chaque province peut vérifier des idées à un risque relativement plus faible que ce qui se ferait à l'échelle nationale. Si ces idées ne fonctionnent pas, vous les oubliez; et si elles fonctionnent, on peut les adopter à l'échelle nationale. Nous en avons vu de nombreux exemples au Canada au fil des ans. Des choses faites dans une région ont finalement mûri et ont été adoptées à l'échelle nationale. Le système actuel permet un débat sain et de l'innovation au niveau local, ce qui aide le système national à se développer. Que cela compense ou non les coûts liés à des organismes multiples de réglementation est un aspect qu'il faudrait examiner, et il y a des propositions précisément pour ce genre de question.

Je ne pense pas qu'un grand nombre des partisans d'une commission nationale surestiment les avantages éventuels. Vous entendez plein de gens dire que cela réglerait tous nos problèmes. Il y a ici un véritable syndrome de «l'herbe plus verte».

Par exemple, nos recherches, l'analyse coûts-avantages dont je viens tout juste de parler, indiquent que pour les sociétés ouvertes dont il est question, 87 p. 100 de leur temps est consacré au respect des règlements qui sont déjà essentiellement uniformes à

making one set of rules under one commission will not save anything in that area. It will eliminate some of the compliance costs, although not all of them, on the other aspects of what they do. You need to be careful not to overstate the benefits in cost reduction of a national commission.

Fortunately, it is an issue on which I do not have to decide. Governments will discuss it and make their decision over the coming few years.

Senator Fitzpatrick: I have many other questions, but I better let others have the floor.

Senator Kelleher: You discussed with Senator Fitzpatrick the concerns of British Columbia with respect to a possible national securities commission. I can certainly understand those. In that regard, I should like to ask you, as I am sure you figured you would be asked, about Quebec. They do not appear to have been rushing towards any consolidation of the securities systems that presently exist. Given the importance of Quebec in this particular area, I was wondering if I could have your views and comments with respect to the Quebec situation.

Mr. Hyndman: With respect to a national securities commission?

Senator Kelleher: Yes, and harmonization.

Mr. Hyndman: You said yourself that there does not seem to be any interest in Quebec in moving towards a national securities commission. We and our colleagues in all the other provinces work quite closely with the Quebec Securities Commission. They are part of, for example, the harmonized rule we are developing on continuous disclosure. They are part of most of the harmonization work we do. They do opt out in some cases, but that does not happen frequently. They have recognized that harmonization and cooperation is important for our market to work effectively. Frankly, if they want our provincially based system to continue to be effective as a regulatory system in Canada, they recognize that they really need to work closely and cooperatively with us.

I shall not posit a view on the political decisions in Quebec about things like a national commission, but I can observe, like anyone else, that it does not appear to be a starter in that province.

Senator Kelleher: As you know, yesterday, Dr. David Smith was here representing the Canadian Institute of Chartered Accountants. After I listened to him and questioned him on the area of discipline and penalties, I sort of came away with the impression that there were more smoke and mirrors than there were definitive powers of regulations with teeth in them.

I am a lawyer by profession. Lawyers like to be self-governing, and we like to feel we are doing a good job. We do not need regulators checking us out. I get the feeling that accountants share

l'échelle nationale. Par conséquent, le fait d'avoir un seul ensemble de règles relevant d'une commission ne permettra pas d'économiser quoi que ce soit dans ce domaine. Cela éliminera une partie des coûts liés à la conformité, mais pas tous, au sujet des autres aspects de ce qu'ils font. Vous devez faire attention de ne pas surestimer les avantages d'une commission nationale pour ce qui est de la réduction des coûts.

Heureusement, je n'ai pas à prendre de décision à ce sujet. Les gouvernements vont en discuter et prendre leur décision au cours des prochaines années.

Le sénateur Fitzpatrick: J'ai de nombreuses autres questions, mais je vais laisser la chance à d'autres.

Le sénateur Kelleher: Vous avez parlé avec le sénateur Fitzpatrick des inquiétudes de la Colombie-Britannique au sujet d'une possible commission nationale des valeurs mobilières. Je peux certainement les comprendre. À cet égard, j'aimerais vous poser une question, et je suis convaincu que vous vous y attendiez, au sujet du Québec. On ne semble pas s'être précipité dans cette province vers un regroupement des systèmes de valeurs mobilières actuels. Compte tenu de l'importance du Québec dans ce domaine précis, je me demandais si vous pouviez me dire ce que vous pensez de la situation du Québec.

M. Hyndman: Au sujet d'une commission nationale des valeurs mobilières?

Le sénateur Kelleher: Oui, et au sujet de l'harmonisation.

M. Hyndman: Vous avez dit vous-même qu'on ne semble pas manifester d'intérêt au Québec pour une commission nationale des valeurs mobilières. Nous-mêmes, et nos collègues de toutes les autres provinces, entretenons des rapports très étroits avec la Commission des valeurs mobilières du Québec. Ses représentants, par exemple, participant aux travaux sur la règle harmonisée que nous élaborons au sujet de la divulgation continue. Ils participent à la plupart des travaux d'harmonisation que nous faisons. Ils se retirent dans certains cas, mais cela ne se produit pas souvent. Ils ont reconnu que l'harmonisation et la collaboration sont importantes pour que notre marché fonctionne efficacement. Honnêtement, s'ils veulent que notre système provincial continue d'être efficace en tant que système de réglementation au Canada, ils reconnaissent qu'ils doivent vraiment entretenir des rapports étroits avec nous et collaborer.

Je n'avancerai aucune opinion quant aux décisions politiques au Québec au sujet de choses comme une commission nationale, mais je peux faire remarquer, comme quiconque, que l'idée ne semble pas les attirer dans cette province.

Le sénateur Kelleher: Hier, comme vous le savez, David Smith de l'Institut canadien des comptables agréés comparaisait devant nous. Après l'avoir écouté et lui avoir posé des questions au sujet de la discipline et des sanctions, j'ai eu comme l'impression que c'était beaucoup plus de la poudre aux yeux que des pouvoirs de réglementation avec des dents.

Je suis un avocat de profession. Les avocats aiment s'auto-réglementer, et nous aimons avoir l'impression de faire un bon travail. Nous n'avons pas besoin d'organisme de réglementation

that view. I was underwhelmed by the teeth in any new regulations coming forward in their area. I did not think there was too much to it. Perhaps I am wrong. Would you comment on this?

Mr. Hyndman: Are you talking about the new Canadian Public Accountability Board and its powers?

Senator Kelleher: Yes, and just the opinion of the profession in general towards outside regulation.

Mr. Hyndman: Like most professions, they are interested in maintaining self-regulation. Like most self-regulatory organizations, there must be a balance. The best way that we have seen in the securities business of ensuring that an SRO deals effectively and has adequate penalties and supervision is to ensure there is a government overseer looking over their shoulder so that the SRO recognizes that if it does not do a good job, it will not be able to maintain that privileged position.

I believe that the accounting profession does recognize that it needs to raise the bar in terms of the standards that are imposed and that it needs to be more effective in examining, supervising and penalizing misconduct among its members. Time will tell whether what we are proposing now is enough.

There are some important things going on. Certainly, in British Columbia, we have been talking to the Institute of Chartered Accountants, seeking some changes to their legislation to increase the size of the penalties they impose and to give the institute jurisdiction over firms rather than just individual accountants. That change has been made already in a few provinces, but we have not gotten there yet in BC. We need to beef up those provincial institutes because they are an important part of the network, working with the Canadian Public Accountability Board, the national board.

The trick at the national board will be to ensure that we get the right people involved. We have made a good start by getting Gordon Thiessen to agree to chair it and by getting it adequately resourced. Again, the accounting industry will be paying for that and have agreed in general terms to budget it. It will effectively double the amount spent on supervising and regulating the accounting profession. It will also cost money to get the right people to do the examinations of the firms to ferret out any misconduct in the way that public company audits are performed. What is being done is a significant effort. However, we will not know whether it is enough until it is in place and has been running for a few years so that we see what the results are.

Senator Kroft: I wish to congratulate you on the announcement this morning of your joining Mr. Thiessen. He is a familiar face around this table and we look forward to having him here in a different role. He may be a little more forthcoming than he has traditionally been.

pour nous contrôler. J'ai l'impression que les comptables sont du même avis. Je n'ai pas été impressionné par la rigueur des règlements mis de l'avant dans leur secteur. Je n'ai pas pensé que ça rimait à grand-chose. Je me trompe peut-être. Qu'en pensez-vous?

M. Hyndman: Parlez-vous du nouveau Conseil canadien sur la reddition de comptes et de ses pouvoirs?

Le sénateur Kelleher: Oui, et seulement l'opinion de la profession en général au sujet d'une réglementation venant de l'extérieur.

M. Hyndman: Comme la plupart des professions, ils préfèrent s'auto-réglementer. Comme pour la plupart des organismes qui s'auto-réglementent, il doit y avoir un équilibre. La meilleure façon, dans le milieu des valeurs mobilières, de faire en sorte qu'un OAR agisse de façon efficace, prenne des sanctions adéquates et assume une bonne supervision est de s'assurer qu'il y a un organisme de surveillance gouvernementale omniprésent. Ainsi, l'OAR reconnaît que s'il ne fait pas un bon travail, il ne pourra pas maintenir cette position privilégiée.

Je pense que la profession comptable reconnaît qu'elle doit élever la barre pour ce qui est des normes imposées et qu'elle doit être plus efficace en ce qui concerne l'examen, la supervision et la sanction des actions fautives de ses membres. Le temps nous dira si ce que nous proposons suffit.

Il se passe des choses importantes en ce moment. Évidemment, en Colombie-Britannique, nous avons discuté avec l'Institut des comptables agréés, nous avons cherché à obtenir des changements à sa législation afin d'augmenter l'importance des sanctions qu'ils imposent et de donner à l'institut la compétence sur des cabinets plutôt que sur des comptables particuliers. Ce changement a déjà été apporté dans quelques provinces, mais nous n'en sommes pas encore là en Colombie-Britannique. Nous devons renforcer les instituts provinciaux car ils constituent une part importante du réseau, collaborant avec le Conseil canadien sur la reddition de comptes, le conseil national.

L'astuce au conseil canadien sera d'attirer les gens compétents. Nous avons pris un bon départ en obtenant que Gordon Thiessen accepte de présider ce conseil et en obtenant des ressources suffisantes. Là encore, le secteur de la comptabilité en fera les frais et a consenti d'une façon générale à en assurer le budget. Cela en réalité va doubler le montant consacré à la surveillance et à la réglementation de la profession comptable et va aussi entraîner des frais pour obtenir que les personnes compétentes procèdent à l'examen des sociétés afin de découvrir toute action fautive dans la façon dont les vérifications des sociétés publiques sont exécutées. On est en train de faire un effort remarquable. Cependant, on ignore si ce sera suffisant jusqu'à ce que le conseil soit établi et fonctionne depuis quelques années, pour voir quels en sont les résultats.

Le sénateur Kroft: Je tiens à vous féliciter d'avoir fait savoir ce matin que vous allez vous joindre à M. Thiessen. Il est bien connu autour de cette table et nous nous réjouissons de l'accueillir ici dans un rôle différent. Il sera peut-être un peu plus communicatif que d'habitude.

I have questions in two areas. The first concerns our standard area, namely, a national regulation. I understand the complexity of this and I understand how much has been accomplished, although there is frustration over what has not been accomplished.

Most of your remarks in terms of the success and non-success of achieving national harmony or even a regulatory body has to do with those working in the system and making it work. What do you think in terms of the other side, namely, the public confidence area? Most of what we are dealing with in this post-Enron area is rooted in the establishment or re-establishment of public confidence or its enhancement.

Do you have any concerns that, in the absence of a coherent national regulatory system in a more formal way than it exists, there is any price paid in terms of public confidence? I talked through the whole gambit of retail and institutional investors and the Canadian or the non-Canadian looking to use Canadian capital markets. We have not tended to have much comment on it from that perspective.

Mr. Hyndman: I do not think it is a big factor in the investor confidence issue. It is hard to say. Investor confidence has been shaken over the past year. There are many reasons for that, for example, the downturn in the markets following the tech bubble, and so on. I think that is the biggest factor. There was then 9/11 and international uncertainty, which is also a big factor. The corporate and accounting scandals in the U.S. are no doubt significant. I am not sure they are as significant as the other two, though. However, in the absence of the other two, I am not sure we would be having these discussions.

Regulatory structure is well down the list of things. It is important that people have confidence in our regulatory system. There probably is some concern about it in Canada, but we were the first country in the world to have our financial regulatory system reviewed under a new peer review process that was introduced after some G7 discussions. The IMF and the regulators from Australia, being the peers in that case, came in and reviewed our regulatory system for securities, banking and insurance a few years ago, and we got a clean bill of health. We were found to be up to the rigorous standards that have been set by international bodies as being the recommended way of carrying out securities regulation. They had some suggestions for improvement, as you would get in any report of that type. However, fundamentally, they said we are there. That is not to say that we could not do better, though.

We could do a better job in Canada, among other things, by emphasizing the fact that despite all the debates about structure and the debates about whether we should adopt this or that rule,

J'ai des questions à poser dans deux domaines. Le premier a trait à une réglementation nationale. J'en comprends la complexité et me rends compte du travail accompli même si on se sent frustré par ce qui n'a pas été fait.

La plupart de vos remarques, en ce qui concerne les possibilités ou non de créer une harmonie nationale ou même un organisme de réglementation, portent sur le fait que le résultat dépendra de la diligence dont feront preuve les personnes participant au système. Quelle est votre opinion en ce qui concerne le revers de la médaille, à savoir la confiance du public? La plupart des difficultés que nous rencontrons actuellement depuis l'affaire Enron, ont leur source dans la démonstration de la confiance du public ou de son intensification.

Selon vous, en l'absence d'un système national cohérent de réglementation sous une forme plus formelle qu'à l'heure actuelle, est-ce que la confiance du public va en pâtir? J'ai parlé en termes généraux des épargnants et des investisseurs institutionnels et de la façon dont les Canadiens ou non-Canadiens envisagent d'utiliser les marchés de capitaux canadiens. Il n'en a pas été beaucoup question sous cet angle.

M. Hyndman: Je ne pense pas qu'il s'agisse d'un facteur significatif pour ce qui est de la confiance des investisseurs. C'est difficile à dire. Cette confiance a été mise à rude épreuve l'année dernière. Cela s'explique par bien des raisons. Par exemple le déclin des marchés à la suite de la bulle technologique, et ainsi de suite. À mon avis c'est là le facteur primordial. Puis à la suite des événements de septembre il y a eu l'incertitude internationale, qui est aussi un facteur significatif. Les scandales survenus aux États-Unis dans le domaine corporatif et comptable ont sans aucun doute de l'importance. Je ne suis pas certain pourtant qu'ils soient aussi significatifs que les deux autres. Cependant, si les deux autres événements ne s'étaient pas produits, je ne suis pas certain que nous aurions ces discussions.

La structure réglementaire vient en bas de la liste. Il importe que les gens aient confiance dans notre système de réglementation. On s'en préoccupe probablement au Canada mais nous avons été le premier pays au monde à assujettir notre système de réglementation financière à un nouveau processus d'examen par les pairs qui a été mis en place à l'issue de pourparlers avec les pays du G-7. Le FMI et les autorités de réglementation, qui étaient les pairs en l'occurrence, sont venus d'Australie pour examiner notre régime de réglementation en ce qui concerne les valeurs mobilières, les institutions bancaires et d'assurance il y a quelques années, et nous ont décerné un satisfecit. On a constaté que nous observions les normes rigoureuses qui avaient été établies par les organismes internationaux comme la façon recommandée d'appliquer des règlements en matière de valeurs mobilières. Ces autorités ont formulé quelques idées pour améliorer la situation, comme c'est le cas dans tout rapport de ce genre. Cependant, elles ont déclaré qu'essentiellement tout allait bien, ce qui ne veut pas dire que nous ne pourrions pas faire mieux.

Nous pourrions améliorer les choses au Canada, notamment en insistant sur le fait que, malgré tous les débats qui ont eu lieu au sujet de la structure et de l'adoption de telle ou telle règle,

fundamentally, we have a good and effective regulatory system in Canada. We have a good set of rules. As an example, our existing rules on continuous disclosure for public companies — that is, before we make the changes — are very good. In fact, some of the changes recently made in the U.S. are bringing theirs up closer to our standard on continuous disclosure. We should not sell short the system we have in Canada. That is not to say that we should not continue to try to make it better. We should focus on what international investors perceive. Our bigger problem internationally is the efficiency issue and the problem that international market participants see in coming to participate in our market, having to deal with multiple commissions and it being too complicated and expensive. Without going through the disruption of changing the structure, we can do things to make that work much better. We are talking about some of those now.

As far as the investor confidence issue, I do not think regulatory structure is a big factor.

Senator Kroft: I should like to turn to a different subject. I was interested in the general orientation of your view toward principles as opposed to a reliance on intensive rules structure. I noted your skull and cross bones analogy that people being informed and fairly warned about strengths and weaknesses of situations where informed judgment can be made is a great help.

You have made a comment that is new to me in the specificity of its focus, namely, the failure of the criminal justice system to be as effective as it might be in enforcing rules or breaches of conduct that are there now. We have the daily images from the U.S., particularly from New York State, of the approaches being taken there. It has to do with prosecutorial zeal and the willingness to create examples.

Could you go further and suggest what you feel? Is it that the prosecutions are less zealous than they should be, or are judicial dispositions not as effective as they might be? I will ask you to include in this your comment as to what you think now that the addition of civil remedies would add to this process.

Mr. Hyndman: On the criminal side, I think it is what you mentioned and other things. It is a systemic problem. I do not think that if we had better prosecutors or different judges we could solve the problem. It runs through the whole system. There is an attitude that we do not take this kind of crime that seriously in Canada. I used the analogy in my paper. We have to recognize that stealing someone's life savings through the market should be the same as breaking into that person's house and stealing his or her money. Our system does not do that. It is difficult to get a

essentiellement le système canadien de réglementation est satisfaisant et efficace. Nous avons un bon ensemble de règles. Par exemple, les règles en vigueur actuellement l'information continue dans le cas des compagnies entreprises publiques, c'est-à-dire avant que nous n'apportions les changements — sont excellentes. En fait, dans les changements qu'ils ont récemment apportés à la règle, les États-Unis se sont rapprochés de la norme que nous observons en matière d'information continue. Il n'y a pas lieu de sous-estimer le système que nous appliquons au Canada. Ce qui ne veut pas dire que nous ne devrions pas continuer à essayer de l'améliorer. Nous devrions nous attacher en priorité à la perception qu'ont les investisseurs internationaux. À l'échelle internationale, notre grand problème est la question d'efficacité et le problème auquel se heurtent les participants au marché international lorsqu'ils veulent participer à notre marché, étant donné qu'ils doivent faire affaire avec de multiples commissions ce qui leur semble trop compliqué et coûteux. Sans envisager de modifier la structure, ce qui serait déstabilisant, nous pouvons adopter des mesures pour faciliter davantage les choses. Nous sommes en train d'en examiner certaines à l'heure actuelle.

En ce qui concerne la confiance des investisseurs, à mon avis la structure de réglementation n'est pas un facteur important.

Le sénateur Kroft: J'aimerais passer à un sujet différent. J'ai trouvé intéressante l'orientation générale que vous envisagez en vue de l'application de principes au lieu de nous fonder sur une structure reposant totalement sur des règles. J'ai noté votre analogie avec l'emblème de la tête de mort selon laquelle il est fort utile que les gens soient bien informés et bien mis en garde au sujet des points forts et des points faibles de situations leur permettant de prendre une opinion informée.

Vous avez parlé d'un sujet qui est nouveau pour moi pour ce qui est de sa priorité spécifique, à savoir l'impuissance du système de justice pénale à être aussi efficace qu'il le pourrait dans l'application des règles ou la punition d'actions fautives. Nous avons quotidiennement des illustrations en provenance des États-Unis, surtout de l'État de New York, des démarches qu'on y adopte. On y dénote un zèle à engager des poursuites et la volonté de choisir des cas pour servir d'exemples.

Pourriez-vous aller un peu plus loin et nous donner votre impression? Est-ce que les poursuites sont engagées avec moins de zèle qu'il ne le faudrait ou est-ce que les décisions judiciaires ne sont pas aussi efficaces qu'elles pourraient l'être? Je vous prierais d'inclure dans votre réponse vos réflexions sur ce que les recours civils ajouteraient à cette procédure.

M. Hyndman: Du côté pénal, à mon avis, les choses se passeraient comme vous l'avez dit et cetera. C'est un problème systémique. Je ne pense pas que même si nous avions eu de meilleurs procureurs ou des juges différents, on aurait pu résoudre le problème. On le retrouve dans tout le système. On a bien l'impression que l'on ne considère pas sérieusement au Canada ce genre de crime. J'ai formulé l'analogie dans mon mémoire. Nous devons avouer que le vol des épargnes accumulées par quelqu'un durant sa vie en investissements dans le marché, devrait être

conviction, and when you do get a conviction, the penalties generally are light in comparison with what happens in the United States.

I am not necessarily suggesting that we should be putting as many people in jail as they do, but it is like night and day. It feeds down through the whole system; it demoralizes the prosecutors and the investigators because they know that they will put in years of work and probably not get the kind of result they would like or think would be fair at the end of the day. I wish I had an easy answer. It is not throwing more money at it.

In British Columbia, in the mid-1990s, we set up an organization called the securities fraud office. In fact, over a three-year period our commission threw in \$3 million to hire more RCMP officers and more prosecutors to go after securities fraud. We got a few cases through but, frankly, nothing of any consequence.

That is when I concluded that just throwing more money at it and putting more people in place was not the way to proceed but that we needed to think about the systemic problem and the way in which our criminal justice system treats white-collar crime. People who know more about criminal justice than I do will have to dedicate some time to arrive at a solution to it. I know Justice officials are on to this issue and are starting to talk about it. I would be happy to work with them, but we have to get them focussed in terms of bringing their expertise to bear.

On the civil remedy side, it is an important addition, in light of the new legislation proposed in Ontario yesterday. Again, we will have to see how it works out in practice. The legislation was designed by the Canadian Securities Administrators to try to make civil remedies more available. In that way, investors trading in the secondary market who incur losses as a result of misleading disclosure by public companies have a real prospect of going to court and getting some restitution.

We also wanted to balance that by trying to prevent a risk of abusive so-called strike suit litigation, something that we have seen a great deal of in the U.S. In such cases, companies are essentially extorted out of money by being sued every time their stock price goes down, whether they have made any misrepresentations or not. They end up settling them for large amounts of money just to make the civil action go away, whether or not it has any merit. We wanted to bring some protections in to try to prevent that kind of abusive litigation while at the same time opening the door. As it is tested in the real world, we will see whether the balance we have struck is the right one.

considéré de la même façon que l'entrée avec effraction dans la demeure de quelqu'un ou le vol de son argent. Notre système ne procède pas ainsi. Il est difficile de faire condamner quelqu'un et lorsqu'on y arrive, les sanctions sont en général légères en comparaison de ce qui se produit aux États-Unis.

Je ne veux pas nécessairement laisser entendre que nous devrions jeter en prison autant de gens que nous le faisons mais le contraste est flagrant. Il se répercute à travers tout le système. Il démoralise les procureurs et les enquêteurs parce qu'ils savent qu'ils vont consacrer des heures de travail sans probablement obtenir le genre de résultat qu'ils souhaiteraient ou qu'ils estiment juste en fin de compte. J'aimerais avoir une réponse simple à vous donner. Ce n'est pas une injection de fonds qui règlera le problème.

En Colombie-Britannique, au milieu des années 90, nous avons établi un organisme qualifié de bureau chargé des fraudes en valeurs mobilières. En fait, en trois ans, notre commission a affecté 3 millions de dollars pour engager un plus grand nombre d'agents de la Gendarmerie et de procureurs pour lutter contre la fraude dans le domaine des valeurs mobilières. Il y a bien eu quelques procès mais bien franchement rien de retentissant.

C'est alors que j'en ai conclu qu'une injection de fonds et un accroissement de personnel n'était pas la façon de procéder et qu'il fallait réfléchir au problème systémique et à la façon dont notre système de justice pénale traite les délinquants d'affaires. Des gens mieux renseignés que moi sur le système de justice pénale, devront consacrer du temps à y trouver une solution. Je sais que les fonctionnaires du ministère de la Justice s'intéressent à cette question et commencent à en parler. Je travaillerai volontiers de concert avec eux mais il faut les convaincre d'utiliser leurs compétences spéciales.

Pour ce qui est des recours civils, c'est un appoint important, étant donné la nouvelle mesure législative proposée en Ontario hier. Là encore, il faudra attendre de voir comment les choses se passent dans la pratique. La mesure législative a été conçue par les administrateurs canadiens de valeurs mobilières pour essayer de faciliter l'usage des recours civils. Ainsi, les investisseurs qui négocient sur le marché secondaire et qui subissent des pertes par suite de communication fallacieuse par des compagnies publiques, ont une perspective réelle de s'adresser au tribunal et d'obtenir restitution.

Nous voulions aussi établir un certain équilibre en essayant d'éviter que l'on ne recourt de manière abusive à la procédure de procès frivoles, qui a été si fréquente aux États-Unis. En pareil cas, on extorque essentiellement de l'argent aux compagnies auxquelles on intente des procès chaque fois que le prix de leurs actions baisse, qu'il y ait eu intention de tromper ou pas. L'affaire se règle par le versement de grosses sommes d'argent simplement pour que l'action au civil disparaisse, qu'elle soit fondée ou pas. Nous voulions insérer certaines mesures de protection pour essayer d'éviter ce genre de procédure abusive tout en laissant le champ libre du même coup. Alors qu'on la met à l'épreuve dans la réalité, nous verrons si l'équilibre que nous avons cherché à réaliser, est le bon.

The Chairman: Does it strike you as odd that in the case of a company like Livent it took Canadian authorities twice as long to lay charges as it did the Americans? Bre-X seemed to take forever and the Airbus affair is still going on. When is the last time you heard of someone going to jail for tax evasion?

Mr. Hyndman: Those are examples of how our system moves much more slowly than the American one and does not get the same results at the end.

Senator Taylor: In your brief, you seem to dismiss outside directors, as do I. I do not see an answer to it. After all, the outside directors are appointed by the inside directors. Down the road, they may exercise a certain amount of influence.

The Sarbanes-Oxley report recommended that auditors not be retained for much more than three or four years. It is the same in Australia. I like the idea of pulling the name of an auditor out of a hat every couple of years. In that way, no incestuous relationship could develop between the auditors and management. To avoid this, Sarbanes-Oxley, along with Australia, recommended that they be changed entirely every three or four years.

Would you care to comment on that, sir?

Mr. Hyndman: Sarbanes-Oxley requires that the actual audit partner within the firm who does a particular company's audit be rotated every five years and cannot come back for a certain number of years. They are not requiring firms to be rotated, although they did mandate a study on that.

It is a difficult question. There is certainly a lot of appeal in saying that there should be a change in auditors, thereby avoiding the incestuous relationship that apparently occurred in the Enron situation.

As a note of caution, I would say that auditing is a complicated business. It is important that the auditor understand the firm. A study I was told about in Europe indicated that it is in the early years of an audit engagement that a lot of the audit failures occur. The auditors miss things because they are simply not familiar enough with the company. Of course, the bigger and more complex the company that is being audited, the bigger and more complex the problem.

You have to be a little cautious before imposing those kinds of solutions that, at first blush, sound pretty good. Like anything else, the story tends to be more complicated once you get into it.

The Chairman: A similar study in Canada shows that the greatest number of mistakes are made when a change of auditors occurs, that mistakes occur in transition.

Le président: Est-ce qu'il ne vous semble pas bizarre que dans le cas d'une compagnie comme Livent, il a fallu deux fois plus de temps aux autorités canadiennes pour tenter des poursuites qu'il n'en a fallu aux Américains? On ne semblait pas voir la fin de Bre-X et l'affaire Airbus est toujours en cours. Quand avez-vous entendu dire qu'on avait incarcéré quelqu'un pour évasion fiscale?

M. Hyndman: Ce sont là des exemples qui montrent que notre système procède beaucoup plus lentement que le système américain et n'obtient pas les mêmes résultats en fin de compte.

Le sénateur Taylor: Dans votre mémoire, vous semblez écarter la notion des administrateurs externes, comme moi d'ailleurs. Je n'y trouve pas de réponse. Après tout, les administrateurs externes sont nommés par les administrateurs internes. En fin de compte, ils exercent peut-être une certaine influence.

Le rapport Sarbanes-Oxley recommandait que les vérificateurs ne soient pas engagés pour plus de trois ou quatre ans. C'est la même chose en Australie. L'idée d'aller chercher un nouveau vérificateur tous les deux ans me plaît. De cette manière, aucune relation incestueuse ne peut exister entre les vérificateurs et la direction. Pour éviter cela, la Loi Sarbanes-Oxley, et c'est la même chose en Australie, a recommandé que les vérificateurs changent tous les trois ou quatre ans.

Voudriez-vous nous faire part de votre réflexion à ce sujet, monsieur?

M. Hyndman: La Loi Sarbanes-Oxley exige que l'associé en vérification qui procède à la vérification d'une société en particulier soit assujéti à une rotation tous les cinq ans et qu'il ne puisse pas être réengagé pendant un certain nombre d'années. Les Américains n'exigent pas une rotation des cabinets de vérificateurs, mais ils ont réclamé une étude à ce sujet.

C'est une question complexe. Il est certes très tentant de dire qu'il faudrait changer les vérificateurs pour éviter ainsi le genre de relations incestueuses qui se sont produites, semble-t-il, dans le cas de Enron.

Comme mise en garde, je dirais que la vérification est une tâche compliquée. Il importe que le vérificateur comprenne la société. En Europe, on m'a dit qu'une étude avait révélé que c'était au cours des premières années d'un contrat de vérification qu'une foule des erreurs se produisent. Les vérificateurs omettent certaines choses parce qu'ils ne sont pas suffisamment au courant de la compagnie. Bien entendu, plus la société qui fait l'objet de la vérification est importante et complexe, plus le problème sera important et complexe.

Il faut être un peu prudent avant d'imposer ce genre de solution qui, de prime abord, semble satisfaisante. Comme pour tout, l'histoire se complique une fois qu'on est lancé.

Le président: Une étude analogue au Canada révèle que le plus grand nombre d'erreurs se produisent lorsque l'on change les vérificateurs, les erreurs se produisant pendant la période transitoire.

Senator Taylor: I do not doubt there are mistakes made, if there is such a thing as an honest mistake. The situation where auditors develop an incestuous type of relationship is not good either.

Do you see any conflict of interest between underwriters and brokerage houses? I am talking about when the underwriters, the brokerage house and the security advisors are all the same person. I think in England the underwriter is separated from the brokerage side.

Mr. Hyndman: At one time in Britain, they were separated. About 17 years ago they changed the structure to eliminate that requirement.

This is a business that is loaded with conflicts of interest. Underwriters in the same firms are doing analyst work or retail securities. It is important to recognize that these firms have multiple capacities and that they are conflicted.

History has shown that simply trying to separate the functions into different smaller firms creates its own problems and its own systemic risks. I would not recommend that we try to break up the firms into different functions like that. There are some things we can do to regulate conflicts, primarily through disclosure. However, there are probably other things that should be done to ensure that the services and advice of these firms are not tainted by a conflict.

It is something that requires constant attention and vigilance. The best solutions are, again, in the market. If a firm becomes known for favouring its own interests over the interests of its clients, then it will lose business. The best we can do is make people aware of these conflicts and try to get them to focus on them. We must try to get publicity of circumstances when companies abuse their privileged positions. In this way, investors can be aware of those and take them into account in deciding where to take their business. This would also apply to companies that are looking to have underwritings done because they have interests that are also subject to conflicts of interest.

Senator Prud'homme: You said that you are not suggesting that we put as many people in jail as they do in the U.S.A. or for as long. My question is: Why not? Would it not make sense to send a strong message at the start?

In your brief on page 9, there are five actions suggested for regulators. Would it not be possible to add a suggestion as to how to gain back the public's confidence? That seems to me to be the big debate for everyone at the moment.

Mr. Hyndman, you said that people in Vancouver, and I share their opinion, are suspicious when they hear that only Toronto can determine the best outcome. My friends in Saskatchewan and Alberta always say that there are those who think that only

Le sénateur Taylor: Je ne doute pas que des erreurs soient commises si les erreurs de bonne foi existent. Lorsque les vérificateurs établissent un genre de rapport incestueux avec la société, ce n'est pas une situation favorable non plus.

Voyez-vous un conflit d'intérêt quelconque entre les preneurs fermes et les maisons de courtage? Je ne parle pas des cas où le preneur ferme, la maison de courtage et les conseillers en valeurs sont une seule et même personne. Je crois qu'en Angleterre le preneur ferme est distinct de la maison de courtage.

M. Hyndman: À une époque, en Angleterre, ils étaient distincts. Il y a environ 17 ans, la structure a été modifiée pour éliminer cette condition.

C'est un secteur d'activité où les conflits d'intérêts pullulent. Dans une même société, il peut y avoir des preneurs fermes qui font également du travail d'analyse ou qui s'occupent de valeurs au détail. Il importe de reconnaître que ces sociétés exercent des fonctions multiples et que celles-ci sont en conflit.

L'expérience nous a appris qu'il ne suffit pas d'essayer de séparer les fonctions et de créer différentes sociétés de plus petite taille, car procéder ainsi est une autre source de problèmes et apporte d'autres risques systémiques. Je ne recommanderais pas de démanteler les sociétés pour créer différentes entités ayant chacune l'une de ces fonctions. Il y a moyen d'établir des règlements visant les conflits, surtout pour assurer la divulgation des renseignements. Toutefois, il y a sans doute d'autres mesures à prendre pour s'assurer que les services et les conseils de ces sociétés ne sont pas biaisés à cause d'un conflit.

C'est un secteur qu'il faut surveiller constamment et où il faut toujours être vigilant. Les meilleures solutions, je le répète, se trouvent dans le marché même. Si l'on constate qu'une société veut protéger d'abord ses propres intérêts plutôt que ceux de ses clients, on la délaissera. L'idée est de sensibiliser les gens à ces conflits et de les pousser à y voir. Lorsqu'un établissement abuse de sa position de privilège, il faut profiter de tous les moyens possibles pour que cela se sache. De cette façon, les investisseurs sont au courant et savent qui éviter lorsqu'ils décident de faire leurs placements. La même situation vaut dans le cas des entreprises qui cherchent des preneurs fermes parce qu'elles savent qu'elles ont des conflits d'intérêts dans les affaires qu'elles poursuivent.

Le sénateur Prud'homme: Vous dites qu'il ne conviendrait pas à votre avis de faire comme les États-Unis et de mettre autant de gens derrière les barreaux pour des périodes aussi longues. Voici ma question: pourquoi pas? Ne serait-il pas logique d'envoyer tout de suite un message clair?

Dans votre exposé, à la page 9, vous proposez cinq mesures que pourraient prendre les organismes de réglementation. Ne pourrait-on pas proposer quelque chose aussi pour regagner la confiance du public? Je dirais que c'est cela qui est au centre de la polémique à l'heure actuelle.

Monsieur Hyndman, vous dites qu'à Vancouver, les gens ont des doutes lorsqu'ils entendent dire que Toronto est la seule à pouvoir prendre les meilleures décisions dans ce domaine, et je partage leur avis. Mes amis en Saskatchewan et en Alberta disent

Rockcliffe people know what is best for Canada and that nothing good can come out of Alberta or Saskatchewan. Your suspicion about too much centralization is shared for other reasons by the Quebec regulatory board, the Commission des valeurs mobilières du Québec, CVMQ. Some say it is for cultural reasons.

I am prompted to ask the question because it was the first question asked by Senator Kelleher. How could we, who are suspicious and do not want to be manipulated by people who may know better how this should be done, not arrive at the conclusion that much stronger regulation would include greater cooperation between all of the regulators?

Mr. Hyndman: Those are good questions. Concerning jail time, perhaps I should not have said that we should not go as far as the U.S. on that issue. I guess I am reflecting the general view that the United States has more people in jail than just about any other country in the world, and I am not sure that is the general direction that Canada wants to take.

I do agree that, in the area of securities fraud, imprisonment will be a real deterrent for the kind of people who are in business. The prospect of going to jail would actually change behaviour, so I do agree that there should be meaningful and effective criminal sentencing to try to provide that effective deterrent. I agree with you on that.

Concerning public confidence, if we do those five things that I described on page 9 of the paper, well, that will lead to public confidence, which will result from having the market work fairly and efficiently. There are other factors that have nothing to do with regulation that are also important for public confidence. The way to focus on confidence in the integrity of the market — that the market is fair and well-regulated and that conflicts are properly disclosed, et cetera — is to do these things right.

In respect of the national regulation issue, I agree. I look at it this way: I am employed in the provincial-based system that we have now, and my job, together with my colleagues in the other provinces, is to make this system work as well as we can. That means there must be a great deal of cooperation, harmonization of our rules and doing as much as we can to make this system work seamlessly and effectively. We will leave it to others to make the decision as to whether this is the right structure or whether the structure should be changed. There is much scope within our current structure to make the system work effectively to achieve the objectives of regulation.

toujours qu'il s'en trouve pour penser que seuls les gens de Rockcliffe savent ce qu'il convient pour le Canada et qu'il est futile d'essayer de trouver quelque chose d'utile provenant de l'Alberta ou de la Saskatchewan. Votre crainte d'une centralisation excessive est partagée pour d'autres motifs par l'organisme de réglementation du Québec, la Commission des valeurs mobilières du Québec, CVMQ. Il y en a qui disent que ces motifs sont d'ordre culturel.

Cette question me vient à l'esprit parce qu'elle a été la première sur les lèvres du sénateur Kelleher. Nous qui sommes méfiants et qui ne voulons pas être manipulés par des personnes qui disent posséder les meilleures solutions, comment ne pouvons-nous pas conclure qu'une réglementation beaucoup plus serrée s'accompagnerait d'une collaboration plus grande entre tous les organismes de réglementation?

M. Hyndman: Ce sont de bonnes questions. En ce qui concerne les peines d'emprisonnement et leur durée, j'aurais peut-être dû m'abstenir de dire qu'il ne convenait peut-être pas d'aller aussi loin que les États-Unis. Je suppose que je faisais écho à ce qui est dit en général à propos des États-Unis — qu'il y a plus de gens derrière les barreaux dans ce pays que dans n'importe quel autre pays du monde — et je doute que ce soit une orientation que le Canada voudrait adopter.

J'avoue que dans les affaires de fraude en valeurs mobilières, l'emprisonnement aurait un vrai effet dissuasif sur les personnes susceptibles de se livrer à ce genre d'activité. L'idée d'aller en prison les convaincrerait de changer de comportement, si bien que je conviens que des peines sévères établies selon un processus efficace créeraient un effet dissuasif certain. Vous avez raison là-dessus.

En ce qui concerne la confiance du public, si nous adoptons les cinq mesures que j'ai décrites à la page 9 du mémoire, je pense qu'il en résultera une augmentation de la confiance du public parce qu'il verra que les marchés fonctionnent efficacement et équitablement. La confiance du public tient également à d'autres facteurs qui n'ont rien à voir avec la réglementation. Pour avoir confiance en l'intégrité du marché, pour être certain que le marché est équitable et bien réglementé et que les conflits sont déclarés selon les règles, et ainsi de suite, il faut procéder avec circonspection et diligence.

En ce qui concerne la réglementation à l'échelle nationale, là aussi vous avez raison. Voici comment je vois les choses: nous avons aujourd'hui un système provincial, j'en fais partie et il m'incombe, en collaboration avec mes homologues des autres provinces, de rendre ce système le plus efficace possible. C'est donc dire qu'il doit y avoir beaucoup de coopération, qu'il faut harmoniser nos règles et qu'il faut faire tout ce que nous pouvons pour que ce système soit uniforme et efficace. Quant à savoir si la structure est la bonne ou si elle devrait être modifiée, nous laissons à d'autres le soin de prendre les décisions à ce sujet. Il y a tout ce qu'il faut dans la structure que nous avons aujourd'hui pour que le système fonctionne efficacement et nous permette d'atteindre les objectifs de la réglementation.

Senator Kroft: I am just looking for a very specific piece of information. What is the current reporting time on insider transactions in your jurisdiction? Is there a national standard on this and where is it going? I do this in the context of your live, current corporate information goal that you mentioned.

Mr. Hyndman: The current reporting time standard across Canada is 10 days after the trade. There were differences in that time a few years ago but it is now consistent in all jurisdictions where reporting is required. Those areas are the significant market jurisdictions. We are working on an electronic system to enable us to obtain that information more efficiently so that we can get it out to the public domain quickly in a more accessible way. This, like many information technology projects, has had its hiccups and has taken longer and cost more than we had hoped. We expect that, early in 2003, we will have the system up and running so that people may file their insider reports through the Internet. In that way, investors will gain access to them quickly.

The United States is lowering the reporting time standard to two days after the trade, from their current time of 10 days after the end of the month when the trade takes place. That is the old Canadian standard also. The Americans are making a huge leap by shortening it to two days after the trade. We would like to have our system up, running and working before we consider shortening that reporting time requirement.

Senator Kroft: Is our reporting time 10 days from the trade?

Mr. Hyndman: Yes.

Senator Fitzpatrick: My question is on the same subject. It is a question of materiality and timeliness, when insiders can trade after information has been provided to the public. We have had situations in Canada where there has been massive trading on behalf of insiders within a month or so before a disclosure on material financial negative impacts on the company. There needs to be a look at the questions of timeliness and of restriction — when insiders can trade.

You have just touched on the reporting, and I think the American change of reporting time, which you just mentioned, is probably good — two or three days after an insider trades, he is required to report electronically.

Mr. Hyndman: We think it is a good change, and we would like to ensure that we have the capacity to implement it smoothly before we move in that direction. However, I have no doubt that we will move to that time frame sooner or later, in Canada.

Le sénateur Kroft: Il y a un renseignement bien précis que j'aimerais avoir. Dans votre province, dans quel délai les transactions d'initié doivent-elles être déclarées? Y a-t-il une norme nationale là-dessus et est-elle appliquée? Je pose cette question en pensant à l'objectif que vous avez mentionné, celui de disposer de renseignements à jour et en temps réel sur la société.

M. Hyndman: La norme actuelle pour tout le Canada est que la transaction d'initié doit être déclarée dans les 10 jours qui suivent la date à laquelle elle a eu lieu. Il y a quelques années, le délai n'était pas le même dans toutes les provinces, mais ce n'est plus le cas aujourd'hui. Je veux parler des provinces où il y a d'importantes Bourses. Nous travaillons à la mise au point d'un système électronique qui nous permettra d'obtenir plus efficacement ces renseignements pour que nous puissions les diffuser plus rapidement. Comme dans bien des projets de technologie de l'information, celui-ci a eu ses pépins et a coûté plus cher et prend plus de temps à mettre en oeuvre que nous l'espérons. Nous comptons bien que le système sera en place dès le début de 2003 pour que les gens puissent déclarer leurs transactions d'initié au moyen de l'Internet. De cette façon, les investisseurs y auront accès rapidement.

À l'heure actuelle, aux États-Unis, la transaction doit être déclarée dans les 10 jours qui suivent la fin du mois pendant laquelle elle a eu lieu, mais on va raccourcir ce délai à deux jours. C'est ce même délai que nous avions autrefois au Canada. C'est tout un changement que les Américains font en raccourcissant le délai de déclaration à deux jours suivant la transaction. Nous voulons mettre notre système en oeuvre avant d'envisager de raccourcir nous aussi le délai que nous avons aujourd'hui.

Le sénateur Kroft: La déclaration doit-elle être faite dans les 10 jours qui suivent la transaction?

M. Hyndman: Oui.

Le sénateur Fitzpatrick: Moi aussi je veux poser une question là-dessus. Elle concerne le contenu et les délais, le moment des transactions d'initié une fois que les renseignements ont été communiqués au public. Nous avons vu au Canada des cas où il y a eu des transactions massives de la part d'initiés dans le mois ou à peu près qui a précédé la communication au public d'impacts financiers négatifs sur l'entreprise. Il faut examiner toute la question des délais et des restrictions — du moment où les initiés peuvent procéder à des transactions.

Vous venez de parler des déclarations obligatoires, et je pense que le raccourcissement du délai aux États-Unis, que vous venez de mentionner, est sans doute une bonne chose — c'est-à-dire que les initiés sont obligés de déclarer électroniquement leurs transactions dans les deux ou trois jours qui suivent la date où elles ont eu lieu.

M. Hyndman: À notre avis, ce changement est une bonne chose, et si nous voulons l'imiter, nous voulons être certains de pouvoir le faire efficacement. Je suis persuadé toutefois que nous en viendrons nous aussi au Canada à adopter avant longtemps un délai semblable.

On the issue of trading in advance of material announcements, it is, of course, illegal for an insider to buy or sell securities of a company about which they have knowledge of material information that has not been publicly disclosed. I guess it is always a question of fact as to just what the person knew, when they knew it, and when they traded. You are certainly right: Circumstances have occurred in Canada that make many people suspicious, and those things bear scrutiny by regulators. It is always a challenge, in these circumstances, to prove who knew what and when it was known. We have had cases where the proof was easier to obtain than in other cases. For example, when we have such evidence as long distance phone records, it is easier to prove a case. Usually, however, we do not have that kind of proof.

We are working as a group with the self-regulatory organizations and the regulators to try to improve our approach in dealing with insider trading in Canada. We do not know whether the activity is rampant or whether these are simply unfounded suspicions, but we need to find out and do a better job of understanding this issue. Assuming there is more insider trading than we are detecting, or following up on, we need a better system to do that. It is an example of what I talked about — picking an important problem and fixing it. It is not something we can fix just by passing another rule because our current rule is pretty good. We need a regulatory approach that will ferret out insider trading and that will provide the incentive for companies to keep control of information to ensure that their insiders do not trade. In that way, we would have a regulatory approach that would identify the situation when it does occur and that would deal with it effectively.

Senator Fitzpatrick: How about offshore trading?

Mr. Hyndman: Offshore trading is a big issue. A lot of attention is being paid to the use of offshore accounts for potential insider trading or manipulative trades and so forth. We have had some success in British Columbia in catching insider trading through offshore accounts. A few cases came through the island of Jersey a few years ago. People thought they had evaded our scrutiny but found out otherwise.

There are many places around the world where one can disguise the ownership of an account and make it difficult to be found by Canadian regulators. We are doing some work with the securities industry regarding the know-your-client rule and the requirement to know the owner of an account if it is an offshore entity in an effort to prevent that vehicle from being used.

The Chairman: Thank you, Mr. Hyndman for being with us.

En ce qui concerne les transactions effectuées avant la diffusion de renseignements importants, il est bien sûr illégal pour un initié d'acheter ou de vendre les valeurs d'une entreprise sur laquelle il possède des renseignements importants qui n'ont pas encore été communiqués au public. Ce que savait la personne, le moment où elle en a pris connaissance et le moment où elle a effectué la transaction, voilà autant de questions de fait. Vous avez certainement raison: il y a eu des situations au Canada où bien des gens avaient raison de nourrir des doutes, et il faut que les organismes de réglementation s'assurent des faits. C'est toujours difficile dans ces circonstances de prouver que telle ou telle personne savait telle ou telle chose à telle ou telle date. Ces choses ont été plus faciles à prouver dans certains cas que dans d'autres. Par exemple, il est plus facile de prouver une chose lorsque l'on dispose des relevés téléphoniques des appels interurbains. Bien souvent, toutefois, nous ne disposons pas de preuves de ce genre.

Nous travaillons en collaboration avec les organismes d'autoréglementation et de réglementation afin d'améliorer nos méthodes concernant les transactions d'initié au Canada. Nous ignorons si ces agissements sont répandus ou si les doutes sont simplement non fondés, mais nous devons aller au fond des choses pour le savoir et mieux comprendre le problème. S'il y a des transactions d'initié qui nous échappent ou que nous ne surveillons pas, il nous faut un meilleur système qui nous permettra de faire notre travail. C'est un exemple de ce que je voulais dire tout à l'heure — se pencher sur un problème important et y trouver une solution. La solution ne consiste pas à simplement adopter une autre règle, parce que la règle que nous avons déjà est pas mal bonne. Il nous faut une méthode de réglementation qui nous permettra de déceler les transactions d'initié et qui incitera les sociétés à surveiller leurs renseignements pour prévenir les transactions d'initié. De cette façon, nous aurions une méthode de réglementation qui permettrait de déceler la situation lorsqu'elle se produit et de s'en occuper efficacement.

Le sénateur Fitzpatrick: Qu'en est-il des transactions hors frontière?

M. Hyndman: Les transactions hors frontière sont tout un problème. On surveille attentivement l'utilisation de comptes à l'étranger pour effectuer des transactions d'initié ou des transactions manipulatoires, et ainsi de suite. Nous avons eu pas mal de succès en Colombie-Britannique à déceler les transactions d'initié effectuées par le biais de comptes à l'étranger. Il y a quelques années, nous avons eu des cas où on s'est servi de l'île de Jersey. Ces gens pensaient qu'ils avaient réussi à échapper à nos contrôles, mais ils ont dû déchanter.

Il y a dans le monde de nombreux endroits où une personne peut maquiller la propriété d'un compte et le rendre difficile à déceler par les organismes de réglementation canadiens. Dans le but de réprimer ces agissements, nous travaillons en collaboration avec le secteur des valeurs immobilières pour assurer l'application de la règle de la connaissance du client et de la connaissance du propriétaire d'un compte lorsqu'il s'agit d'une entité étrangère.

Le président: Monsieur Hyndman, nous vous remercions de votre témoignage.

We are faced with a bit of a conundrum here. Most of what we are hearing can be summed up as follows: "Mind your own business. We will look after it." My question is this: If you are so good at looking after the situation yourselves, why are we in this mess to start with? I admit that is simplistic. We will keep working at it to try to come up with some answers. You have been extremely helpful. I appreciate your time.

The committee adjourned.

Nous avons ici une sorte de dilemme, la plupart des choses que nous avons entendues se résument ainsi: «Mêlez-vous de vos affaires. Nous nous en occuperons». Voici donc ma question: si vous réussissez si bien à vous occuper de ces choses, comment se fait-il que nous sommes dans un tel pétrin aujourd'hui? Je sais bien que c'est simpliste. Nous continuerons à y travailler afin d'arriver à des réponses. Vous nous avez beaucoup aidés. Je vous remercie d'avoir pris le temps de venir témoigner.

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

Wednesday, October 30, 2002

From the Ontario Securities Commission:

Mr. David A. Brown, Q.C., Chair;

Mr. John A. Carchrae, CA, Chief Accountant.

From the Canadian Institute of Chartered Accountants:

Mr. David Smith, FCA, President and CEO.

From the Office of the Superintendent of Financial Institutions:

Mr. Nick Le Pan, Superintendent.

Thursday, October 31, 2002

*From the British Columbia Securities Commission
(in Vancouver):*

Mr. Douglas M. Hyndman, Chair.

TÉMOINS

Le mercredi 30 octobre 2002

De la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario:

M. David Brown, président;

M. John A. Carchrae, CA, comptable en chef.

De l'Institut canadien des comptables agréés:

M. David Smith, FCA, président-directeur général.

Du Bureau du surintendant des institutions financières:

M. Nick Le Pan, surintendant.

Le jeudi 31 octobre 2002

*Des Commissions des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
(à Vancouver):*

M. Douglas M. Hyndman, président.